



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.018146/2024-16 SUMÁRIO

PROPONENTE:

REAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no art. 12, inciso II, da Resolução CVM nº 44/2021 (“RCVM 44”) ^[1], dado que a REAG Administradora de Recursos Ltda., gestora do Reag Alpha Fundo de Investimento Financeiro em Ações (atual denominação de Reag Alpha Fundo de Investimento Multimercado), não teria informado o objetivo das aquisições de participação acionária relevante pelo citado fundo no capital social da GetNinjas S.A. nas comunicações encaminhadas a tal companhia aberta, (a) nos dias 11 e 13.09.2023 (referentes ao atingimento de 5,07% de participação no capital social); e (b) no dia 20.09.2023 (referente ao atingimento de 18,34% de participação no capital social).

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o total de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) sendo R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) por cada um dos comunicados objeto do processo.

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.018146/2024-16 PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de celebração de termo de compromisso (“proposta de TC”)

apresentada por **REAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** (“REAG DTVM” ou “PROPONENTE”), na qualidade de administradora do Reag Alpha Fundo de Investimento Multimercado (atualmente denominado Reag Alpha Fundo de Investimento Financeiro em Ações, doravante denominado “FUNDO REAG”), **após a instauração de processo administrativo sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) , **no qual não há outros acusados.**

ORIGEM^[2]

2. O termo de acusação (“TA”) teve origem em processo instaurado pela SEP para analisar possível infração ao disposto no art. 12 da RCVM 44, quando da aquisição de participação acionária relevante na GetNinjas S.A. (“GetNinjas” ou “Companhia”) pelo FUNDO REAG, gerido pela REAG Administradora de Recursos Ltda. (“REAG ADMINISTRADORA”).

DOS FATOS

3. A aquisição de participação acionária relevante na GetNinjas teve início em 11.09.2023, quando a REAG Investimentos S.A. (“REAG INVESTIMENTOS”) e a REAG ADMINISTRADORA encaminharam correspondência à Companhia informando que fundos e carteiras de clientes sob sua gestão haviam atingido 5,07% do total de ações ordinárias emitidas pela Companhia, totalizando 2.574.600 ações. No dia seguinte (12.09.2023), às 09h21, a informação foi divulgada ao mercado pela GetNinjas por meio de Comunicado.

4. No Comunicado, a GetNinjas também informou que teria questionado a REAG INVESTIMENTOS e a REAG ADMINISTRADORA sobre a ausência, na comunicação enviada à Companhia em 11.09.2023, das informações exigidas no art. 12 da RCVM 44 quanto ao objetivo da participação, quantidade visada e eventual declaração de que os negócios não objetivavam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da Companhia.

5. Em resposta enviada à GetNinjas em 13.09.2023, a REAG INVESTIMENTOS e a REAG ADMINISTRADORA teriam declarado, adicionalmente, que a participação acionária adquirida não tinha por objetivo a aquisição do controle da Companhia ou a alteração de sua atual administração. A informação adicional foi divulgada ao mercado pela GetNinjas por meio do Comunicado divulgado às 18h06 do mesmo dia 13.09.2023.

6. Posteriormente, em 20.09.2023, a REAG INVESTIMENTOS e a REAG ADMINISTRADORA comunicaram nova elevação da participação acionária na GetNinjas, por fundos e carteiras sob sua gestão, para 18,34% do total de ações emitidas pela Companhia. A GetNinjas divulgou a informação ao mercado por meio de Comunicado divulgado às 09h16 do dia 21.09.2023.

7. Na correspondência datada de 20.09.2023, que foi divulgada como anexo ao Comunicado de 21.09.2023, a REAG ADMINISTRADORA declarou que: (a) não teria participação em qualquer acordo ou contrato com outros acionistas da Companhia regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários emitidos pela Companhia; (b) a aquisição de participação acionária comunicada não teria por objetivo alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da Companhia; e (c) não deteria, diretamente ou por meio das carteiras administradas ou fundos geridos, quaisquer bônus de subscrição, direito de subscrição de ações, opções de compra de ações ou debêntures conversíveis em ações emitidas pela Companhia.

