



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.002703/2023-04

SUMÁRIO

PROPONENTES:

IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE;
GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES; e
LUIS FERNANDO GARZI ORTIZ.

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Infração ao disposto no art. 11, §8º, da Resolução CVM nº 44/2021^[1] (“RCVM 44”), no que diz respeito a, supostamente, terem deixado de divulgar determinados formulários de negociações de valores mobiliários emitidos pela Gafisa S.A., na qualidade de Diretores de Relações com Investidores, no período compreendido entre abril de 2022 e abril de 2023.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, os seguintes valores: (i) **R\$ 189.000,00** (cento e oitenta e nove mil reais) a serem pagos por **IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE**; (ii) **R\$ 283.500,00** (duzentos e oitenta e três mil e quinhentos reais) a serem pagos por **GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES**; e (iii) **R\$ 472.500,00** (quatrocentos e setenta e dois mil e quinhentos reais) a serem pagos por **LUIS FERNANDO GARZI ORTIZ**.

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.002703/2023-04
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE** ("IAN ANDRADE"), **GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES** ("GUILHERME BENEVIDES") e **LUIS FERNANDO GARZI ORTIZ** ("LUIS ORTIZ" e, em conjunto com os demais, "PROPONENTES"), na qualidade de ex-Diretores de Relações com Investidores ("DRI") da Gafisa S.A. ("Gafisa" ou "Companhia"), **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador ("PAS")** pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP" ou "Área Técnica"), sendo que não existem outros investigados.

DA ORIGEM ^[2]

2. O processo teve origem em reclamação protocolada em 30.03.2023 pelos representantes do Esh Theta Fundo de Investimento Multimercado ("Esh Theta" ou "Reclamante"), informando-se que *"há um ano a Gafisa não divulga as informações relativas à negociação de valores de emissão de valores mobiliários por seus administradores, conforme exige o art. 11 da Resolução CVM nº 44/21, tampouco diversos mapas de votação, inobstante o art. 43 da Resolução CVM nº 81/22"*.

DOS FATOS

3. Em 30.03.2023, o fundo Esh Theta protocolizou reclamação na CVM, aduzindo que, há um ano, a Companhia não estaria divulgando as informações relativas à negociação de valores mobiliários por seus administradores, conforme exige o art. 11 da RCV 44, tampouco diversos mapas de votação, nos termos do previsto no art. 43 da Resolução CVM nº 81/2022 ^[3] ("RCVM 81").

4. Em 22.05.2023, foi protocolizada resposta ao Ofício SEP, na qual a administração da Companhia teria informado que, *"em 22.05.23, foram arquivados todos os informes pendentes (abril de 2022 e a abril de 2023)"*.

5. Em 20.09.2023, os representantes do Esh Theta protocolizaram nova correspondência, complementando, em síntese, que:

(i) entre 18.05.2023 e 22.05.2023 a Gafisa teria disponibilizado 57 (cinquenta e sete) documentos no sistema da CVM, todos relacionados às alienações ou aquisições de ações pelos administradores da Companhia realizadas desde abril de 2019, nos termos do que exige o art. 11 da RCV 44;

(ii) *"essa pressa em regularizar o passivo de formulários do art. 11 da RCV 44/21"* teria resultado na criação de uma situação em que as informações ali contidas, além de serem incompletas e intempestivas, estavam em dissonância com o que constava dos Formulários de Referência ("FRE") da Companhia, assim como do formulário "20-F" apresentado à SEC (reguladora estadunidense);

(iii) verificou-se que, enquanto o formulário de negociação data-base de dezembro de 2022 demonstrava que a administração teria 1.379.831 ações de emissão da Gafisa, o FRE, na data-base 31.12.2022, informava que a administração teria, desde 2019, na verdade, 29.228 ações; e

(iv) concluiu-se que *"a contradição entre as informações mantém inalterada a*

situação de violação do dever de informar as modificações da posição acionária dos administradores e pessoas ligadas".

