



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.001404/2024-25

SUMÁRIO

PROPONENTE:

ROMERO CABRAL DA COSTA NETO

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76^[1], e no art. 13 da Resolução CVM nº 44/21^[2] ("RCVM 44"), no que diz respeito à suposta utilização de informações relevantes referentes à Oferta Pública de Aquisição ("OPA") da EDP - Energias do Brasil S.A. antes da sua divulgação ao mercado, ocorrida em 02.03.2023, em operações com o ativo ENBR3 no mercado à vista e de derivativos, realizadas entre 24.01 e 01.03.2023, por meio das quais obteve vantagem indevida no valor de R\$ 316.665,00.

PROPOSTA:

OBRIGAÇÃO PECUNIÁRIA: Pagar à CVM o valor de R\$ 949.995,00 (novecentos e quarenta e nove mil e novecentos e noventa e cinco reais) em 6 (seis) parcelas mensais, iguais e sucessivas, atualizadas monetariamente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA.

OBRIGAÇÃO DE FAZER: Considerando o interesse de alcançar um acordo conjunto na esfera penal e na esfera administrativa: (a) confessar o ilícito; e (b) divulgar em jornal de grande circulação, dentro de 10 (dez) dias da data da celebração do Termo de Compromisso, declaração pública de retratação.

PARECER DA PFE:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.001404/2024-25

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por ROMERO CABRAL DA COSTA NETO ("ROMERO DA COSTA" ou "PROPONENTE"), na qualidade de investidor, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador ("PAS") instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI"), no qual não constam outros acusados.

DA ORIGEM E DOS ESCLARECIMENTOS INICIAIS

2. A acusação teve origem em processo instaurado para analisar as circunstâncias envolvendo a realização de operações com características de *insider trading* feitas por ROMERO DA COSTA no período de 24.01.2023 a 30.03.2023.

3. Cumpre registrar que, no curso da referida investigação, ainda em fase pré-sancionadora, o PROPONENTE apresentou proposta de Termo de Compromisso no mesmo valor ora oferecido - R\$ 949.995,00 (novecentos e quarenta e nove mil e novecentos e noventa e cinco reais), em 6 (seis) parcelas mensais, iguais e sucessivas, atualizadas monetariamente pelo IPCA, com vistas ao encerramento antecipado do caso.

4. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021^[3] ("RCVM 45"), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ("PFE-CVM") apreciou, à luz do art. 11, § 5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/1976, os aspectos legais da proposta apresentada, tendo opinado pela inexistência de óbice jurídico à celebração de termo de compromisso.

5. Em reunião do Comitê de Termo de Compromisso ("CTC" ou "Comitê") realizada em 23.01.2024, a SMI

ressaltou que (a) a investigação teve início após notícia sobre a prisão do PROPONENTE em decorrência de acusação por *insider trading* pela *Securities and Exchange Commission* ("SEC"); (b) a apuração dos fatos implementada pela área técnica apontava para evidências da prática, em tese, de *insider trading*; (c) o PROPONENTE, na qualidade de advogado, e em razão de vínculo profissional, teria tido acesso a informações relevantes e sigilosas, tendo feito uso de tal informação privilegiada para negociar no mercado, fora do padrão habitual e obtendo lucros expressivos; e (d) na visão da área técnica, o caso seria emblemático e deveria ser levado a julgamento.

6. Na sequência, o Comitê, tendo em vista as considerações trazidas pela SMI e considerando, em especial, a gravidade, em tese, da conduta, e as características específicas da situação fática envolvendo o caso concreto, entendeu que não seria conveniente e oportuna a celebração de termo de compromisso proposta, e que o melhor desfecho para o caso seria um pronunciamento do Colegiado em sede de julgamento, razão pela qual opinou junto ao Colegiado da CVM pela REJEIÇÃO da proposta.

7. Em reunião realizada em 30.01.2024, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando as conclusões do parecer do Comitê, deliberou por rejeitar a proposta de Termo de Compromisso então apresentada.

8. Em 09.09.2024, após tratativas iniciais junto ao Ministério Público Federal ("MPF"), o PROPONENTE apresentou expediente manifestando interesse em celebrar Acordo de Não Persecução Penal ("ANPP") com o MPF em conjunto com a celebração de Termo de Compromisso com a CVM^[4]. Os termos dessa nova proposta serão apresentados neste Parecer após o relato dos fatos, da manifestação da área técnica e da proposta de responsabilização.