8. Em 21.09.2023, foi divulgado edital de convocação para a Assembleia Geral Extraordinária ("AGE") da GetNinjas de 23.10.2023, destinada a deliberar sobre a proposta aprovada pelo Conselho de Administração ("CA") da Companhia, em 20.09.2023, de redução do capital social da GetNinjas.

9. Às 18h23 do dia 22.09.2023, a GetNinjas divulgou Comunicado dando conta do recebimento, naquela mesma data, de correspondência enviada pela REAG INVESTIMENTOS e pela REAG ADMINISTRADORA informando sobre nova elevação da participação acionária de fundos ou carteiras sob sua gestão para 24,38% do total de ações emitidas pela Companhia (12.383.400 ações ordinárias), *"tendo, assim, atingido a participação por ela visada, com o objetivo de ter influência na administração da Companhia e submeter à análise do Conselho de Administração e aos demais acionistas da Companhia a visão da REAG sobre os negócios da Getninjas, bem como oportunidades de aquisição de negócios por essa."*

10. Na correspondência enviada à GetNinjas, a REAG ADMINISTRADORA declarou ainda que a operação não geraria *"obrigação de realização de oferta pública nos termos da legislação aplicável"* e que a PROPONENTE teria *"a intenção de participar nas próximas deliberações de eleição do Conselho de Administração e Diretoria da Companhia"*.

11. Em 02.10.2023, foi divulgado novo Comunicado pela GetNinjas, dando conta de ter sido informada de que EOH, Diretor Presidente e Diretor de Relações com Investidores ("DRI") da Companhia, havia elevado sua participação acionária na GetNinjas para aproximadamente 20,14% do capital social total.

12. Em 11.10.2023, a GetNinjas divulgou Fato Relevante informando ter recebido correspondência conjunta da REAG INVESTIMENTOS e da REAG ADMINISTRADORA relatando que fundos e carteiras sob sua gestão passaram a deter, naquela data, ações ordinárias de emissão da GetNinjas representativas de aproximadamente 25,004% de seu capital social total (12.701.100 ações ordinárias), participação acionária cujo atingimento impunha a obrigação de realizar a oferta pública de aquisição prevista no art. 55 do Estatuto Social da Companhia.

13. Na comunicação à Companhia, a REAG ADMINISTRADORA informou, entre outros

assuntos, ter *"atingido a participação por ela visada, com o objetivo de ter influência na administração da Companhia e submeter à análise do Conselho de Administração e aos demais acionistas da Companhia a visão da REAG sobre os negócios da Getninjas, bem como oportunidades de aquisição de negócios por essa"*.

14. Adicionalmente, a REAG ADMINISTRADORA informou que enviaria ao CA pedido de convocação de AGE para deliberar sobre as seguintes matérias: (a) destituição dos atuais membros do CA da GetNinjas; (b) fixação do número de membros para compor o CA da GetNinjas; e (c) eleição de novos membros do CA da GetNinjas, com mandato unificado de dois anos.

15. Em 13.10.2023, a GetNinjas divulgou Comunicado ao Mercado indicando que EOH havia elevado sua participação acionária na Companhia para aproximadamente 24,99% do capital social total. Na correspondência enviada à GetNinjas, EOH declarou que o aumento da participação acionária por ele detida buscava *"reforçar sua posição de acionista relevante da Companhia, com o objetivo de, na qualidade de fundador da Getninjas, seguir atuando ativamente em seus órgãos de administração e contribuir com o desenvolvimento e execução da sua estratégia de negócios"*.

16. Na mesma data (13.10.2023), a GetNinjas divulgou novo Comunicado ao Mercado indicando que a REAG INVESTIMENTOS e a REAG ADMINISTRADORA haviam informado à Companhia que fundos e carteiras sob sua gestão elevaram sua participação para 15.237.000 ações ordinárias, correspondentes a 29,99% do total de ações emitidas pela Companhia.

