



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI
19957.007404/2019-71
SUMÁRIO

PROPONENTE:

DALTON CARLOS HERINGER, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da FERTILIZANTES HERINGER S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

ACUSAÇÃO:

Descumprimento do disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 combinado com os arts. 3º e 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02, por não ter praticado os atos necessários à imediata divulgação de Fato Relevante comunicando o ajuizamento de pedido de recuperação judicial em 01.02.2019.

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI
19957.007404/2019-71

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por DALTON CARLOS HERINGER (doravante denominado "DALTON HERINGER"), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores (doravante denominado "DRI") da FERTILIZANTES HERINGER S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (doravante denominada "FERTILIZANTES HERINGER"), no âmbito do Termo de Acusação [\[1\]](#)

instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP.

DA ORIGEM

2. A acusação originou-se do processo SEI 19957.001080/2019-68, instaurado a fim de apurar reclamação de investidor da FERTILIZANTES HERINGER relacionada à “*movimentação atípica e discrepante*” de ações de emissão da Companhia pouco antes do anúncio, em 04.02.2019, do ajuizamento de pedido de recuperação judicial por parte da Companhia.

DOS FATOS

3. Em 31.01.2019, de acordo com a SEP:

(i) foram divulgadas, em mídias eletrônicas, duas notícias envolvendo a FERTILIZANTES HERINGER; uma tratava de suposta decisão da Companhia de fechar fábricas e centros de distribuição como parte de um plano de reestruturação para lidar com suas dívidas (não foi possível precisar o horário de divulgação) e a outra afirmava que os funcionários da Companhia teriam recebido mensagem naquela data avisando sobre o fechamento de unidades (divulgada após o pregão); e

(ii) após o pregão, a Companhia divulgou comunicado ao mercado informando que dois de seus diretores, incluindo o DRI, teriam apresentado pedidos de renúncia aos cargos, sendo que para ocupar interinamente o cargo de DRI foi indicado o Diretor Presidente da Companhia, DALTON HERINGER.

4. Em 04.02.2019, após o pregão, a FERTILIZANTES HERINGER divulgou Fato Relevante informando ter ajuizado, naquela data, pedido de recuperação judicial.

5. Diante de tais fatos, a SEP solicitou manifestação de DALTON HERINGER, que apresentou, entre outros pontos, as seguintes alegações:

i. Devido à complicada situação financeira da Companhia, alguns credores teriam ingressado com ações de cobrança e processos de execução de bens e garantias que culminou, em 31.01.2019, com o bloqueio judicial por força de execução promovida pelo credor E.T.GMBH;

ii. o bloqueio judicial tornou premente a necessidade de ingresso de pedido de recuperação judicial;

iii. em 01.02.2019 (sexta-feira), foi convocada em caráter de urgência reunião do Conselho de Administração para 04.02.2019 (segunda-feira), com o fim de aprovar o ajuizamento do pedido de recuperação judicial;

iv. em 04.02.2019, à tarde, o Conselho de Administração decidiu pelo ajuizamento do pedido de recuperação judicial. Nesse dia, após o fechamento do pregão, a Companhia divulgou Fato Relevante informando essa decisão;

v. quanto ao desligamento de funcionários, não tinha sido objeto de qualquer deliberação formal no momento das notícias (dia 31.01.2019);

vi. a divulgação do protocolo do pedido de recuperação judicial ocorreu no dia 04.02.2019, após o fechamento do pregão, “*em estrita observância ao que determina a Lei da S.A. e a ICVM 358/02*”;

vii. o intervalo entre a publicação das notícias e a divulgação do Fato Relevante foi de *“praticamente (...) 1 (um) dia, uma vez que as notícias foram publicadas no dia 31.01.2019 ao final do dia e após o fechamento do pregão, às 19hs da noite (ou seja, em efeitos práticos, quase no dia 02.01.2019, sexta-feira), e o fato relevante foi divulgado logo na segunda-feira seguinte, no dia 04.02.2019”*;

viii.o conceito de “imediato” foi observado quando da divulgação do Fato Relevante, inclusive considerando que o termo “imediato” não seria qualificado pela Instrução CVM nº 358/02, o que implicaria certa discricionariedade para os administradores *“decidirem o que deve ser considerado ‘imediato’”*;

ix.*“ao deixar o termo ‘imediato’ em aberto, tanto a Lei das S.A. como a norma objetivaram conferir ao administrador certa liberdade para sopesar a necessidade de divulgação ‘no mesmo dia’ com os riscos e prejuízos que essa divulgação poderia trazer”*; e

x.seria aplicável a *“business judgment rule”*; os *“administradores da Companhia se utilizaram dessa discricionariedade e decidiram que o que melhor atenderia os interesses da Companhia seria divulgar o fato relevante após o ajuizamento do pedido de recuperação judicial”* (essa teria sido *“a única forma possível de, ao mesmo tempo, atender o critério de ‘imediatismo’ da norma sem colocar em risco interesse legítimo da Companhia”*).

