



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.008246/2022-72
SUMÁRIO

PROPONENTE:

GILBERTO BERNARDO BENEVIDES

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Negociação de valores mobiliários por conselheiro de administração em período vedado, em infração, em tese, ao disposto no art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021^[1] (“RCVM 44”).

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de **R\$ 127.500,00** (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais).

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.008246/2022-72
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **GILBERTO BERNARDO BENEVIDES** (doravante denominado “GILBERTO BENEVIDES” ou “Proponente”), na qualidade de membro do Conselho de Administração (“CA”) da Gafisa S.A. (“GAFISA” ou “Companhia”), **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), no qual não há outros investigados.

DA ORIGEM [2]

2. O processo teve origem a partir da identificação, pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), de que GILBERTO BENEVIDES teria alienado ações ordinárias (“ON”) de emissão da GAFISA, nos dias 13 e 16.05.2022, antes da divulgação da 1º Informação Trimestral de 2022 (1º ITR/2022) da Companhia, ocorrida após o encerramento do pregão de 16.05.2022.

DOS FATOS

3. A análise da SMI sobre as possíveis irregularidades, em tese, decorrentes das operações com ações de emissão da Gafisa realizadas por GILBERTO BENEVIDES antes da divulgação do 1º ITR/2022, indicou que:

a) o Conselheiro teria vendido 2.000.000 de ações ON (“GFSA3”) pelo valor total de R\$ 2.985.617,00, em 13.05.22, e 2.378.000 ações ON por R\$ 3.503.488,00, em 16.05.22;

b) em resposta à área técnica, a GAFISA teria encaminhado o Extrato de ata da Reunião Conjunta do Conselho Fiscal e do Comitê de Auditoria e o Extrato da ata da Reunião do Conselho de Administração (“RCA”), ambas realizadas em 16.05.22, além de lista das pessoas que teriam tomado conhecimento das Demonstrações Financeiras (“DFs”) relativas ao 1º ITR/2022 antes de sua divulgação e as datas em que tais pessoas tiveram acesso a tais informações”;

c) de acordo com as informações fornecidas pela GAFISA, GILBERTO BENEVIDES teria tido acesso às informações referentes aos resultados da Companhia, antes de sua divulgação;

d) caberia a análise de possíveis irregularidades, em tese, nas operações realizadas pelo Conselheiro antes da divulgação das DFs relativas ao 1º ITR/2022, em 16.05.2022;

e) o art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76 prevê o dever de o 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”*;

f) o Colegiado da CVM, em caso semelhante, já teria entendido que a caracterização da infração em comento requer a comprovação de utilização de informação privilegiada *“com a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros”*;

g) o gráfico das cotações de GFSA3 demonstra que a publicação das DFs relativas ao 1º ITR/2022 não teria provocado *“um efeito negativo nos preços nos dias seguintes à sua divulgação”*, pois o ativo que *“vinha numa trajetória de queda de longo prazo”* apresentou *“certa estabilidade nas suas cotações nos dias que sucederam a divulgação”*;

h) a hipótese de uso de informação privilegiada teria perdido força ao se constatar que

GILBERTO BENEVIDES “vinha realizando vendas de GFSA3, ainda que em menores quantidades, desde 19.08.20”;

i) de acordo com a GAFISA, GILBERTO BENEVIDES teria tomado conhecimento das informações relativas às DFs do 1º ITR/2022 em RCA, realizada em 16.05.22 às 18h, “quando já havia realizado a venda de suas ações”; e

j) não seria possível afirmar que GILBERTO BENEVIDES teria utilizado informações privilegiadas para auferir vantagem ao alienar ações ON de emissão de GAFISA antes da divulgação dos dados econômico financeiros da Companhia relativos ao 1º ITR/2022.

4. Em vista disso, considerando que o art. 14 da RCVM 44 veda, de forma objetiva, que membros do CA negociem valores mobiliários de emissão da Companhia nos 15 dias que antecedem a divulgação de informações contábeis trimestrais^[3], o processo foi encaminhado à SEP para análise.

5. Na mesma data, Gilberto Benevides apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”).

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

6. De acordo com a SEP:

a) GILBERTO BENEVIDES teria vendido ações ON da GAFISA nos dias 13.05.2022 e 16.05.2022;

b) conforme consta do Sistema E.Net, a administração da GAFISA teria divulgado o 1º ITR/2022 no dia 16.05.22 às 22h09;

c) GILBERTO BENEVIDES teria infringido, em tese, o disposto no artigo 14 da RCVM 44; e

d) GILBERTO BENEVIDES teria auferido, em tese, nas alienações realizadas em 13 e 16.05.22, o benefício de R\$ 228.565,00.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

7 . GILBERTO BENEVIDES propôs pagar à CVM, em parcela única, a título de indenização dos danos difusos em tese causados no caso, o valor de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais), o que, no seu entender, seria “razoável e proporcional, diante das características do caso concreto”.

