



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.001434/2018-93

SUMÁRIO

PROPONENTE:

JOSÉ DONIZETE PAIFER

ACUSAÇÃO:

Alienar 1.820.000 ações ordinárias da Atom Participações S.A. (antiga Inepar Telecomunicações S.A.), em outubro de 2015, por um valor total de R\$ 277.010,00 (duzentos e setenta e sete mil e dez reais), durante o período da OPA por alienação de controle da Companhia (entre 26.05.2015, data da divulgação da OPA por meio de Fato Relevante, e 11.01.2016, data da realização do leilão).

- Infração ao art. 15-A, inciso I, da Instrução CVM nº 361/02^[1].

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor de R\$ 65.608,00 (sessenta e cinco mil e seiscentos e oito reais) e afastamento pelo prazo de 3 (três) anos no que diz respeito a “fazer qualquer operação com ações na B3”.

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.001434/2018-93

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por JOSÉ DONIZETE PAIFER, na qualidade de pessoa vinculada alienante das ações da ATOM PARTICIPAÇÕES S.A. (doravante denominada "ATOM"), antiga denominação da Inepar Telecomunicações S.A., durante o período da OPA por alienação de controle da Companhia (doravante denominada "OPA"), acusado nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE"), por ter, em tese, violado o inciso I do art. 15-A da Instrução CVM nº 361/02 (ICVM 361).

DA ORIGEM

2. A acusação teve origem^[2] em processo que versa sobre a oferta de ações referente à OPA por alienação de controle de ATOM, e que foi instaurado a partir da concessão do registro da referida OPA, no âmbito do Plano Bial de Supervisão Baseada em Risco 2015-2016 da SRE.

DOS FATOS

3. Em 04.12.2015, foi publicado o Edital da Oferta informando que: (i) o leilão da OPA seria realizado em 04.01.2016; (ii) pela aquisição de ações ordinárias representativas de 69,244% do total do capital, a WHPH Participações e Empreendimentos S.A. (doravante denominada "WHPH" ou "Ofertante") pagou o preço total de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais); (iii) o número total das ações objeto da Oferta é de 96.414.343 ações ordinárias, que representavam 30,756% do capital votante e total da Companhia; e (iv) a Oferta se dava por R\$ 0,02303398 por ação (o valor original da OPA corresponderia a cerca de R\$ 2,2 milhões).

4. Em 28.12.2015, a Bolsa de Valores (doravante denominada "B3") enviou à CVM informação relacionada a negociações realizadas por pessoas vinculadas ao ofertante da OPA, envolvendo ações objeto desta. Na mesma data, a CVM solicitou esclarecimentos adicionais (identificação dos adquirentes e alienantes de ações das negociações e dados sobre quantidade e preço praticados em tais transações), e foi atendida pela B3 no mesmo dia.

5. Em razão da resposta da B3, a SRE verificou que houve a aquisição e alienação de ações ordinárias ("ON") de emissão da ATOM, durante o período de OPA, realizadas por pessoas vinculadas ao seu acionista controlador (que figurava como ofertante):

(i) Aquisição de 1.130.900 ações ON de emissão da ATOM, ao preço máximo de R\$ 0,06 por ação, realizada por Paiffer Management Ltda ME (pessoa vinculada à WHPH);

(ii) Aquisição de 700.000 ações ON de emissão da ATOM, ao preço de R\$ 0,05 por ação, realizada por JOSÉ DONIZETE PAIFER, familiar de J.J. Paifer (controlador do Ofertante), sendo que, segundo a B3, ambos residem no mesmo endereço; e

(iii) Alienação de 1.820.000 ações ON de emissão da ATOM, por preços entre R\$ 0,13 e R\$ 0,17 por ação, realizada também por JOSÉ DONIZETE PAIFER.

6. Em 29.12.2015, a instituição intermediária foi informada do descumprimento dos art. 15-A, I, e art. 15-B, *caput*, ambos da ICVM 361, e da suspensão da Oferta, por estar sendo realizada a preço inferior ao de aquisições realizadas por pessoas

vinculadas ao ofertante durante o período de OPA. Na mesma data, a ATOM divulgou Fato Relevante informando: (i) a suspensão da Oferta; e (ii) que havia iniciado processo de alteração do Edital da Oferta para aumentar o preço da OPA para R\$ 0,06 por ação e postergar a data do leilão (remarcado para 10 dias após a publicação do aditamento ao referido Edital).