17. A pedido do acionista FUNDO REAG, em 20.10.2023, foi divulgado edital de convocação da AGE da GetNinjas marcada para o dia 21.11.2023 e o respectivo Manual de Participação e Proposta da Administração. De acordo com a ordem do dia, a AGE foi convocada para deliberar sobre: *"(i) a destituição dos atuais membros do Conselho de Administração da GetNinjas; (ii) a fixação do número de membros para compor o Conselho de Administração da GetNinjas, conforme permitido no art. 21 do Estatuto Social da Companhia; (iii) eleição de novos membros do Conselho de Administração da GetNinjas, com mandato unificado de 2 anos; e (iv) a designação dos cargos de Presidente e Vice-Presidente do Conselho de Administração"*.

18. Em 23.10.2023, foi realizada a AGE que havia sido convocada para deliberar sobre a redução do capital social da Companhia, consoante proposto pela Administração, tendo a matéria sido rejeitada pela maioria dos acionistas presentes. De acordo com a ata da AGE e o respectivo mapa de votação sintético, o conclave contou com a presença de acionistas representando aproximadamente 90,5% do capital social da GetNinjas, dos quais 41,07% votaram pela aprovação, 58,92% pela rejeição e 0,01% se abstiveram. Na AGE, foi ainda requerida a instalação de Conselho Fiscal, tendo sido eleitos os membros titulares e suplentes, conforme apresentados pelo acionista FUNDO REAG.

19. Em 21.11.2023, foi realizada nova AGE da GetNinjas que contou com a presença de acionistas representando aproximadamente 88,74% de seu capital social. De acordo com a ata da AGE e o respectivo mapa de votação sintético, 63,08% dos acionistas presentes votaram pela aprovação da destituição dos membros de administração, 36,9% pela rejeição e 0,01% se abstiveram. Também se deliberou por: (a) aprovação da fixação do número de membros do CA da Companhia em 5 (cinco) membros efetivos, sendo ao menos 2 (dois) conselheiros independentes nos termos do Regulamento do Novo Mercado da B3; e (b) eleição dos novos membros do CA pelo procedimento do voto múltiplo (dentre os candidatos indicados por EOH, foram eleitos ele próprio e CKH, também integrante da administração anterior).

20. Em 27.11.2023, o CA deliberou, entre outras matérias: (a) a destituição de EOH como Diretor Presidente e DRI da Companhia e a eleição dos seus substitutos; e (b) a destituição do Diretor Financeiro da Companhia e eleição de seu substituto.

21. Em 12.12.2023 foi divulgado, pelo FUNDO REAG (Ofertante), o Edital da OPA (aditado em 04.01.2024), com leilão previsto para realizar-se no dia 24.01.2024.

22. Em 24.01.2024, foi divulgado Fato Relevante, indicando que, como resultado do leilão da OPA, o FUNDO REAG adquiriu ações ordinárias da GetNinjas representativas de 33,21% do seu capital social, elevando a sua participação para 66,36% de seu capital social total. O aumento da referida participação acionária foi informado por meio de Comunicado ao Mercado divulgado na mesma data.

23. Ainda em 24.01.2024 foi divulgado Comunicado ao Mercado por meio do qual a Companhia informou ter recebido de EOH correspondência sobre a redução de sua participação acionária na GetNinjas, que passou a ser inferior a 5% do total de ações ordinárias emitidas.

24. Em 05.06.2024, foi divulgado Fato Relevante informando que o CA da Companhia havia aprovado as seguintes matérias: (a) a proposta de cisão parcial da GetNinjas e incorporação do acervo cindido pela REAG Trust S.A., subsidiária integral da Companhia, a ser submetida à aprovação dos acionistas da Companhia em AGE; e (b) a autorização para segregação e transferência de determinados bens, direitos, obrigações, passivos e contratos operacionais relativos ao negócio "GetNinjas" para a GetNinjas Ltda., subsidiária integral da Companhia em fase de constituição. No Fato Relevante de 26.06.2024, a Companhia informou a aprovação dessas matérias em AGE realizada na mesma data.

