



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.004542/2020-32
SUMÁRIO

PROPONENTE:

MICHEL ESPER SAAD JUNIOR.

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Negociação de valores mobiliários em período no qual esta não poderia ter ocorrido, em possível infração, em tese, ao §4º do art. 13 da então vigente Instrução CVM nº 358/02^[1].

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais).

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.004542/2020-32
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **MICHEL ESPER SAAD JÚNIOR** (doravante denominado "**MICHEL ESPER**"), Presidente do Conselho de Administração da TRISUL S.A. (doravante denominada "T.S.A" ou "Companhia"), **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador** pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI"), no qual não há outros possíveis acusados.

DA ORIGEM^[2]

2. O processo teve origem a partir da constatação de negociação de ações ordinárias (“ON”) de emissão da Companhia por **MICHEL ESPER**, em 02 e 03.03.2020, respectivamente, 08 e 07 dias antes da divulgação das Demonstrações Financeiras (“DF”) da T.S.A, em 10.03.2020.

DOS FATOS

3. **MICHEL ESPER** era, desde 26.04.2019, Conselheiro de Administração da T.S.A., com prazo de mandato de 2 (dois) anos, conforme informações constantes no Formulário de Referência (“FRE”) apresentado pela Companhia, à CVM, em 23.03.2020.

4. Nos dias 02 e 03.03.2020, **MICHEL ESPER** vendeu 55.500 (cinquenta e cinco mil e quinhentas) ações ON de emissão da Companhia, por um valor total de R\$ 887.207,00 (oitocentos e oitenta e sete mil e duzentos e sete reais), durante o período previsto no §4º do art. 13 da então aplicável Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358”), ou seja, nos 15 (quinze) dias que antecederam à divulgação das DFs da Companhia, em 10.03.2020.

5. Instado (i) a prestar esclarecimentos sobre quais pessoas tomaram conhecimento antecipadamente das informações constantes das DFs da T.S.A. e (ii) a obter a manifestação do conselheiro **MICHEL ESPER** quanto ao que se entendeu ser infração, em tese, ao art. 13 da então vigente ICVM 358, o Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da Companhia informou que:

(i) em 05.03.2020, todos os membros do Conselho de Administração tomaram conhecimento das DFs da Companhia relativas ao exercício de 2019, e, ainda, o Diretor Presidente, o Diretor Financeiro e o DRI tiveram acesso às versões provisórias respectivas, por serem executivos envolvidos no processo de elaboração das DFs; e

(ii) a manifestação do conselheiro **MICHEL ESPER** seguiria em documento apartado.

6. Em 24.05.2021, a Área Técnica recebeu a manifestação de **MICHEL ESPER** com os seguintes e principais esclarecimentos:

(i) as operações indagadas se referiam à liquidação, antes do vencimento, da compra a termo de 55.500 (cinquenta e cinco mil e quinhentas) ações da Companhia, realizada nos dias 11 e 28.02.2020, e que resultou em ganho financeiro no valor de R\$ 86.148,06 (oitenta e seis mil, cento e quarenta e oito reais e seis centavos);

(ii) *“esse tipo de operação é realizado de forma recorrente e sistemática”*, sendo possível verificar a negociação de outro valor mobiliário em 03.03.2020;

(iii) as transações foram realizadas de boa-fé e somente teria percebido que *“as operações analisadas ocorreram durante o período de vedação após o recebimento do Ofício”*;

(iv) com base na prévia operacional da Companhia, divulgada em 17.01.2020, era esperado um resultado positivo das DFs de 2019, e *“a operação óbvia seria de compra de ações da Companhia, e não de venda”*;

(v) o volume negociado seria pouco relevante, correspondendo a, aproximadamente, 0,15% do total da participação do **PROPONENTE** na Companhia, o que reforçaria a *“inexistência de dolo”*, e representando menos

de 0,03% do total do ativo negociado, em 02.03.2020 e em 03.03.2020; e

(vi) por fim, reforçou a alegação (a) de que não houve intenção de ganho oportunista com base em informações privilegiadas, (b) a inexistência de má fé ou dolo, (c) primariedade; e (d) reputação ilibada.