6. Em 01.12.2023, a administração da Gafisa protocolizou resposta a Ofício SEP, informando, em apertada síntese:

(i) que a Companhia teria divulgado, em 22.05.2023, os formulários de que trata o artigo 11 da RCMV 44 referentes ao período entre abril de 2022 e abril de 2023, e que a Companhia teria identificado inconsistências em divulgações anteriores, razão pela qual, além de publicar os 13 (treze) formulários pendentes, teria republicado versões retificadas de outros 44 (quarenta e quatro) formulários; e

(ii) por se tratar de reapresentação de formulários anteriores, nos quais constam correções nas posições detidas pelos administradores, seria esperado que ocorressem discrepâncias em informações divulgadas anteriormente aos ajustes, e, no que diz respeito ao FRE, *"a Gafisa registra que no [sic] corrigiu devidamente a participação detida pelos seus administradores"*.

7. Em 03.07.2024, foram emitidos Ofícios solicitando manifestação prévia de GUILHERME BENEVIDES e LUIZ ORTIZ nos termos do que dispõe o artigo 5º da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCMV 45").

8. Em 08.08.2024, LUIS ORTIZ protocolizou resposta ao questionamento aduzindo que:

(i) as informações prestadas diziam respeito apenas ao período entre 31.08.2022 e 20.03.2023;

(ii) o art. 11, §8º, da RCMV 44 estabelece procedimento específico para divulgação dessas negociações, e, embora o Ofício Circular/Anual-2022-CVM/SEP recomendasse que os emissores divulgassem os formulários, mesmo nos meses em que não houvesse nenhuma negociação pelos administradores, o entendimento seria de que o DRI não estaria vinculado a essa recomendação, uma vez que se trataria de *"mera orientação"*; e

(iii) a Companhia o teria informado que a atual diretoria vinha realizando revisão permanente dos formulários exigidos pela RCMV 44, atuais e anteriores, a fim de que estas informações fossem revisadas e, caso aplicável, retransmitidas ao mercado com eventual complemento.

9. Por sua vez, GUILHERME BENEVIDES protocolizou resposta, em 13.08.2024, nos seguintes e principais termos:

(i) que as informações prestadas diziam respeito apenas ao período entre 18.05.2022 e 31.08.2022;

(ii) o art. 11, §8º, da RCMV 44 estabelece procedimento específico para divulgação dessas negociações, e, embora o Ofício Circular/Anual-2022-CVM/SEP recomendasse que os emissores divulgassem os formulários mesmo nos meses em que não houvesse nenhuma negociação pelos administradores, o entendimento seria de que o DRI não estaria vinculado a essa recomendação, uma vez que se trataria de *"mera orientação"*; e

(iii) a Companhia o teria informado que a atual diretoria vinha realizando revisão permanente dos formulários exigidos pela RCMV 44, atuais e anteriores, a fim de que essas informações fossem revisadas e, caso aplicável, retransmitidas ao

mercado com eventual complemento.

10. Em relação à IAN ANDRADE, por não constar como DRI no FRE consultado, não foram feitos questionamentos referentes às irregularidades apontadas na proposta de Termo de Compromisso^[4].

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. De acordo com a SEP:

- (i) os possíveis acusados pelo suposto descumprimento ao disposto no artigo 11 da RCMV 44 seriam IAN ANDRADE, GUILHERME BENEVIDES e LUIS ORTIZ, sendo que todos os eventuais acusados propuseram conjuntamente o termo de compromisso;
- (ii) em relação a IAN ANDRADE, cujo período de mandato compreendido no período apurado foi de abril a maio de 2022, apurou-se a não entrega, em tese, de 2 Formulários;
- (iii) em relação a GUILHERME BENEVIDES, cujo período de mandato compreendido no período apurado foi de junho a julho de 2022, apurou-se a não entrega, em tese, de 2 Formulários;
- (iv) em relação a LUIS ORTIZ, cujo período de mandato compreendido no período apurado foi de agosto de 2021 a fevereiro de 2022, apurou-se a não entrega, em tese, de 6 Formulários^[5]; e
- (v) a Companhia reapresentou todos os Formulários relativos ao período compreendido entre abril de 2022 e abril de 2023, de modo que não haveria que se falar em continuação do ato ilícito, na medida em que todos os Formulários que estavam pendentes de divulgação foram arquivados no sistema da CVM, em 22.05.2023.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Em 04.12.2024, após apresentarem respostas aos Ofícios solicitando manifestação prévia dos investigados, os **PROPONENTES** apresentaram proposta para celebração de TC, na qual propuseram pagar à CVM^[6], em parcela única, “os valores de: (i) **R\$189.000,00 (cento e oitenta e nove mil reais)** a serem pagos pelo Sr. Ian; (ii) **R\$283.500,00 (duzentos e oitenta e três mil e quinhentos reais)** a serem pagos pelo Sr. Guilherme; e (iii) **R\$472.500,00 (quatrocentos e setenta e dois mil e quinhentos reais)** a serem pagos pelo Sr. Luis, o que totaliza o montante de **R\$869.400,00 (oitocentos e sessenta e nove mil e quatrocentos reais)**”.