25. Solicitada pela SEP a se manifestar, notadamente, sobre atendimento do disposto no art. 12 da RCVM 44 quanto às comunicações de aquisição de participação relevante no capital social da GetNinjas, a REAG INVESTIMENTOS alegou, em resumo, que:

a) em 11.09.2023, quando atingiu participação acionária de 5,07% na Companhia, **não** objetivava alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da GetNinjas e, por um lapso, na carta enviada pela REAG INVESTIMENTOS à Companhia nessa

data, as informações requeridas no art. 12 da RCVM 44 não constaram na referida carta;

b) na correspondência enviada pela REAG INVESTIMENTOS à Companhia em 13.09.2023, a REAG ADMINISTRADORA teria prontamente complementado as informações anteriores e esclarecido sua intenção com aquisição de participação acionária na GetNinjas em tal data;

c) até 20.09.2023 não havia intenção de adquirir o controle da Companhia ou de alterar sua administração, sendo que as aquisições de ações de emissão da GetNinjas realizadas até a referida data foram feitas com uma estratégia de investimentos baseada no potencial de valorização das ações e do valor de mercado da GetNinjas sem que, para tanto, fosse necessário alterar a composição da administração da Companhia;

d) essa estratégia de investimento teria se fundamentado, inicialmente, em uma avaliação das condições econômicas e operacionais sobre a condução dos negócios da Companhia, por meio da qual se concluiu que o valor patrimonial mais posição de caixa da GetNinjas eram superiores ao valor pelos quais as ações estavam sendo negociadas no mercado de bolsa, de forma que o valor da posição de caixa poderia ser melhor aplicado em oportunidades de investimento e expansão dos negócios que viabilizassem o crescimento dos negócios da Companhia, com a consequente valorização da GetNinjas no mercado e aumento do valor das suas ações negociadas no mercado;

e) nesse contexto, para implementar sua estratégia de investimento, a REAG INVESTIMENTOS discutia internamente a possibilidade de, eventualmente, apresentar ao CA e aos demais acionistas da GetNinjas um plano de negócios formulado com propostas de melhor aproveitamento do valor detido no caixa na Companhia, visando ao crescimento dos seus negócios e à ampliação dos serviços ofertados pela sua plataforma e conexos ao seu *core business*;

f) em 21.09.2023, a REAG INVESTIMENTOS teria sido surpreendida com a convocação da AGE de 23.10.2023 para deliberar sobre a redução de capital da GetNinjas no valor de aproximadamente R\$ 223 milhões, o que inviabilizaria toda a sua estratégia de investimento e, na visão da PROPONENTE, seria prejudicial à própria Companhia, ao resultar em perda de valor, limitação ao seu crescimento e das possibilidades de concretização do plano de negócios no qual se embasou o seu IPO;

g) as aquisições de participação realizadas pela REAG INVESTIMENTOS até 21.09.2023 teriam ocorrido sem qualquer conhecimento da intenção da administração da GetNinjas de propor a redução de capital em questão;

h) assim, desde o início da aquisição das ações da GetNinjas e até o envio da carta de 20.09.2023, a REAG INVESTIMENTOS não tencionaria praticar os eventos que se seguiram à convocação da AGE 23.10.2023, notadamente: (i) o envio, no dia 22.09.2023, de carta pela REAG INVESTIMENTOS à Companhia informando sobre o

atingimento de participação correspondente a 24,38% do capital social da GetNinjas e sobre o objetivo de ter influência na administração da Companhia e submeter à análise do CA e aos demais acionistas da Companhia a visão da REAG INVESTIMENTOS sobre os negócios da GetNinjas, bem como oportunidades de aquisição de negócios por essa, carta esta que foi divulgada na mesma data pela Companhia; (ii) a divulgação pela REAG INVESTIMENTOS, na mesma data, de Nota ao Mercado; (iii) o atingimento, em 11.10.2023, de participação acionária pela REAG INVESTIMENTOS no capital social da GetNinjas que disparou a mandatária realização da OPA por atingimento de participação relevante; e (iv) o pedido, pela REAG INVESTIMENTOS, de convocação de AGE da Companhia para destituição dos então membros do CA e eleição de novos membros, com a consequente eleição, pela REAG INVESTIMENTOS, de membros do CA por ela indicados na AGE da Companhia realizada em 21.11.2023;

i) todos os eventos descritos teriam sido motivados por uma reavaliação da estratégia de investimentos da REAG INVESTIMENTOS frente à convocação da AGE 23.10.2023; e

j) o único veículo vinculado à REAG INVESTIMENTOS que possuiria participação acionária na Companhia seria o FUNDO REAG, administrado pela REAG ADMINISTRADORA.