8. Além de sua primariedade, o PROPONENTE alegou, em síntese, que:

a) as negociações teriam sido iniciadas, executadas e encerradas nos pregões ocorridos em suas respectivas datas, não havendo que se falar em continuidade das condutas em análise, de forma que o requisito da cessação da atividade ou ato tido como ilícito para a aceitação de proposta de celebração de TC estaria atendido;

b) sua conduta não teria envolvido ou gerado prejuízo quantificado ou conhecido ao

mercado ou aos investidores, uma vez que a SMI teria constatado em sua análise que a divulgação do 1º ITR/2022 não teria provocado efeito negativo nos preços das ações de emissão da Companhia nos dias subsequentes, de forma que o requisito de reparação de prejuízos seria inaplicável à proposta;

c) o encerramento do processo no presente estágio representaria elevado grau de economia processual; e

d) o valor proposto considera os TCs celebrados no âmbito dos PAS CVM 19957.005128/2019-15 e 19957.006799/2019-95, que envolvem as mesmas potenciais infrações, em tese, objeto do presente processo, nos quais houve, respectivamente, assunção de obrigação pecuniária pelos então proponentes nos valores individuais de R\$ 150 mil e R\$ 120 mil.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (PFE-CVM)

9. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), conforme Parecer n. 00021/2023/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração do ajuste.**

10. 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, principalmente, que:

“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(…)’*.”

Embora se cuide de proposta de termo de compromisso apresentada em fase pré-sancionadora, não há indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no Processo Administrativo nº 19957.008246/202272, a impedir a celebração do termo proposto, inclusive na consideração de que os ilícitos praticados se esgotariam na negociação de ações de emissão da Gafisa S.A., nos quinze dias que antecederam a divulgação dos Resultados da Companhia, relativos ao primeiro trimestre de 2022, ocorrida no dia 16.05.2022, conforme contagem de prazo estabelecida no Ofício Circular SEP nº 01/2022.

Relativamente ao preenchimento do segundo requisito, a princípio, a minuta estaria conforme o disposto no art. 82 da Resolução CVM n. 45/2021, haja vista que não se mostra possível identificar, no caso concreto, a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

(...)

A existência de danos difusos, no entanto, mostra-se incontestável, contrariamente ao que afirma o proponente, na medida em que a obtenção de lucro indevido seria apenas um dos efeitos nocivos causados ao mercado, notadamente o abalo na confiança dos investidores, dada a amplitude de escopo do princípio da transparência, violado pelo uso de informação privilegiada. Dessa forma, a indenização ao mercado de valores mobiliários como um todo é medida que se impõe.

(...)

(...) A minuta contempla pagamento de indenização à CVM, no valor de R\$ 120.000,00 (...).

No que concerne ao benefício econômico obtido com as operações (...) **'(...) nas alienações feitas em 13 e 15.05.22 (...) podemos quantificar em R\$ 228.565,00 a vantagem auferida pelo Sr. Gilberto Bernardo Benevides'**.

(...)

(...) a indenização a ser fixada deve ser, no mínimo, superior ao montante total auferido pelos proponentes, sob pena de ferimento aos princípios da moralidade e da legalidade. Dessa forma, não se pode admitir que os acusados realizem lucro, mediante a adoção de práticas considerados ilícitas por este Agente Regulador (as quais, inclusive, podem ser tipificadas criminalmente), de sorte a que o descumprimento da lei se torne vantajoso economicamente.

Nesse passo, a devolução de valores aquém da vantagem ilícita apontada pela área técnica, afigura-se reveladora da inadequação das propostas. (...)" (Grifado) (Grifado no original)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

11. O Comitê de Termo de Compromisso ("CTC" ou "Comitê"), em reunião realizada em 18.04.2023^[4], ao analisar a proposta de TC apresentada, tendo em vista: (a) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (b) o histórico do PROPONENTE^[5], que não figura como acusado em PAS instaurados pela CVM; (c) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017, e de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de conduta; (d) a fase em que se encontra o processo (pré-sancionadora); e (e) o fato de a Autarquia já ter negociado TC em casos de infração, em tese, ao art. 14 da RCVM 44, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.014735/2022-63 (decisão do Colegiado de 18.04.2023, disponível em <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-analisa-nova-proposta-de-termo-de-compromisso-de-executivos-da-jbs#Caso4>)^[6], propôs a adequação da proposta apresentada, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 388.560,50 (trezentos e oitenta e oito mil, quinhentos e sessenta reais e cinquenta centavos)^[7], em parcela única, atualizado pela Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, desde 17.05.2022 até a data do

efetivo pagamento.