7. Ao final da sua manifestação prévia, **MICHEL ESPER** apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”).

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. De acordo com a SMI, ainda que sem intenção de obter benefícios financeiros ilícitos com a utilização da informação privilegiada, o **PROPONENTE** deveria ter sido cuidadoso e não vender ações de emissão da Companhia em meio a um período no qual a regra seria a vedação de negociações por parte de Administradores, e visto que as informações contidas nas DFs poderiam influenciar os preços das ações.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

9. Em 24.05.2021, no decorrer das diligências para apuração da possível prática ilícita, e ao ser questionado sobre as operações, **MICHEL ESPER** apresentou proposta para celebração de TC na qual propôs pagar à CVM o valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), a título de indenização referente aos danos difusos em tese causados na espécie, e adotar as providências de controle necessárias para evitar a ocorrência de situações semelhantes.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

10. Em razão do disposto no art. 83 da então aplicável Instrução CVM nº 607/2019 (“ICVM 607”), conforme PARECER n. 00055/2021/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração de Termo de Compromisso**.

11. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE destacou:

“No que toca ao requisito previsto no inciso I, registra-se, desde logo, o entendimento da CVM no sentido de que ‘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’(....).

Tendo em vista que as negociações em período que antecede à divulgação de Fato Relevante são práticas instantâneas que se encerram com a operação em bolsa e que não se verificam indícios de continuidade delitiva, **considera-se que foi atendido o requisito legal.**

Quanto ao preenchimento do segundo requisito (...)

Em linha com a jurisprudência administrativa deste Agente Regulador, a Lei nº 13.506, de 13.11.2017, alterou o art. 11, § 1º, III da Lei nº 6.385/76 para dispor que a multa aplicada em âmbito de processo administrativo sancionador poderá ser fixada em *‘três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito’*.

(...)

Em conclusão, **opina-se pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso com o Senhor Michel Esper Saad Junior, exclusivamente no que toca aos requisitos legais pertinentes**, cabendo ao Comitê de Termo de Compromisso a análise acerca da conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual no caso concreto, verificando a adequação da proposta no que concerne à suficiência da indenização. ”
(grifado)

12. Adicionalmente, por meio do DESPACHO n. 00119/2021/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, a Procuradoria afirmou:

“(...) não se pode admitir que os proponentes se locupletem com a prática da irregularidade, de maneira que, em havendo a identificação de ganhos indevidos, como no caso concreto ora sob apreciação, a proposta de indenização aos danos difusos ao mercado deve compreender no mínimo o montante auferido indevidamente”.

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

13. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”), em reunião realizada em 17.08.2021^[3], ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da então aplicável ICVM 607^[4]; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de negociação de valores mobiliários em período no qual isso não poderia ter ocorrido, como, por exemplo, no PA CVM 19957.008545/2019-10 (decisão do Colegiado em 26.05.2020, disponível em http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200526_R1/20200526_D1811.html)^[5], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela.

14. Nesse sentido, e considerando, em especial: (a) o disposto no art. 86, *caput*, da então aplicável ICVM 607; (b) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017; (c) a fase em que se encontra o processo; (d) o histórico do PROPONENTE^[6], que não consta como acusado em processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM; (e) o possível enquadramento da conduta, em tese, no Grupo V do Anexo 63 da então vigente ICVM 607; e (f) precedentes balizadores, como por exemplo, o do PA CVM SEI 19957.008545/2019-10, o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 542.849,10** (quinhentos e quarenta e dois mil, oitocentos e

quarenta e nove reais e dez centavos), atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, desde 11.03.2020, até a data do efetivo pagamento, tendo concedido prazo para que o PROPONENTE se manifestasse até 01.09.2021.