26. Em 08.02.2024, a SEP solicitou à REAG INVESTIMENTOS, principalmente, as seguintes informações adicionais:

a) estrutura de governança corporativa da REAG INVESTIMENTOS no que se referia a decisões de investimentos de natureza e porte semelhantes à aquisição da participação em GetNinjas (critérios, procedimentos, órgãos de assessoramento e decisão e alçada decisória);

b) eventuais estudos, pareceres, atas de reunião e quaisquer documentos que corroborassem o cronograma e fluxo de decisão de investimento ou que tivessem fundamentado as decisões da REAG INVESTIMENTOS a respeito do investimento na GetNinjas; e

c) independentemente do atual detentor da participação acionária na GetNinjas (FUNDO REAG), esclarecesse se, ao longo de 2023, teriam sido utilizados outros veículos de investimentos e sociedades ligadas à REAG INVESTIMENTOS nas aquisições das ações de emissão da GetNinjas ou outros valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos referenciados em tais ações, sejam de liquidação física ou financeira.

27. Em resposta, a REAG INVESTIMENTOS e a REAG ADMINISTRADORA indicaram, em essência, que:

a) REAG INVESTIMENTOS seria a holding do grupo econômico do qual fazem parte sociedades responsáveis pela prestação de serviços de administração, gestão e custódia em fundos de investimento;

b) considerando a estrutura do grupo acima mencionada, a atividade de gestão de

carteiras de valores mobiliários estaria segregada das atividades relacionadas à administração de carteiras e à custódia de valores mobiliários, contando com equipes, instalações e recursos tecnológicos distintos;

c) as decisões de investimentos de natureza e porte semelhantes à aquisição da participação da GetNinjas fariam parte do escopo de atuação das sociedades prestadoras de serviços de gestão de carteira de fundos de investimento, observado-se o disposto nos regulamentos dos respectivos fundos de investimento e na regulamentação aplicável;

d) com relação ao FUNDO REAG, acionista da GetNinjas, a sociedade prestadora de serviços de gestão de sua carteira seria a REAG ADMINISTRADORA, integrante do grupo econômico da REAG INVESTIMENTOS;

e) as decisões relativas ao processo de investimento na GetNinjas teriam sido subsidiadas por informações financeiras e gerenciais da própria Companhia, obtidas por meio da página de relações com investidores na rede mundial de computadores, além de relatórios de análise externos, elaborados e fornecidos por outros agentes de mercado;

f) no ano de 2023, além das negociações de aquisição de ações de emissão da Companhia realizadas pelo FUNDO REAG, teriam sido realizadas operações de *daytrade* de ações de emissão da Companhia pelo REAG Absoluto Fundo de Investimento Multimercado, gerido pela Reag Gestora de Recursos S.A., sendo que as negociações tiveram início em 01.09.2023 e foram encerradas no dia 13.10.2023; e

g) um fundo de investimentos administrado por empresa ligada à REAG INVESTIMENTOS, a REAG DTVM, o qual é gerido de forma discricionária por uma gestora independente não ligada à REAG INVESTIMENTOS, denominado SBC Oportunidade 95 Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado, teria feito operações com ações da Companhia iniciadas em 15.08.2023 e encerradas em 12.09.2023.

28. Aprofundando as investigações, a SEP solicitou à Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) informações sobre movimentações realizadas pelo FUNDO REAG no período de 01.09.2023 a 31.12.2023, com a ação NINJ3 e posição de custódia de ações NINJ3, ao final dos meses de agosto a dezembro de 2023 e nas datas de 12.09, 20.09, 22.09, 11.10 e 13.10.2023.