DOS FATOS

9. Inicialmente, no que diz respeito ao teor do Fato Relevante divulgado pela EDP em 02.03.2023, ao comportamento do ativo em datas próximas à divulgação e às informações prestadas pela Companhia sobre o cronograma das negociações que levaram à referida divulgação, a SMI apresentou, em síntese, as seguintes considerações:

a. por meio do Fato Relevante divulgado em 02.03.2023, antes da abertura do pregão, a EDP informou sobre o protocolo realizado pela acionista controladora perante a CVM com pedido de registro de oferta pública para aquisição de até a totalidade de ações ordinárias de emissão da Companhia, exceto as detidas, direta e indiretamente, pela própria EDP e aquelas então mantidas em tesouraria;

b. no pregão de 02.03.2023, o papel ENBR3 apresentou oscilação atípica de preço e volume negociado, com variação positiva de 14,72%, enquanto o índice Ibovespa apresentou variação negativa de 1,01%^[5]; e

c. a partir das informações obtidas junto à Companhia, foi possível identificar que (i) os estudos preliminares para uma potencial transação envolvendo a estrutura acionária da EDP foram iniciados em junho de 2022; (ii) a decisão de prosseguir com a estruturação de uma potencial oferta pública de aquisição de ações da Companhia foi tomada em 20.01.2023; e (iii) após conclusão da avaliação da Companhia, do preparo da documentação aplicável e da obtenção das aprovações societárias no âmbito da EDP, a Companhia fez, em 02.03.2023, o pedido de registro da OPA junto à CVM e comunicou ao mercado.

10. No que diz respeito às informações obtidas junto ao Escritório de Advocacia que atuou como assessor legal da EDP desde o início das tratativas sobre a potencial transação, foi destacado, em síntese, que:

a. à época dos fatos, ROMERO DA COSTA não fazia parte da equipe de advogados diretamente envolvida nas discussões relacionadas à OPA;

b. em grande parte do período em que os serviços relacionados à OPA foram prestados, ROMERO DA COSTA, embora ainda mantivesse vínculo empregatício com o escritório, encontrava-se em regime de licença não remunerada, atuando como advogado visitante em um escritório nos Estados Unidos da América;

c. o escritório impunha, de maneira explícita, a proibição de negociação de ações de companhias abertas por seus colaboradores;

d. ROMERO DA COSTA assinou termo de responsabilidade em que, entre outros, comprometeu-se expressamente a:

"não adquirir ou negociar valores mobiliários de companhias abertas, inclusive mas não limitado a: ações, opções e/u outros derivativos referenciados em ações de emissão de companhias abertas, debêntures conversíveis e bônus de subscrição, seja em ofertas públicas, no mercado secundário ou privadamente, em nome próprio ou por intermédio de terceiros (cônjuge, parente de qualquer grau e pessoa jurídica que exerça como atividade a participação societária em companhias abertas, dentre outros). A alienação de valores mobiliários, descritos nesta letra 'b' ou letra 'c' abaixo, de minha propriedade a partir dessa data, ou de meus familiares ou terceiros que detenham tais participações em meu nome ou a meu pedido, deverá ser previamente informada e autorizada por escrito pelo Sócio Diretor";

e. de acordo com o relatório de *logs*, foi possível verificar que ROMERO DA COSTA acessou documentos confidenciais referentes ao trabalho de assessoria prestado pelo escritório à EDP durante as tratativas

do processo de realização da Oferta Pública, enquanto estava licenciado do escritório, sem que estivesse envolvido profissionalmente nesse trabalho e sem que houvesse qualquer motivação idônea para tanto;

f. a primeira ordem de compra de ações EDP enviada por ROMERO DA COSTA ocorreu no dia 24.01.2023 às 14h14min16seg, minutos após acessar arquivos que continham minuta do edital da OPA, contratação, documentos referentes à contratada para avaliação econômico-financeira da EDP, com o objetivo de auxiliar a administração da EDP no processo da OPA, memorando referente ao cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia e, consequentemente, ao cancelamento da listagem e da negociação de suas ações no segmento do Novo Mercado da B3, pedido de Registro de Oferta Pública Unificada para Aquisição de Ações Ordinárias de Emissão da EDP endereçado à CVM, minuta de comunicado ao mercado que seria divulgado quando da conclusão da transação, bem como tabela que mostrava um comparativo entre cinco OPAs que foram realizadas a preços superiores aos preços de negociação dos ativos em datas anteriores, o que representava evidente indicação de que o preço da OPA da EDP poderia ser superior ao preço de negociação do ativo à época, como de fato ocorreu;