6. Assim, tendo em vista que uma das notícias divulgadas fazia referência a uma suposta mensagem enviada pela administração aos trabalhadores da Companhia no dia 31.01.2019, a SEP solicitou cópia da referida mensagem, quando foi informada por DALTON HERINGER que se tratava, na verdade, de duas mensagens, sendo uma para os colaboradores de unidades que tiveram as atividades encerradas e outra para trabalhadores de unidades que permaneceram ativas.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

7. De acordo com a SEP:

(i) O art. 147, §4º, da Lei nº 6.404/76 impõe aos administradores de companhia aberta o dever de informar imediatamente pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou Fato Relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela Companhia;

(ii) a regra geral do art. 3º da Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358”) prevê que os DRIs devem zelar para que atos ou Fatos Relevantes relacionados aos negócios das companhias abertas tenham imediata disseminação;

(iii) o art. 6º, *caput*, da ICVM 308, excepciona a regra geral de imediata divulgação da informação nos casos em que os administradores entendam que a revelação da informação poderá colocar em risco interesse legítimo da companhia. No entanto, o parágrafo único do citado dispositivo prevê que se (a) a informação escapar ao controle ou (b) ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos

valores mobiliários de emissão da companhia, nem mesmo o interesse legítimo da companhia poderá ser considerado excludente do dever de divulgar o Fato Relevante;

(iv) considerando que umas das duas notícias sob análise foi divulgada após o pregão de 31.01.2019 (quinta-feira) e o Fato Relevante foi divulgado pela Companhia após o pregão de 04.02.2019 (segunda-feira), tem-se que ocorreram dois pregões entre os eventos citados, nos quais as ações da FERTILIZANTES HERINGER tiveram quedas consecutivas de 12,12% e 1,72%; e

(v) após a divulgação do Fato relevante, as ações abriram em queda de 27,90% em relação ao dia anterior e fecharam o dia em queda de 30,41%.

8. Ainda, segundo a SEP, os argumentos de DALTON HERINGER não devem prosperar pelos seguintes e principais motivos:

(i) a falta de uma deliberação formal sobre determinada matéria não impede a configuração de um Fato Relevante;

(ii) os administradores das companhias abertas não têm discricionariedade para qualificar o conceito de “imediato” previsto na ICVM 358;

(iii) a “*business judgment rule*” (“regra da decisão empresarial” ou “regra da decisão negocial”) trata de doutrina aplicável à avaliação da regularidade das decisões empresariais dos administradores, o que não se aplica ao caso concreto; e

(iv) o art. 6º, parágrafo único, da ICVM 358 prevê que se a informação escapar ao controle ou ocorrer oscilação atípica, a divulgação imediata do Fato Relevante se torna obrigatória, independentemente de eventual interesse da Companhia em manter a informação sigilosa, conforme, inclusive, reiterado entendimento da CVM, conforme se depreende do julgamento do PAS CVM nº RJ2015/12594 e do PAS CVM nº RJ2008/5752, ambos em 06.12.2016 (neste último foi ressaltado que “*a permissão excepcional só pode vigorar enquanto se tem absoluta certeza de que nenhum investidor teve acesso privilegiado à informação. Caso se tenha qualquer indício do contrário, como a oscilação atípica na cotação dos valores mobiliários, deve-se exigir a divulgação imediata da informação*”).

9. Diante desses elementos, a SEP concluiu que: (i) a **informação em questão escapou ao controle da Companhia ainda em 31.01.2019**; e (ii) **pela ocorrência de oscilação atípica na movimentação das ações de emissão da FERTILIZANTES HERINGER no pregão de 01.02.2019**. Por essa razão, ambas as hipóteses de descumprimento previstas no art. 6º, parágrafo único, da ICVM 358 foram verificadas no caso concreto, sendo que a ocorrência de qualquer uma das duas já exigiria a manifestação da Companhia, o que configura, por parte do DRI, descumprimento do disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 combinado com os arts. 3º e 6º, parágrafo único, da ICVM 358.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

10. Ante o exposto, a SEP responsabilizou DALTON HERINGER, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da FERTILIZANTES HERINGER, pelo descumprimento do disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 combinado com os arts. 3º e 6º, parágrafo único, da ICVM 358, por não ter praticado os atos

necessários à imediata divulgação de Fato Relevante esclarecendo a situação da Companhia ao mercado na data de 01.02.2019.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

11. Devidamente intimado, DALTON HERINGER apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso, na qual, após tecer alegações de mérito, propôs pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE

12. Em razão do disposto na Instrução CVM nº 607/2019 (art. 83), conforme PARECER n. 00007/2019/PFE - CVM/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 se manifestado no sentido de não haver óbice à celebração do ajuste.**

13. Com relação aos requisitos constantes do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7.12.1976, inciso I (cessação da prática) e inciso II (correção das irregularidades), a PFE destacou:

“No tocante à **cessação das atividades** (inciso I), impende registrar 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’*(...).