29. As informações levantadas pela SMI indicaram que as posições em ações ordinárias adquiridas e detidas pelo FUNDO REAG, no período analisado, condiziam com as apresentadas à GetNinjas e divulgadas por meio dos Comunicados ao Mercado de 12.09.2023, 21.09.2023, 22.09.2023 e 13.10.2023, e do Fato Relevante de 11.10.2023, acima referidos.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

30. De acordo com a SEP:

a) desde a sua origem, a regulamentação aplicável exige que o adquirente informe o objetivo da aquisição da participação acionária relevante, independentemente da prestação de informação acerca da eventual intenção de expressamente alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade;

b) atualmente, a matéria é regida pela RCMV 44, que manteve, no particular, a redação da Instrução CVM nº 358/2002, inciso II e §5º, conforme alteração feita pela Instrução CVM nº 568/2015, nos seguintes termos:

“Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do conselho de administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que realizarem negociações relevantes devem enviar à companhia as seguintes informações:

(...)

II – objetivo da participação e quantidade visada, contendo, se for o caso, declaração de que os negócios não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade;”

(...)

§ 5º Nos casos em que a aquisição resulte ou que tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, bem como nos casos em que a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da regulamentação aplicável, o adquirente deve, ainda, promover a divulgação, no mínimo, pelos mesmos canais de comunicação habitualmente adotados pela companhia, nos termos do art. 3º, § 4º, de aviso contendo as informações previstas nos incisos I a VI do caput deste artigo.”

c) em sua manifestação, a REAG ADMINISTRADORA informou que, até 20.09.2023, não teria a intenção de adquirir o controle da GetNinjas ou de alterar sua então administração, sendo as aquisições das ações, até essa data, *“realizadas no âmbito de uma estratégia de investimentos que visava a participação no capital social da Companhia vislumbrando uma potencial valorização das ações e do valor de mercado da Getninjas sem que, para tanto, fosse necessário alterar a composição da administração da Companhia”*;

d) à exceção da comunicação enviada à GetNinjas em 11.09.2023 (objeto do Comunicado ao Mercado de 12.09.2023), tal informação constou das comunicações realizadas pela REAG ADMINISTRADORA à Companhia, que foram objeto dos Comunicados ao Mercado divulgados em 13 e 21.09.2023;

e) de acordo com a REAG ADMINISTRADORA, as aquisições de ações de emissão da GetNinjas, inicialmente, teriam se baseado na avaliação das condições econômicas e operacionais sobre a condução dos negócios da Companhia e na conclusão de que o valor patrimonial e a posição de caixa da Companhia eram superiores ao valor pelo qual as ações estavam sendo negociadas no mercado de bolsa, de forma que o valor

da posição de caixa poderia ser melhor aplicado em oportunidades de investimento e expansão dos negócios que viabilizassem o crescimento dos negócios da Companhia, com a consequente valorização da Companhia no mercado e aumento no valor das suas ações negociadas no mercado;

f) contudo, esse objetivo das aquisições não foi objeto de comunicação à GetNinjas, muito embora tal informação seja expressamente exigida pelo art. 12, inciso II, da RCMV 44, conforme visto acima;

g) quanto ao art. 12 da RCMV 44, o Colegiado já assentou a sua *"extrema importância para o bom funcionamento do mercado de valores mobiliários, vez que procura assegurar ao público informações adequadas sobre as participações acionárias relevantes que integram o capital social da companhia, indicando alterações na estrutura de poder e revelando tendências na negociação das ações que possam sinalizar uma mudança de percepção dos investidores sobre a companhia"*, consoante voto proferido pelo Diretor Relator Pablo Renteria, no âmbito do PAS CVM nº 08/2009, julgado em 28.04.2015;

h) no caso concreto, restaria evidente a importância da prestação da informação ao mercado sobre o objetivo das participações acionárias relevantes adquiridas na GetNinjas, por se tratar de companhia aberta com dispersão acionária, onde as significativas alterações na posição acionária seriam, a princípio, mais sensíveis aos investidores;