g. o anúncio da realização de OPA por preço superior ao preço de mercado do ativo provoca naturalmente oscilação positiva no preço do papel, sendo certo que a pessoa que tenha a intenção de fazer uso dessa informação para auferir vantagem indevida assumiria posição comprada no ativo, exatamente como levado a efeito por ROMERO DA COSTA; e,

h. além disso, as informações acessadas por ROMERO DA COSTA não eram públicas e a notícia da OPA só veio a ser de conhecimento do mercado após a divulgação do fato relevante de 02.03.2023, que causou expressiva valorização na cotação dos papéis de emissão da Companhia.

11. Em relação às operações realizadas por ROMERO DA COSTA e ao perfil de negociação do investidor, foi destacado, em síntese, que:

a. após compra e venda de uma única ação ENBR3F no ano de 2022, ROMERO DA COSTA passou a negociar, a partir de 24.01.2023, ações de emissão da EDP tanto no mercado à vista quanto no mercado de derivativos por meio da compra de opções de compra, em operações com claro viés de alta;

b. a compra de 23.900 ações ENBR3 realizada no dia 25.01.2023 por R\$ 485.508,00 representou um volume 108% acima do maior volume de compras diário observado até então, demonstrando a atipicidade dos negócios em relação ao perfil de negociação do investidor e representando evidência relevante da prática de *insider trading*^[6];

c. em relação às operações no mercado à vista e fracionário, foi destacado que:

i. ROMERO DA COSTA adquiriu, entre 24.01.23 e 28.02.23, 32.600 ações por um total de R\$ 659.814,00 e vendeu a mesma quantidade entre 03 e 30.03.23 por um total de R\$ 723.690,00, o que lhe proporcionou lucro bruto de R\$ 63.876,00;

ii. além disso, nos pregões de 24 e 25.01.2023 foi observada a realização de operações de venda de outro ativo – sob custódia desde 27.06.2022 e vendido por um total de R\$ 669.837,00, incorrendo-se em prejuízo bruto de R\$ 73.951,00 – que, aparentemente, tinham como objetivo levantar fundos para a compra de ENBR3;

d. além das operações no mercado à vista, ROMERO DA COSTA realizou operações no mercado de derivativos, também consideradas atípicas em relação a seu perfil de negociação, dado que, ao menos desde 2019, não foram encontrados registros de operação do investidor no mercado de opções:

i. em 28.02.2023, o investidor adquiriu 40.000 opções de compra ENBRC205 por R\$ 4.800,00, que foram vendidas entre os dias 02 e 03.03.23 por R\$ 90.210,00, o que lhe proporcionou lucro bruto de R\$ 85.410,00;

ii. entre os dias 27.01 e 28.02.2023, o investidor comprou 153.300 opções ENBRC210 por R\$ 26.024,00, que foram vendidas entre os dias 02 e 06.03.2023 por R\$ 161.543,00, o que lhe proporcionou lucro bruto de R\$ 135.519,00; e

iii. entre os dias 16.02 e 01.03.2023, o investidor comprou 20.000 opções ENBRC220 por R\$ 2.116,00, que foram vendidas no dia 02.03.2023 por R\$ 33.978,00, o que lhe proporcionou lucro bruto de R\$ 31.862,00.

e. as operações no mercado à vista e de derivativos realizadas com conhecimento de informações ainda não divulgadas ao mercado proporcionaram a ROMERO DA COSTA um lucro bruto total de R\$ 316.667,00.