15. Cumpre esclarecer que o valor indicado pelo Comitê corresponde ao triplo do **suposto prejuízo evitado, calculado pela Área Técnica em R\$ 212.882,00** (duzentos e doze mil e oitocentos e oitenta e dois reais), considerando: (i) a cotação média do ativo ponderada por volume negociado no dia 11.03.2020, data do impacto da informação divulgada em 10.03.2020; e (ii) fator redutor devido à fase em que se encontra o processo. O Comitê entende que tal valor seria 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.

16. Em 01.09.2021, diante da ausência de resposta de **MICHEL ESPER**, foi enviada nova correspondência eletrônica^[7], comunicando-se que, caso não fosse apresentada qualquer manifestação até a data então indicada, tal fato seria levado ao conhecimento do Comitê, bem como seria entendido como uma não concordância do **PROponente** com o proposto pelo Órgão.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

17. O art. 86 da ICVM 607 estabelecia 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^[8] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

18. 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.

19. À luz do que foi apresentado, o CTC entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação, o **PROponente** não se manifestou em relação à contraproposta do CTC, detalhada no parágrafo 14 acima, razão pela qual, em reunião realizada em 14.09.2021^[9] o Comitê deliberou por opinar junto ao Colegiado da CVM pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada, considerando, em especial, o fato de (i) a condição destacada pela PFE/CVM, de que a proposta de indenização dos danos difusos na espécie deveria compreender, no mínimo, o montante auferido indevidamente, não ter sido alcançada; (ii) a proposta original não se amoldar ao decidido anteriormente pelo Colegiado em relação a casos similares; e (iii) a referida proposta não ser, na visão do CTC, suficiente para o desestímulo de práticas semelhantes.

DA CONCLUSÃO

20. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em

deliberação ocorrida em 14.09.2021^[10], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **MICHEL ESPER SAAD JUNIOR**.

Parecer Técnico finalizado em 18.11.2021.

^[1] Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.

(...)

§4º Também é vedada a negociação pelas pessoas mencionadas no caput no período de 15 (quinze) dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 15-A.

^[2] As informações apresentadas nesse Parecer até o capítulo denominado “Da Manifestação da Área Técnica” correspondem a relato resumido do que consta de Parecer Técnico elaborado pela SMI sobre o andamento da apuração dos fatos.

^[3] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SNC, SPS e SSR.

^[4] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral submeterá a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, que deverá 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 considerará, 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.

^[5] No caso concreto, a SMI detectou possível infração, em tese, ao art. 13, §4º, da ICVM 358, cometida por acionista controlador de companhia aberta, ao negociar ações de emissão da sociedade, supostamente, de posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado. No caso, foi aprovada proposta de TC na qual o PROPONENTE se comprometeu a pagar à CVM o valor de R\$ 150 mil, em parcela única, para indenização de danos difusos.

^[6] **MICHEL ESPER SAAD JUNIOR** não consta como acusado em processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 18.11.2021)

^[7] Em 02.09.2021, a Área Técnica confirmou que o endereço eletrônico utilizado para comunicação com o PROPONENTE era idêntico ao endereço indicado nas

fichas cadastrais do PROPONENTE junto a intermediários no Sistema de Acompanhamento de Mercado, não havendo outro endereço eletrônico disponível.

[8] Vide Nota Explicativa (N.E.) 06.

[9] Idem a N.E. 3.

[10] Idem a N.E. 3.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 23/11/2021, às 12:09, 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 23/11/2021, às 12:12, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Cesar de Freitas Henriques, Superintendente Substituto**, em 23/11/2021, às 12:22, 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 23/11/2021, às 15:41, 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 23/11/2021, às 16:08, 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 **1394375** e o código CRC **4832EF4B**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1394375** and the "Código CRC" **4832EF4B**.*