i) como relatado, em menos de 10 (dez) dias, anteriormente à data de 20.09.2023, o FUNDO REAG, gerido pela REAG ADMINISTRADORA, adquiriu participação acionária relevante na GetNinjas (5,07% em 11.09.2023) e elevou tal participação para 18,34%, percentual esse que seria suficiente para lhe garantir ao menos um assento no CA, composto, à época, por 7 (sete) membros, pelo sistema de voto múltiplo;

j) ainda que, naquele momento, a REAG ADMINISTRADORA não tivesse a intenção, como alegado, de adquirir o controle acionário da GetNinjas ou de alterar sua estrutura administrativa, a aquisição progressiva de ações somada ao objetivo informado pela própria REAG ADMINISTRADORA de influir na gestão da Companhia seria uma informação de interesse dos investidores e do mercado como um todo, motivo pelo qual deveria ter sido divulgada de forma completa e transparente pela REAG ADMINISTRADORA, nos termos do art. 12, inciso II, da RCMV 44;

k) ressalta-se que não se trataria de exigir da REAG ADMINISTRADORA a divulgação de sua estratégia de investimentos ou de seu plano de negócios, mas sim a divulgação de forma clara de que havia a intenção de influir na gestão da Companhia;

l) a intenção da REAG ADMINISTRADORA de influir na gestão da GetNinjas teria se tornado visível quando verificou que poderia não conseguir implementar sua estratégia de investimentos, dada a proposta da administração da Companhia de redução de seu capital social, objeto da AGE convocada em 21.09.2023;

m) diante disso, a REAG ADMINISTRADORA teria sido compelida a reforçar imediatamente a posição de acionista relevante do FUNDO REAG para votar contrariamente à proposta de redução do capital social da GetNinjas e alterar sua estrutura administrativa, como de fato o fez na AGE realizada em 21.11.2023, convocada posteriormente a pedido do FUNDO REAG;

n) no caso concreto, teria sido possível concluir que os comunicados encaminhados pela REAG ADMINISTRADORA à Companhia nos dias 11, 13 e 20.09.2023 foram omissos quanto ao objetivo da aquisição da participação acionária relevante na GetNinjas pelo FUNDO REAG, considerando que a REAG ADMINISTRADORA informou à CVM que tinha a intenção de deter participação relevante na GetNinjas para fins de influir na gestão da Companhia;

o) portanto, teria ocorrido, em tese, o descumprimento do disposto no inciso II do art. 12 da RCMV 44 nas comunicações encaminhadas pela REAG ADMINISTRADORA à GetNinjas nos dias 11 e 13.09.2023 e referentes ao atingimento de 5,07% de participação no capital social da Companhia pelo FUNDO REAG, bem como na comunicação enviada pela REAG ADMINISTRADORA à Companhia em 20.09.2023, referente ao atingimento de 18,34% de participação no capital social da Companhia pelo FUNDO REAG;

p) também teria sido verificado o descumprimento, em tese, do disposto no art. 12 da RCMV 44, em razão do não envio à GetNinjas da comunicação relativa ao atingimento do percentual de 30% pelo FUNDO REAG, ocorrido em 19.10.2023, que a REAG INVESTIMENTOS justificou não ter sido enviado *“por um lapso (...) Não obstante, a Companhia atualizou seu formulário de referência a este respeito no dia 23 de novembro de 2023”*;

q) todavia, concluiu-se que não se justificaria a apuração de responsabilidade especificamente quanto a esse ponto, considerando que a REAG ADMINISTRADORA comunicou a GetNinjas quando do atingimento do percentual de 29,99% em 13.10.2023, consoante divulgado na mesma data por meio de Comunicado ao Mercado; e

r) de acordo com o Regulamento do FUNDO REAG, seu administrador, a REAG DTVM, poderia contratar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizados para a prestação dos serviços de gestão da carteira, sendo que, no caso específico, a sociedade prestadora de serviços de gestão de sua carteira é a REAG ADMINISTRADORA.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