7. Em 30.12.2015, a Instituição Intermediária comunicou a revogação da suspensão, em razão do aumento do preço da oferta, data em que (i) foi divulgado o Termo Aditivo ao Edital da OPA (“Termo Aditivo”); e (ii) foi publicado Fato Relevante pela Companhia dando publicidade ao Termo Aditivo, à revogação da suspensão da Oferta e à nova data do leilão (remarcado para 11.01.2016).

8. Em 11.01.2016, a ATOM divulgou Fato Relevante informando que WHPH adquiriu, por meio da Oferta, 3.470 ações ordinárias de sua emissão, tendo concluído, dessa forma, o processo de aquisição de controle da Companhia.

9. Em 14.01.2016, a B3 informou sobre o resultado do leilão da Oferta, destacando que 3.470 ações ON (cerca de 0,004% das ações em circulação) foram habilitadas a participar do leilão e efetivamente adquiridas, tendo sido liquidadas ao preço de R\$ 0,06 por ação.

10. Ao serem instados pela SRE a se manifestarem sobre o assunto, J.J. Paifer, JOSÉ DONIZETE PAIFER e WHPH prestaram os seguintes e principais esclarecimentos:

10.1. JOSÉ DONIZETE PAIFER – declarou que: (i) não tinha vínculo com a WHPH; (ii) JJ Paifer é seu filho; (iii) tinha investimentos no grupo Inepar há mais de 8 anos, bem como nas demais empresas listadas na B3; (iv) não comentava com a família sobre seus investimentos; (v) não participava dos negócios dos seus filhos e não sabia o que era uma OPA até receber o ofício da CVM; (vi) a OPA não influenciou a sua decisão de investimento e seus filhos não sabiam dos seus investimentos em bolsa, nem na empresa; (vii) não era proprietário da ATOM, não tinha vínculo com a ofertante e seus filhos não lhe falavam dos negócios; e (viii) vendeu seus investimentos porque o preço das ações havia subido, sendo que subiu muito depois que as vendeu.

10.2. JJ Paifer e WHPH apresentaram resposta conjunta declarando que: (i) o vínculo de JJ Paifer com JOSÉ DONIZETE PAIFER é de pai e filho; (ii) WHPH é de propriedade de JJ Paifer, sem envolvimento do pai, o qual nunca participou do seu capital e não tinha poderes nem “capacidade civil” para administrar os negócios; (iii) a ofertante prestou todas as informações necessárias e relevantes juntos aos controladores, administradores e empregados para garantir o cumprimento dos dispositivos da ICVM 361; e (iv) entendiam que as obrigações previstas na ICVM 361 não se estendiam a JOSÉ DONIZETE PAIFER, por não ser controlador, acionista minoritário, gestor ou funcionário da ofertante.

11. Ao ser questionada pela CVM, a B3 informou que JJ Paifer e JOSÉ DONIZETE PAIFER residiam no mesmo endereço e que ambos eram clientes de mesma Corretora.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

12. De acordo com a SRE:

(i) Durante o período de realização da OPA, o preço por ação da OPA não pode ser inferior ao maior preço por ação pago pelo ofertante ou pessoas a ele vinculadas em negócios realizados no período (art. 15-B da ICVM 361), bem

como é vedado ao ofertante ou pessoas a ele vinculadas alienar, direta ou indiretamente, ações da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA (inciso I do art. 15-A da mencionada Instrução), sendo que os dados fornecidos pela B3 demonstram que as aquisições se realizaram a preços superiores ao que estava sendo ofertado;

(ii) com o aumento do preço da OPA de R\$ 0,02303398 para R\$ 0,06 por ação, o valor total da OPA passou de cerca de R\$ 2,2 milhões para cerca de R\$ 5,8 milhões;

(iii) ao incluir a vedação na legislação sobre a OPA, a CVM teve a intenção de evitar que alienações de ações por ofertante e pessoas vinculadas afetassem a cotação das ações e abrissem espaço para manipulação de mercado;

(iv) o Colegiado da CVM já se manifestou publicamente no sentido de que, no caso da ICVM 361, deve ser aplicada a presunção relativa de que parentes na linha ascendente e descendente, bem como os colaterais de segundo grau do acionista controlador, são pessoas vinculadas nos termos art. 3º, inciso VI, da ICVM 361 (PA CVM RJ2014/3723, Processo SEI 19957.002417/2016-10, e PAS CVM 09/2009);