12. Após serem comunicados da proposta de negociação, os representantes do Proponente encaminharam mensagem eletrônica à Secretaria do Comitê de Termo de Compromisso ("SCTC") indicando um possível equívoco no cálculo que teria servido de base para o aprimoramento sugerido pelo Comitê pelo fato de a SEP ter calculado a suposta vantagem auferida considerando a cotação de R\$ 1,43 para a ação ON de emissão da GAFISA no fechamento do pregão realizado em 17.05.2022, embora os dados oficiais da B3 indicassem que o valor da cotação de fechamento teria sido de R\$ 1,47.

13. Ao ser instada a se manifestar, a SEP confirmou a informação prestada pelos representantes do PROPONENTE tendo, na ocasião, informado que, considerando a cotação de R\$ 1,47 por ação, a vantagem auferida por GILBERTO BENEVIDES teria sido de R\$ 53.445,00 (cinquenta e três mil e quatrocentos e quarenta e cinco reais).

14. Em 02.05.2023, e considerando a retificação realizada pela SEP, a SCTC esclareceu aos representantes do PROPONENTE, por meio de mensagem eletrônica, que o valor proposto pelo Comitê de Termo de Compromisso, considerando os parâmetros existentes para negociação em condutas da espécie, seria retificado para R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais).

15. Tempestivamente, o PROPONENTE apresentou manifestação concordando em assumir obrigação pecuniária no valor de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais), em parcela única.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

16. 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^[8] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

17. 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 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.

18. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, por meio de deliberação eletrônica ocorrida em 09.05.2023^[9], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com assunção de obrigação pecuniária junto à CVM no valor de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais), em parcela única, afigura-se 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

19. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 09.05.2023^[10], decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **GILBERTO BERNARDO BENEVIDES**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 27.06.2023

[1] Art. 14. No período de 15 (quinze) dias que anteceder a data da divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 16 e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal ficam impedidos de efetuar qualquer negociação com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia.

[2] As informações apresentadas neste parecer até o capítulo denominado “Da Manifestação da Área Técnica” correspondem a relato resumido do que consta no Ofício Interno elaborado pela SEP sobre o andamento da apuração dos fatos.

[3] Art. 14. No período de 15 (quinze) dias que anteceder a data da divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia, ressalvado o disposto no §2º do art. 16 e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal ficam impedidos de efetuar qualquer negociação com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia.

§ 1º A proibição de que trata o caput independe da avaliação quanto à existência de informação relevante pendente de divulgação ou da intenção em relação à negociação.

§ 2º A contagem do prazo referido no caput deve ser feita excluindo-se o dia da divulgação, porém os negócios com valores mobiliários só podem ser realizados nesse dia após a referida divulgação.

§ 3º A proibição de que trata o caput não se aplica a:

I - negociações envolvendo valores mobiliários de renda fixa, quando realizadas mediante operações com compromissos conjugados de recompra pelo vendedor e de revenda pelo comprador, para liquidação em data preestabelecida, anterior ou igual à do vencimento dos títulos objeto da operação, realizadas com rentabilidade ou parâmetros de remuneração predefinidos;

II - operações destinadas a cumprir obrigações assumidas antes do início do período de vedação decorrentes de empréstimos de valores mobiliários, exercício de opções

de compra ou venda por terceiros e contratos de compra e venda a termo; e
III – negociações realizadas por instituições financeiras e pessoas jurídicas integrantes de seu grupo econômico, desde que efetuadas no curso normal de seus negócios e dentro de parâmetros preestabelecidos na política de negociação da companhia.

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

[5] GILBERTO BERNARDO BENEVIDES não consta como acusado em PAS instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI. Último acesso em 27.06.2023).

[6] Trata-se de proposta de TC apresentada por Diretor Presidente de Companhia aberta, em fase pré-sancionadora, por ter negociado ações em período vedado, em infração, em tese, ao art. 14 da RCVM 44, não tendo sido verificado pela área técnica ganho em potencial na operação. Na ocasião, o Colegiado aprovou o TC no valor de R\$ 127,5 mil.

[7] No caso concreto, o Comitê utilizou como base para a negociação o valor de 2 (duas) vezes a suposta vantagem auferida, tendo, ainda, aplicado fator redutor em razão da fase em que se encontra o processo.

[8] Idem à Nota Explicativa ("N.E.") 5.

[9] Idem à N.E. 4.

[10] Idem à N.E. 4.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 03/07/2023, às 14:57, 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 03/07/2023, às 15:07, 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 03/07/2023, às 20:01, 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 03/07/2023, às 22:22, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 04/07/2023, às 09:30, 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 **1817566** e o código CRC **41B14D1C**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1817566** and the "Código CRC" **41B14D1C**.*