13. Na oportunidade, os PROPONENTES aduziram que: (i) teria havido a cessação do suposto ato ilícito; (ii) teria havido a correção das irregularidades e, quanto à reparação de danos, esta seria inaplicável ao caso concreto; e, (iii) quanto à efetiva possibilidade de punição, os Proponentes entendem que os argumentos apresentados em sede de respostas a ofícios e ao longo da investigação do Processo, assim como os elementos identificados na Proposta de Termos de Compromisso,

seriam capazes de afastar as possibilidades de uma condenação no presente Processo.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

14. Em razão do disposto no art. 83 da RCV 45, conforme PARECER n. 00185/2024/GJU-1/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 Termo de Compromisso apresentada, tendo opinado pela **inexistência de óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso**.

15. 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 que:

"Com relação ao primeiro requisito normativo (cessação da prática de atividades ou atos considerados ilícitos), registro que as condutas apontadas como violadoras do artigo 11 da Resolução CVM nº44/21, devidamente especificadas no item 11 e 12 do Ofício Interno nº 352/2024/CVM/SEP/GEA-3, ocorreram em momento certo e determinado, sendo de resultado jurídico e exaurimento imediato, razão pela qual **há de se entender que houve cessação da prática**, estando atendido assim o requisito previsto no art. 11, §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976.

Tal posição está em linha com o reiterado entendimento da Autarquia, 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'*.

Quanto à correção de irregularidades, requisito insculpido no inciso II, a SEP informa no Ofício Interno nº 352/2024/CVM/SEP/GEA-3 que *'A Companhia reapresentou todos os Formulários relativos ao período compreendido entre abril de 2022 e abril de 2023, de modo que não haveria o que se falar em continuação do ato ilícito, na medida em que todos os Formulários que estavam pendentes de divulgação foram arquivados no sistema da CVM, em 22.05.23'*.

Por outro lado, embora na espécie não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a irregularidade apontada denota a incontestável ocorrência de danos difusos ao mercado, que deverá ser resolvida no plano de indenização.

Cumprе ressalvar, na linha do despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFE/CVM/PGF/AGU (NUP 19957.001313/2015-07) que, *'como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa'*.

Com efeito, a suficiência do valor oferecido, bem como, a adequação da proposta à luz das observações ora aduzidas, estão sujeitos à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de

Compromisso, ou pelo Diretor Relator do caso, diante da possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da proposta, conforme previsto no art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021. Em outros termos, tem-se que a presente manifestação possui natureza meramente opinativa, não competindo à PFE-CVM proferir decisão definitiva sobre a suficiência do valor oferecido, dado seu caráter discricionário. **(Grifado)**

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

16. O art. 86 da RCMV 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 e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados 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 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 a prática de condutas semelhantes.

18. Em reunião realizada em 28.01.2025, ao apreciar a proposta conjunta para celebração de ajuste trazida pelos PROPONENTES, e tendo em vista: (i) a fase em que se encontra o processo e o nível de visibilidade do caso como um todo, ao menos no momento atual; (ii) a manifestação da Área Técnica no sentido de que ainda não há segurança mínima de que outras questões não venham a ser esclarecidas ao longo do processo de investigação em curso, como, por exemplo, a alegada ausência de divulgação de mapa detalhado de votação da assembleia em que um acionista teria assumido cargo na administração da Companhia; (iii) a gravidade, em tese, do caso ^[7], que envolve, inclusive, reclamação formal de interessado perante a CVM; e

(iv) o histórico dos PROPONENTES ^[8], **o Comitê deliberou ^[9] por opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO das propostas apresentadas**, uma vez que entendeu, inclusive, que a celebração do ajuste de que se trata, ao menos no presente momento, não seria conveniente e oportuna para o encerramento do caso.