(v) não foram apresentados argumentos suficientes para afastar a presunção relativa em relação aos senhores JJ Paifer e JOSÉ DONIZETE PAIFER, sendo que consta do Sistema SERPRO que ambos foram sócios na Paifer & Paifer – Agente Autônomo de Investimentos Ltda. (doravante denominada “Paifer & Paifer”);

(vi) **JOSÉ DONIZETE PAIFER adquiriu 700.000 ações ON da ATOM por R\$ 0,05 (cinco centavos de real), em julho de 2015, pelo valor total de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais), e alienou 1.820.000 ações ON da ATOM, em outubro de 2015, por um valor total de R\$ 277.010,00 (duzentos e setenta e sete mil e dez reais), a um preço médio de R\$ 0,1522;**

(vii) as negociações de JOSÉ DONIZETE PAIFER corresponderam a 5,085% do volume de todas as operações com as ações da ATOM realizadas no mês de julho de 2015 e 3,15% das realizadas no mês de outubro de 2015;

(viii) de acordo com ficha cadastral de JOSÉ DONIZETE PAIFER na Corretora, ele era cliente desde 25.10.2005, e tinha, segundo declarado, investimentos no Grupo Inepar há mais de 8 anos, bem como em diversas outras empresas listadas na bolsa de valores, bem como operava com opções de empresas de grande porte, o que sugere não ser razoável a afirmação de que ele não sabia o que era uma OPA; e

(ix) JOSÉ DONIZETE PAIFER foi sócio de seus filhos na Paifer & Paifer, razão pela qual é verossímil ele ser considerado como pessoa vinculada à WPHH.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

13. Ante o exposto, a SRE propôs a responsabilização de JOSÉ DONIZETE PAIFER, na qualidade de pessoa vinculada alienante das ações da ATOM, durante o período da OPA, em desacordo com o inciso I do art. 15-A da ICVM 361, o que é considerado infração grave, para efeito do disposto no art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/76, nos termos do art. 36 da mesma Instrução.

DA PRIMEIRA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

14. Devidamente intimado, o PROPONENTE apresentou suas razões de defesa, em 30.05.2018, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso, em 29.06.2018, na qual alegou “*não possuir qualquer vínculo com a WHPH Empreendimentos e Participações S.A, empresa controlada da ATOM Empreendimentos e Participações S.A.*”, razão pela qual propôs o pagamento à CVM do valor de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais), com a finalidade de suspender o curso do processo em tela.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

15. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), vigente à época, e conforme se verifica do PARECER n. 0081/2018/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 Termo de Compromisso, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal** à celebração de Termo de Compromisso.

16. Com relação aos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE destacou:

“6. (...) cabe verificar se houve efetivo cumprimento dos requisitos pelo proponente. Primeiro, da leitura do Termo de Acusação, verifica-se que a irregularidade se ateve à negociação em período certo e determinado. A esse respeito cabe registrar o entendimento da CVM no sentido de que, se *‘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’.*(...) **Houve, portanto cessação da prática ilícita.**

7. No que diz respeito à **correção da irregularidade, o bem jurídico tutelado é a eficiência do mercado de capitais expressada pela formação regular dos preços dos títulos em negociação, livre do risco de manipulação de qualquer espécie.** Ademais, **o valor oferecido está muito afastado do volume negociado pelo proponente. Caberá ao Comitê de Termo de Compromisso** decidir sobre a conveniência e oportunidade de aceitar a proposta e, **no uso das atribuições** previstas no artigo 8º, §4º da Deliberação CVM nº 390/2001, **decidir sobre adequação do montante proposto.**

(...)

10. Por fim, **o termo eventualmente firmado deve ser apto a, simbolicamente, restabelecer a ‘autoridade afetada pela violação à norma, reparando, assim, o dano supostamente causado pela transgressão.’” (grifado)**

DA PRIMEIRA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

17. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 14.08.2018^[3], consoante facultava o §4º do artigo 8º da então vigente Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade das irregularidades cometidas, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta para **assunção pecuniária correspondente ao dobro da vantagem financeira obtida**^[4] – que totaliza R\$ 372.008,00 (trezentos e setenta e dois mil e oito reais) – **valor a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de outubro de 2016 até seu efetivo pagamento, e montante a ser pago em parcela única.**

18. O Comitê ainda consignou que o pagamento deveria ser realizado em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, e concedeu prazo de 10 (dez) dias para que o PROPONENTE apresentasse suas considerações e, conforme o caso, aditasse a proposta apresentada.