12. Questionado a respeito das operações, ROMERO DA COSTA apresentou manifestação explicando, em resumo, que a EDP apresentava uma combinação sólida de fundamentos econômicos, perspectivas favoráveis no setor de energia e política de retorno aos acionistas que justificariam a decisão de investimento. Na sequência dessa manifestação, o PROPONENTE apresentou a primeira proposta para celebração de Termo Compromisso, que, conforme já mencionado, foi rejeitada pelo Colegiado em 30.01.2024.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

13. De acordo com a SMI:

- a. à luz de entendimento já manifestado pela CVM^[7], a caracterização do *insider trading* na esfera administrativa se compõe dos seguintes requisitos: (i) a existência de uma informação relevante pendente de divulgação ao mercado; (ii) o acesso privilegiado a tal informação; (iii) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários; e (iv) a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros;
- b. no caso em tela, foi possível identificar a ocorrência dos quatro requisitos;
- c. a existência de uma informação relevante pendente de divulgação restou caracterizada pela divulgação, no dia 02.03.2023, do Fato Relevante que informou ao mercado sobre a OPA da EDP;
- d. além da atipicidade observada nas negociações do ativo ENBR3 quando da referida divulgação, caracterizando a relevância da informação nos termos do disposto no art. 2º da RCVM 44/21^[8], a realização de oferta pública é expressamente prevista no art. 13, §1, V^[9], da mesma Resolução, como hipótese de fato relevante;
- e. o acesso privilegiado do investidor à informação restou claro por meio do relatório de *logs* do Escritório de Advocacia, que acusou centenas de acesso aos autos do processo que tratava da OPA por ROMERO DA COSTA, sem que houvesse justificativa para tanto, já que o PROPONENTE não fazia parte da equipe responsável pelo processo;
- f. a utilização da informação na negociação de valores mobiliários decorre de presunção expressa no art. 13, §1º, I, da RCVM 44, que dispõe que, para fins da caracterização do *insider trading*, presume-se que “a pessoa que negociou valores mobiliários dispondo de informação relevante ainda não divulgada fez uso de tal informação na referida negociação”;
- g. as presunções contidas no art. 13 da RCVM 44 são relativas e poderiam ser afastadas caso houvesse indicação em sentido contrário, no entanto, os seguintes elementos representaram indícios consistentes, convergentes e robustos que permitiram concluir pelo uso da informação com finalidade de auferir vantagem econômica:
 - i. a atipicidade dos negócios realizados pelo PROPONENTE em relação ao seu padrão de negociação;
 - ii. a prova concreta do acesso e, portanto, do conhecimento prévio da informação antes da sua divulgação;
 - iii. a realização de negócios logo após acesso aos autos do processo da OPA que continham minuta do contrato da transação, indicando *timing* preciso;
 - iv. operações no mercado de derivativos como forma de potencializar lucros, em movimento atípico, já que não havia registros de operações de ROMERO DA COSTA no mercado de derivativos em datas anteriores; e
 - v. *modus operandi* semelhante ao que foi verificado pela SEC em caso semelhante, quando ROMERO DA COSTA foi acusado pela utilização de informações não públicas;
- h. ROMERO DA COSTA tentou justificar suas operações com base em indicadores apresentados pela Companhia, porém as provas concretas demonstrariam que suas operações foram realizadas de posse de informação relevante obtida de modo privilegiado, com a finalidade de auferir vantagem indevida com o seu uso;
- i. ROMERO DA COSTA confirmou expressamente que “licenciou-se do escritório (...) em agosto de 2022, quando seu contrato de trabalho foi suspenso, a fim de iniciar uma nova etapa profissional nos Estados Unidos, tendo interrompido, assim, sua participação em casos e processos vinculados à referida firma”, e que, “a partir dessa data, não esteve mais envolvido em quaisquer trabalhos executados pelo escritório (...), incluindo o processo de OPA da EDP, em que não atuou”;
- j. assim, teria restado evidenciado que não havia qualquer motivo idôneo para que ROMERO DA COSTA monitorasse os documentos relativos ao assessoramento do escritório em relação à OPA, por meio de centenas de acesso aos documentos produzidos nesse processo, senão utilizar tais informações de modo privilegiado nos negócios que realizou, com a finalidade de obter vantagem indevida;
- k. no que diz respeito à atuação do Escritório de Advocacia, não foi identificada qualquer negligência em relação aos fatos em apreço ou falha no controle de acesso às informações produzidas no âmbito dos serviços jurídicos que presta; e
- l. ao contrário, foi verificada a existência de controles e registros de acesso à informação operantes, que foram essenciais para permitir a adequada elucidação dos fatos, e a existência de políticas internas de tratamento e segurança da informação e de proibição expressa de negociar valores mobiliários aplicáveis aos colaboradores do escritório, registradas em termo de concordância subscrita pelo colaborador.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

14. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de ROMERO DA COSTA por infração, em tese, ao disposto no art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13 da RCMV 44, por ter utilizado informações relevantes referentes à OPA da EDP, antes de sua divulgação ao mercado, objeto do fato relevante divulgado pela Companhia em 02.03.2023, em operações com o ativo ENBR3 no mercado à vista e de derivativos, realizadas entre 24.01. e 01.03.2023, por meio das quais obteve vantagem indevida no valor de R\$ 316.667,00.

DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Conforme já mencionado, em 09.09.2024, o PROPONENTE apresentou nova proposta com vistas ao encerramento antecipado do caso, informando que, em 20.06.2024, manifestou junto ao MPF o interesse em celebrar ANPP conjuntamente à celebração de Termo de Compromisso com a CVM, registrando o firme interesse de alcançar um acordo em ambas as esferas, e se dispõe a:

- a. confessar o ilícito;
- b. pagar à CVM o valor de R\$ 949.995,00 (novecentos e quarenta e nove mil e novecentos e noventa e cinco reais) em 6 (seis) parcelas mensais, iguais e sucessivas, atualizadas monetariamente pelo IPCA, equivalente a 3 (três) vezes o valor do lucro obtido de forma supostamente ilícita; e
- c. divulgar em jornal de grande circulação, dentro de 10 (dez) dias da data da celebração do Termo de Compromisso, declaração pública de retratação.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

16. Em razão do disposto no art. 83 da RCMV 45^[10] e conforme PARECER n. 00080/2024/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivo Despacho, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e opinou *“no sentido da viabilidade jurídica para a celebração do termo de compromisso ora analisado, desde que negociadas as condições da proposta.”*

17. Em relação ao requisito constante do inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (cessação da prática), a PFE-CVM considerou que:

“(…) extrai-se da acusação que as irregularidades apontadas foram realizadas em momento passado, certo e determinado, sendo de resultados jurídicos e exaurimento imediatos. Assim, há que se reconhecer o exaurimento das condutas irregulares e o consequente cumprimento do requisito legal ‘cessação da conduta considerada ilícita’.”(Grifado)

18. Em relação ao requisito constante do inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (correção das irregularidades), a PFE-CVM considerou que:

“(…) a área técnica não aponta, no caso concreto, prejuízos individualizados passíveis de indenização.

17. É evidente, contudo, a ocorrência de dano difuso ao mercado de valores mobiliários, decorrentes do abalo em sua credibilidade, ensejado pela prática de condutas ilícitas.

18. Conforme reiteradamente afirmado pela PFE-CVM, na linha do Despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFECVM/PGF/AGU (...) tem-se 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’.

(...)

21. Ao menos em princípio, considerando-se que o Colegiado da CVM rejeitou a proposta apresentada na fase investigativa, em que fora oferecida quantia idêntica, tal montante deverá ser majorado.

22. Cabe, pois, ao Comitê de Termo de Compromisso analisar e eventualmente negociar a proposta, a fim de que represente contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas futuras da mesma natureza, especialmente considerando que já houve rejeição da proposta antes apresentada com o mesmo valor e o interesse na realização de tratativas conjuntas de TC e ANPP.” (Grifado)

19. Adicionalmente, no Despacho que acompanha o Parecer, a Procuradora-Chefe da CVM ressaltou que:

“(…) ainda que se trate de situação que veicula proposta conjunta de TC e ANPP, não se pode desconsiderar que os termos da nova proposta de termo de compromisso ora apreciada pouco se diferenciam da proposta anterior, apresentada ainda na fase investigativa e que foi rejeitada pelo Colegiado da CVM, por critério de conveniência e oportunidade.

Registre-se que, no que concerne aos termos de compromisso submetidos ao regime da Lei nº 6.385/76, a confissão sequer pode ser tida como elemento diferenciador para essa renovação da proposta na medida em que (i) ela não é condição para a celebração do acordo na via administrativa, mas sim exclusivamente condição de validade para o ANPP e. (ii) ainda, conforme expressamente prevê o art. 11, §6º, da Lei nº 6.385/76, o compromisso não importa em confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

O compromisso de retratação pública com divulgação em jornal de grande circulação é o elemento diferenciador a ser considerado pela CVM quando da análise da nova proposta, o que deve ser acompanhado da negociação do valor oferecido a título de indenização dos danos difusos causados ao mercado de valores mobiliários, acaso o CTC, no gozo de seu juízo discricionário, realmente entenda que, nesta nova circunstância, é conveniente e oportuno a celebração de instrumento consensual conjunto nas vias administrativa e penal com vistas ao encerramento dos feitos.”