DA CONCLUSÃO

19. Em razão do acima exposto, por meio de deliberação ocorrida em 28.01.2025 ^[10], o Comitê de Termo de Compromisso decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE, GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES e LUIS FERNANDO GARZI ORTIZ**.

Parecer Técnico finalizado em 01.04.2025.

[1] Art. 11. Os diretores, os membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária ficam obrigados a informar à companhia a titularidade e as negociações realizadas com valores mobiliários emitidos pela própria companhia, por suas controladoras ou controladas, nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas.

§ 8º O Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão à CVM e, se for o caso, às entidades administradoras dos mercados em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, das informações recebidas pela companhia em conformidade com o disposto neste artigo.

[2] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta em Parecer Técnico elaborado pela SEP.

[3] Art. 43. Até 3 (três) dias antes da data de realização da assembleia, o custodiante deve encaminhar ao depositário central em que as ações estejam depositadas para negociação um mapa de votação indicando as instruções de voto dos acionistas, identificados por meio do número de sua inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas – CPF ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ.

[4] Em sua proposta de termo de compromisso, IAN ANDRADE informou: *“Embora o Sr. Ian não tenha tomado conhecimento de nenhum ofício expedido pela CVM – pois não reside mais no país –, acredita-se que, por ter ocupado o cargo de DRI durante parte do Período Apurado, também possa ter sido destinatário de ofício expedido pela SEP acerca da matéria em questão, apesar de jamais ter sido formalmente intimado a respeito do presente Processo.”*

[5] Especificamente com relação ao mês de outubro de 2022, no curso do mandato de LUIS ORTIZ, não foram identificadas negociações de valores mobiliários da Companhia por seus administradores, de modo que a sua divulgação não é obrigatória. Nesse sentido, o referido mês não foi incluído no cálculo do número de Formulários não entregue por ele.

[6] Nota do Comitê de Termo de Compromisso: a somatória dos valores literalmente citados não condiz com o montante total informado na proposta apresentada.

[7] Infração ao artigo 11 da RCVM 44, que é considerada grave nos termos no artigo 19 da mesma Resolução.

[8] **IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE** também consta nos seguintes processos:

PAS 19957.008992/2023-47 - Art. 1º, § único, inciso I, do Anexo B da RCVM 45/21 – Rejeição de proposta de TC – R\$ 150 mil – Colegiado de 13.08.2024;

PAS 19957.006745/2021-44 - art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c ICVM nº 358/02 – TC aprovado no Colegiado de 06.09.2022, no valor de R\$ 340 mil. Data do atesto do TC em 08.09.2022. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 24.02.2025).

GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES também consta no **PAS 19957.008992/2023-47** - Art. 1º, § único, inciso I, do Anexo B da RCVM 45/21 – Rejeição de proposta de TC – R\$ 150 mil – Colegiado de 13.08.2024. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 24.02.2025).

LUIZ FERNANDO GARZI ORTIZ também consta no **PAS 19957.014270/2023-21** - art. 124, § 6º da Lei nº 6.404/76 e no art. 7º da Resolução CVM 81/22 - TC aprovado no Colegiado de 29.10.2024, no valor de R\$ 510 mil. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 24.02.2025).

[9] Deliberado pelos membros titulares de SSR, SPS, SGE e SMI e pelo membro substituto de SNC.

[10] Idem a Nota Explicativa nº 10.



Documento assinado eletronicamente por **Osvaldo Zanetti Favero Junior, Superintendente Substituto**, em 02/04/2025, às 11:13, 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 02/04/2025, às 11:35, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 02/04/2025, às 12:19, 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 02/04/2025, às 14:30, 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 03/04/2025, às 12:52, 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 **2295701** e o código CRC **85863004**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2295701** and the "Código CRC" **85863004**.*