19. Em 10.09.2018^[5], o PROPONENTE apresentou contraproposta, na qual alegou ter adquirido *“mais de 1.120.000 ações com preço médio de R\$ 0,1867”*, e que, no período da OPA da ATOM, *“realizou a aquisição de mais 700.000 ações ao preço médio de 0,05 centavos”*, razão pela qual o preço médio da sua participação no capital da ATOM foi reduzido para *“R\$ 0,1341”*. O PROPONENTE ainda afirmou que *“o preço médio de venda das 1.820.000 ações, no período da OPA, foi de R\$ 01522 [sic]”*, e que, portanto, *“a operação apresentou um resultado positivo de (...) R\$ 32.804,00”*.

20. Por fim, o PROPONENTE, além de ter asseverado não ter *“qualquer precedente de condenação em processo administrativo sancionador”* junto à Autarquia, propôs pagar à CVM o valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), o que, no seu entender, corresponderia ao *“dobro da vantagem financeira obtida com correções bem acima do IPCA a título de ressarcimento por despesas administrativas incorridas no curso do PAS”*.

21. Em 18.09.2018^[6], a contraproposta foi levada à apreciação do Comitê de Termo de Compromisso, quando seus membros, após esclarecimentos prestados pela área acusadora^[7], reiteraram o posicionamento deliberado na reunião realizada em 14.08.2018, e sinalizaram prazo até o dia 01.10.2018 para que o PROPONENTE apresentasse nova proposta de Termo de Compromisso.

22. Tempestivamente, o PROPONENTE apresentou nova proposta, na qual afirmou não concordar com o cálculo da vantagem financeira, tendo em vista que o cálculo apenas havia considerado *“o preço médio das aquisições realizadas em 2015, sendo que mais de 70% das ações foram adquiridas no exercício de 2014, em preço superior ao de 2015”*. Além disso, reiterou o interesse em pagar à CVM o valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), conforme aditamento apresentado em 10.09.2018.

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

23. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, vigente à época, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelecia como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta de Termo de Compromisso, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva

possibilidade de punição no caso concreto^[8].

24. Em reunião realizada em 02.10.2018^[9], considerando (i) a não adesão de JOSÉ DONIZETE PAIFER às condições de negociação propostas pelo Comitê; (ii) a vantagem financeira auferida com as operações realizadas, no valor de R\$ 186.004,00 (cento e oitenta e seis mil reais e quatro centavos), cuja metodologia de cálculo utilizada no processo negocial considerou apenas os valores envolvidos nas operações realizadas no período de vedação; e (iii) o fato de que o valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) indicado pelo PROPONENTE para pagamento à CVM, a título de reparação dos danos difusos ao mercado, estaria muito distante da vantagem financeira auferida com as operações realizadas, o que não surtiria o efeito perseguido de desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteadas os participantes do mercado de valores mobiliários, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que a proposta apresentada seria inoportuna e inconveniente e deliberou por opinar junto ao Colegiado pela rejeição da proposta apresentada.

25. Na reunião de 27.11.2018 (disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20181127_R1/20181127_D1220.html), o Colegiado acompanhou, por unanimidade, a opinião do Comitê, e deliberou pela rejeição da proposta.

DA SEGUNDA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

26. Após rejeição da proposta de Termo de Compromisso pelo Colegiado, o processo foi distribuído para a Diretora Relatora.

27. No entanto, em 20.12.2019, JOSÉ DONIZETE PAIFER apresentou nova proposta para celebração de Termo de Compromisso nos seguintes e principais termos:

(i) *“as vendas realizadas pelo Proponente foram estritamente devido a sua necessidade de obter recursos para viabilizar seus negócios devido a [sic] crise financeira instalada no país nos últimos **anos e pela falta de financiamento para a agricultura**”*^[10], ramo de atuação do Proponente;

(ii) *“adquiriu mais de 70% das ações anterior [sic] a aquisição da empresa pelos seus filhos, por preços bem superior [sic] ao da venda”*;

(iii) a operação foi realizada no montante de “R\$ 277.010,00, **valor esse insignificante com relação ao volume financeiro de todas as operações ações da Atom na bolsa no mês de negociação que foi de R\$ 8.792.675,00**”^[11];

(iv) como não *“tinha nenhuma participação societária na empresa que tinha adquirido a ATOM, muito menos conhecimento da OPA, o cálculo de benefício nesse caso deve ser invalidado”*; e