Assim, sobre a cessação das atividades ilícitas, **cabe reconhecer o atendimento do requisito legal, especialmente por não haver continuidade infracional apta a impedir a celebração do termo proposto.**

Relativamente à **correção das irregularidades** (inciso II) (...) **houve publicação de fato relevante em 04.02.2019.**

Por fim, no que concerne à **indenização dos prejuízos** (inciso II), no termo de acusação **não foram quantificados prejuízos individualizados** que tenham sido diretamente gerados pela alegada irregularidade. Todavia, **trata-se de fatos que, em tese, configurariam dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica**, especialmente dada a importância para os acionistas e para o mercado de valores mobiliários como um todo da veracidade, exatidão e tempestividade das informações.

(...)

(...) a suficiência dos valores oferecidos, bem como a adequação das propostas formuladas estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso (...)” **(grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

14. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 21.01.2020^[2], 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 Instrução CVM nº 607/19; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.010559/2018-12^[3] (decisão do Colegiado de 01.10.2019, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191001_R1/20191001_D1558.html), 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 Instrução CVM nº 607/19, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

15. Nessa esteira, o Comitê, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) que infrações de não divulgação ou divulgação em desconformidade com o previsto na regulamentação de ato ou Fato Relevante estão enquadradas no Grupo II do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19; (iii) o porte e a dispersão acionária da FERTILIZANTES HERINGER; e (iv) o histórico do PROPONENTE, que não figura em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM, sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, com a assunção de obrigação pecuniária **no montante de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)**, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, tendo concedido prazo até 05.02.2020 para que o PROPONENTE se manifestasse.

16. Em 05.02.2020, o PROPONENTE apresentou contraproposta no valor de **R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais)**, tendo elencado casos anteriores alegadamente similares nos quais foi celebrado termo de compromisso com o valor proposto e afirmou que *“dadas as circunstâncias, o mais adequado seria utilizar os precedentes do Colegiado sobre o tema como balizadores”*.

17. Em reunião realizada em 18.02.2020^[4], o Comitê, inclusive por discordar do afirmado pelo Proponente com base nas suas próprias e suficientes razões de decidir anteriores, deliberou pela reiteração da sua recomendação.

18. Tempestivamente, o PROPONENTE manifestou sua concordância com os termos da contraproposta do Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

19. 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.

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. No contexto acima, o Comitê entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, notadamente, (i) o

disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado termos de compromisso em casos de infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.010559/2018-12 (decisão do Colegiado de 01.10.2019, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191001_R1/20191001_D1558.html); e (iii) o histórico do PROPONENTE, que não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela Autarquia.

22. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 03.03.2020, entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, no valor de **R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)**, afigura-se conveniente e oportuno, sendo suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

DA CONCLUSÃO

23. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 03.03.2020^[5], decidiu propor ao Colegiado da CVM a ACEITAÇÃO da proposta de Termo de Compromisso apresentada por DALTON CARLOS HERINGER, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

^[1] Não existem outros responsabilizados na peça acusatória.

^[2] Deliberado pelos membros titulares da SEP, SFI (atual SSR), SPS e pelos substitutos da SGE e da SNC.

^[3] No caso em tela, Nelson Krahenbuhl Salgado, na qualidade de DRI da Embraer S.A. foi acusado por ter induzido os investidores da Companhia a erro, ao divulgar Fato Relevante incompleto, em 05.07.2018, sobre a transação entre a Companhia e *The Boeing Co.* (infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 3º da ICVM 358). Firmado Termo de Compromisso, em 31.10.2019, com pagamento à CVM do montante de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), em parcela única.

^[4] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI (atual SSR), SMI, SPS e pelo substituto da SNC.

^[5] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI (atual SSR), SMI, SNC e SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 29/04/2020, às 15:00, 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 29/04/2020, às 15:07, 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 29/04/2020, às 15:42, com fundamento



no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 29/04/2020, às 16:43, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 29/04/2020, às 18:05, 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 **0982105** e o código CRC **6E663A7E**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0982105** and the "Código CRC" **6E663A7E**.*