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

20. 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 Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[11] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

21. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê de Termo de Compromisso 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.

22. Nesse sentido, em reunião realizada em 12.11.2024, o Comitê, por maioria, considerando, em especial, (a) a gravidade em tese da conduta de que se trata como um todo; (b) a manifestação da PFE-CVM em relação ao caso; (c) a relevância e a sensibilidade da temática de fundo do presente processo, ainda não apreciada anteriormente em julgamento; (d) a clara incompatibilidade da proposta trazida com o que se entende aceitável após a rejeição anterior de proposta de ajuste e diante de caso da espécie; e (e) o entendimento de que a confissão proposta, que só seria feita com um ANPP celebrado em conjunto, nada traria em termos práticos, entendeu não ser conveniente e oportuna a celebração de Termo de Compromisso proposta, e deliberou por opinar junto ao Colegiado pela rejeição do proposto.

23. Vencido o titular da SEP, que entendeu ser o caso de se abrir negociação, à luz dos critérios e parâmetros aplicáveis, destacando que considera relevante a retratação pública proposta como compromisso, e votando por se negociar o valor equivalente ao múltiplo de 5 (cinco) vezes a vantagem indevida supostamente obtida com as operações.

24. E em relação à declaração de retratação pública proposta, as seguintes considerações específicas foram feitas pelos membros do Comitê:

- a. o titular da SGE destacou que, embora tenha votado por se opinar junto ao Colegiado pela rejeição da proposta de que se trata como um todo, reconhece que houve um movimento positivo do PROPONENTE no particular;
- b. o titular da SSR destacou que, apesar de a retratação pública poder ser considerada positiva, não entende que seja ela uma contraprestação significativa para justificar alteração da posição anterior do CTC e do Colegiado sobre a possibilidade de celebração de ajuste no caso; e
- c. o titular da SNC destacou entendimento de que a retratação proposta no caso não seria algo meritório.

DA CONCLUSÃO

25. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, por maioria, em deliberação ocorrida em 12.11.2024, decidiu^[12] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por ROMERO CABRAL DA COSTA NETO, e, por unanimidade, registrou, com respaldo da PFE-CVM, o seu entendimento de que não é cabível manter sob sigilo a proposta de retratação pública trazida pelo PROPONENTE conforme foi por ele solicitado.

Parecer Técnico finalizado em 04.12.2024.

[1] Art. 155, § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.

[2] Art. 13. É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, mediante negociação de valores mobiliários.

[3] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete 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.

[4] Em 06.11.2024, foi recebido expediente do MPF, com reiteração de indagação sobre se haveria, por parte da CVM, interesse em celebração conjunta de TC e ANPP. Tal expediente foi respondido pela Superintendência Geral com informação sobre o atual andamento do caso.

[5]

A tabela abaixo mostra o comportamento de ENBR3 em comparação com o IBOV em datas próximas à divulgação do Fato Relevante:

Data	ENBR3						IBOV					
	Último	Abertura	Máxima	Mínima	Vol.	Var%	Último	Abertura	Máxima	Mínima	Vol.	Var%
10.03.2023	R\$ 22,00	R\$ 22,00	R\$ 22,18	R\$ 22,00	2,66M	-0.32%	103.618	105.071	105.071	103.201	17,95M	-1.38%
09.03.2023	R\$ 22,07	R\$ 22,20	R\$ 22,25	R\$ 22,04	7,07M	-0.76%	105.071	106.540	106.724	105.053	19,17M	-1.38%
08.03.2023	R\$ 22,24	R\$ 22,24	R\$ 22,40	R\$ 22,10	3,83M	0.00%	106.540	104.228	106.721	104.228	15,90M	+2.22%
07.03.2023	R\$ 22,24	R\$ 22,00	R\$ 22,28	R\$ 22,00	5,53M	+1.00%	104.228	104.700	105.179	103.480	12,58M	-0.45%
06.03.2023	R\$ 22,02	R\$ 22,01	R\$ 22,35	R\$ 21,91	8,53M	-0.41%	104.700	103.865	105.171	103.170	14,28M	+0.80%
03.03.2023	R\$ 22,11	R\$ 22,43	R\$ 22,58	R\$ 21,83	14,28M	-1.82%	103.866	103.326	104.440	103.323	13,10M	+0.52%
02.03.2023	R\$ 22,52	R\$ 23,32	R\$ 23,42	R\$ 22,46	41,58M	+14.72%	103.326	104.375	104.912	103.321	14,74M	-1.01%
01.03.2023	R\$ 19,63	R\$ 19,64	R\$ 19,68	R\$ 19,31	3,40M	0.00%	104.385	104.933	105.497	103.105	19,85M	-0.52%
28.02.2023	R\$ 19,63	R\$ 19,70	R\$ 19,92	R\$ 19,61	3,43M	-0.05%	104.932	105.706	106.794	104.932	15,67M	-0.74%
27.02.2023	R\$ 19,64	R\$ 19,65	R\$ 19,79	R\$ 19,57	2,01M	0.00%	105.711	105.807	106.402	105.227	9,57M	-0.08%
24.02.2023	R\$ 19,64	R\$ 19,74	R\$ 20,01	R\$ 19,60	2,16M	-0.36%	105.798	107.582	107.611	105.360	10,22M	-1.67%
23.02.2023	R\$ 19,71	R\$ 19,85	R\$ 19,97	R\$ 19,68	2,59M	-0.55%	107.593	107.152	108.663	106.731	11,46M	+0.41%
22.02.2023	R\$ 19,82	R\$ 20,22	R\$ 20,27	R\$ 19,76	2,49M	-1.98%	107.152	109.174	109.174	106.720	9,36M	-1.85%
17.02.2023	R\$ 20,22	R\$ 19,94	R\$ 20,29	R\$ 19,94	2,58M	+1.20%	109.177	109.941	109.941	108.968	10,06M	-0.70%
16.02.2023	R\$ 19,98	R\$ 19,82	R\$ 20,08	R\$ 19,72	2,31M	+0.50%	109.941	109.599	110.437	108.378	13,00M	+0.31%
15.02.2023	R\$ 19,88	R\$ 19,82	R\$ 20,08	R\$ 19,78	2,86M	+0.05%	109.600	107.849	110.210	107.267	15,50M	+1.62%

Tabela 1 – Cotações de ENBR3 em comparação com o IBOV, com destaque para a data de divulgação do Fato Relevante

[6] Antes do referido pregão, o maior volume de compras do investidor em um único dia havia sido de R\$ 232.460,00, fato ocorrido em 27.06.2022.

[7] Nesse sentido, foi destacado trecho do voto da Diretora Flávia Perlingeiro no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.002840/2015-21, julgado em 04.06.2019, acompanhado por unanimidade, no qual consta o seguinte: “Conforme esclarecem os precedentes sobre a matéria, a caracterização da infração por *insider trading* na esfera administrativa se compõe por quatro requisitos: (i) a existência de uma informação relevante pendente de divulgação ao mercado; (ii) o acesso privilegiado a tal informação; (iii) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários; e (iv) a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros.”

[8] Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Resolução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I – na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II – na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou III – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

[9] “São relevantes, a partir do momento em que iniciados estudos ou análises relativos à matéria, as informações acerca de operações de incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação, ou qualquer forma de reorganização societária ou combinação de negócios, mudança no controle da companhia, inclusive por meio de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas, decisão de promover o cancelamento de registro da companhia aberta ou mudança do ambiente ou segmento de negociação das ações de sua emissão”.

[10] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete 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.

[11] **ROMERO CABRAL DA COSTA NETO** não consta como acusado em processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: INQ e SSI. Último acesso em 03.11.2024).

[12] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SNC, SPS e SSR. O titular da SEP votou pela abertura de negociação, nos termos descritos no parágrafo 23.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 10/12/2024, às 11:13, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 10/12/2024, às 15:44, 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 10/12/2024, às 16:22, 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 10/12/2024, às 23:00, 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 12/12/2024, às 09:48, 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 **2217633** e o código CRC **45C82F61**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2217633** and the "Código CRC" **45C82F61**.*