(v) a operação apresentou resultado positivo de R\$ 32.804,00, considerando-se o seguinte cálculo: (a) aquisição de 1.120.000 ações ao preço médio de R\$ 0,1867, antes do período da OPA; (b) aquisição de 700.000 ações ao preço médio de R\$ 0,05, no período da OPA; e (c) alienação de 1.820.000 ações ao preço médio de R\$ 0,1522, no período da OPA (para embasar os cálculos apresentados, o PROPONENTE encaminhou a Tabela abaixo, contendo sua posição acionária na Companhia):

Data de Fechamento	Quantidade
---------------------------	-------------------

31.01.2014	300.000
28.02.2014	150.000
31.03.2014	700.000
30.04.2014	700.000
30.05.2014 a 28.11.2014	800.000
31.12.2014	1.300.000
30.01.2015	1.300.000
27.02.2015	1.000.000
31.03.2015	1.000.000
30.04.2015 a 30.06.2015	1.120.000
21.07.2015	1.820.000

28. Após as alegações de mérito elencadas de forma sucinta acima, o PROPONENTE se comprometeu a **pagar à CVM o valor de R\$ 65.068,00** (sessenta e cinco mil e sessenta e oito reais), **o que, no seu entender, corresponderia ao dobro da vantagem financeira obtida**, bem como a **se afastar pelo “período de 3 anos de fazer qualquer operação com ações na B3”**.

29. Nos termos do art. 84, §2º, da Instrução CVM nº 607/19, a Diretora Relatora encaminhou a nova proposta de Termo de Compromisso apresentada pelo PROPONENTE para que o Comitê de Termo de Compromisso adotasse o trâmite de que trata o art. 83 da mesma Instrução.

DA NOVA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

30. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 21.01.2020^[12], ao analisar a nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por JOSÉ DONIZETE PAIFER, e tendo em vista (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 84, §2º c/c o art. 86, *caput*, todos da Instrução CVM nº 607/19 e (b) o fato de a Autarquia já ter se manifestado pela possibilidade de se celebrar Termo de Compromisso com o ora PROPONENTE (decisão do Colegiado de 27.11.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20181127_R1/20181127_D1220.html), entendeu que remanesce a viabilidade de se discutir a perspectiva de eventual ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, e consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da Instrução CVM nº 607/19, **o CTC decidiu reiterar os termos da negociação deliberada na reunião de 14.08.2018**.

31. Com efeito, o Comitê, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; e (ii) o histórico do PROPONENTE, que não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM, reiterou a **sugestão de aprimoramento da proposta para assunção de obrigação pecuniária correspondente ao dobro da vantagem financeira obtida - calculado em R\$ 372.008,00**^[13] (trezentos e setenta e dois mil e oito reais) - valor a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de outubro de 2016 até seu efetivo pagamento, sendo que o valor também deveria ser **acrescido de 20%** (vinte por cento), pelo fato de se tratar de nova proposta de negociação após tratativas anteriores com o PROPONENTE e que não foram exitosas em razão da sua não adesão, na oportunidade, aos termos do proposto pelo Comitê (o que resultou na rejeição pelo Colegiado da CVM da proposta anteriormente apresentada).

32. O Comitê destacou, ainda, que o pagamento deveria ser realizado em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, e concedeu prazo até o dia 05.02.2020 para que o PROPONENTE se manifestasse.

33. Em 27.02.2020, tendo em vista que o PROPONENTE não havia se manifestado, a secretaria do Comitê encaminhou nova mensagem ao PROPONENTE, alertando que o prazo para manifestação havia se encerrado em 05.02.2020 e prorrogando o prazo para manifestação até 02.03.2020. Esclareceu na oportunidade que, em não sendo apresentada qualquer manifestação no prazo assinalado, na reunião de 03.03.2020 seria encerrada a fase de negociação, e o eventual silêncio seria considerado, pelo Comitê, como “*não adesão à negociação recomendada*”.

34. Não obstante os esclarecimentos prestados, JOSÉ DONIZETE PAIFER se manteve silente.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

35. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, 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, a colaboração de boa-fé, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

36. 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.

37. À luz do acima exposto, e **não obstante o Comitê**, em reunião realizada em 21.01.2020^[14], ao analisar a nova proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 84, §2º c/c o art. 86, *caput*, todos da Instrução CVM nº 607/19; e (b) o fato de a Autarquia já ter se manifestado pela possibilidade de se celebrar Termo de Compromisso com o ora PROPONENTE (decisão do Colegiado de 27.11.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20181127_R1/20181127_D1220.html), tenha (i) entendido **que remanesca a viabilidade de se discutir a perspectiva de eventual ajuste** para o encerramento antecipado do caso em tela; (ii) **decidido reiterar os termos da negociação deliberada na reunião realizada em 14.08.2018; e** (iii) **sugerido que o valor então proposto deveria ser acrescido de 20%** (vinte por cento), **pelo fato de se tratar de nova proposta de negociação após a tentativa anterior junto ao PROPONENTE não ter sido exitosa, o novo processo de negociação também não foi bem sucedido.**

38. Assim sendo, em reunião realizada em 28.01.2020, **o Comitê, em razão do insucesso no processo de negociação, deliberou por opinar junto ao Colegiado pela rejeição da proposta** de Termo de Compromisso apresentada.

DA CONCLUSÃO

39. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação eletrônica ocorrida em 03.03.2020[15], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por **JOSÉ DONIZETE PAIFER**.

[1] Art. 15-A Durante o período da OPA, é vedado ao ofertante e pessoas vinculadas:

I - alienar, direta ou indiretamente, ações da mesma espécie e classe das ações objeto da OPA;

(...)

[2] Processo de origem SEI 19957.003583/2015-44.

[3] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SMI, SPS, e os substitutos da SFI e da SNC.

[4] De acordo com **a área técnica, a prática irregular gerou uma vantagem financeira de R\$ 186.004,00**, calculada da seguinte forma:

(i) aquisição de ações no período da OPA por R\$ 0,05;

(ii) alienação de ações no período da OPA por R\$ 0,1522, em média;

(iii) a elevação do valor da ação no período foi de R\$ 0,1022 (R\$ 0,1522 - R\$ 0,05);

(iv) **a vantagem financeira obtida com as operações foi de R\$ 186.004,00** (R\$ 1.820.000 ações x R\$ 0,1022; e

(v) **o dobro da vantagem financeira corresponde a R\$ 372.008,00**.

[5] Em 29.08.2018, o PROPONENTE solicitou dilação de prazo por 10 (dez) dias para apresentação da nova proposta, de modo que pudesse levantar as informações e documentos necessários para a apresentação da proposta, o que foi deferido.

[6] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SEP, SFI, SNC, SPS e a substituta da SGE.

[7] A área esclareceu que: (i) não existiam nos autos do processo as informações detalhadas (datas, preços, volume, etc.) de todas as aquisições ou negociações feitas pelo PROPONENTE, e este não havia trazido documentação comprobatória de tais negociações; (ii) não conseguiu identificar como o PROPONENTE chegou ao preço médio de aquisição de R\$ 0,1341 por ação por ele informado, mesmo utilizando os dados da tabela informados pelo PROPONENTE; (iii) mesmo se fosse considerada a metodologia apresentada pelo PROPONENTE, a vantagem financeira seria da ordem de R\$ 100 mil, significativamente superior ao valor informado de R\$ 32 mil; e (iv) entendia que a contraproposta deveria ser rejeitada.

[8] O PROPONENTE não figurava como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

[9] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SFI, SMI, SNC, SEP e os substitutos da SGE, SEP e SPS.

[10] *Grifos constam do original.*

[11] *Grifos constam do original.*

[12] Deliberado pelos membros titulares da SEP, SFI (atual SSR), SMI e pelos substitutos da SGE e SNC.

[13] De acordo com a área técnica, a prática irregular gerou uma vantagem financeira de R\$ 186.004,00, calculada da seguinte forma: (i) aquisição de ações no período da OPA por R\$ 0,05; (ii) alienação de ações no período da OPA por R\$ 0,1522 em média; (iii) a elevação do valor da ação no período foi de R\$ 0,1022 (R\$ 0,1522 - R\$ 0,05); (iv) a vantagem financeira obtida com as operações foi de R\$ 186.004,00 (R\$ 1.820.000 ações x R\$ 0,1022; e (v) o dobro da vantagem financeira corresponde a R\$ 372.008,00.

[14] Deliberado pelos membros titulares da SEP, SFI (atual SSR), SMI e pelos substitutos da SGE e da SNC.

[15] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI (atual SSR), SMI, SNC e SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 28/04/2020, às 12:54, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 28/04/2020, às 12:59, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 28/04/2020, às 13:07, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 28/04/2020, às 14:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 28/04/2020, às 15:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 28/04/2020, às 22:32, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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 **0981949** e o código CRC **BD983C10**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0981949** and the "Código CRC" **BD983C10**.*