31. Em razão do acima exposto, a SEP propôs a responsabilização da REAG ADMINISTRADORA por infração, em tese, ao disposto no art. 12, inciso II, da RCMV 44, ao não informar o objetivo das aquisições de participação acionária relevante na GetNinjas pelo FUNDO REAG, fundo sob sua gestão discricionária, nas comunicações

encaminhadas à Companhia, (a) nos dias 11 e 13.09.2023 (referentes ao atingimento de 5,07% de participação no capital social); e (b) no dia 20.09.2023 (referente ao atingimento de 18,34% de participação no capital social).

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

32. Na proposta de TC encaminhada em 30.04.2025, a REAG DTVM ofereceu o pagamento à CVM, em parcela única, **do valor total de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais)**, sendo R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) por cada um dos comunicados referentes às aquisições de 11.09.2023 e de 20.09.2023.

33. No que diz respeito ao cumprimento dos requisitos legais e à conveniência e à oportunidade para celebração de TC, a PROPONENTE argumentou que:

a) o processo trata de suposta infração de natureza não continuada, de modo que deveria ser aplicado o entendimento da Procuradoria Federal Especializada junta à CVM (“PFE/CVM”) de que o requisito legal previsto no art. 11, §5º, I, da Lei nº 6.385/1976 é considerado cumprido em casos dessa espécie, uma vez que não é possível cessar o que já não existe;

b) quanto ao segundo requisito legal, de correção das irregularidades apontadas e indenização de prejuízos, cumpriria apontar que não houve prejuízo a investidores ou quaisquer participantes do mercado, inexistindo qualquer alegação da acusação nesse sentido;

c) considerando os ajustes firmados no âmbito do PA CVM 19957.011066/2022-78, PAS CVM 19957.005978/2020-49, PA CVM 19957.006091/2020-78 e PAS CVM 19957.003224/2019-11, a PROPONENTE teria identificado que vem sendo adotado, como valor base para celebração de termos de compromisso relacionados à potencial infração ao art. 12 da RCVM 44, referentes a atos praticados após a Lei nº 13.506/2017 entrar em vigor, o montante de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) por comunicado de aquisição ou alienação de participação relevante não entregue, entregue em atraso ou com inconsistência de informação;

d) embora o TA tenha se referido aos comunicados enviados em 11 e 13.09.2023, optou-se, na proposta de TC, por tratá-los, para fins da apuração do valor ofertado, como um só comunicado, uma vez que eles estariam relacionados com o mesmo evento e envolveriam uma única potencial infração, conforme, inclusive, teria ficado refletido na própria imputação formulada no TA;

e) diferentemente dos outros casos ora analisados, as comunicações foram tempestivamente realizadas pela PROPONENTE, tendo a Área Técnica concluído pela infração, em tese, ao art. 12, inciso II, da RCVM 44, por entender que não havia sido informado o objetivo das aquisições de participação acionária relevante na GetNinjas (incompletude dos comunicados); e

f) o caso em questão deveria ser, em tese, considerado potencialmente menos grave em comparação àqueles em que não houve a comunicação tempestiva acerca de

aquisição de participação relevante.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

34. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCVM 45"), a PFE/CVM analisou a proposta e se manifestou nos termos do PARECER n. 00068/2025/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, tendo opinado **pela tempestividade e pela inexistência de óbice legal na espécie.**

35. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, 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 art. 12, inciso II, da Resolução CVM nº 44/2021, qual seja, não ter informado o objetivo das aquisições de participação acionária relevante na GetNinjas S.A. pelo Reag Alpha Fundo de Investimento Financeiro em Ações nos comunicados encaminhados à Companhia, 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, inclusive indenizando os prejuízos, requisito insculpido no inciso II, é importante destacar que, no caso, o cumprimento extemporâneo da obrigação legal perde efetividade buscada pela norma, principalmente considerando o tempo decorrido, além do fato da informação que deveria ter sido comunicada já ter se tornada pública por outras formas.

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.

Nesse sentido, como forma de mitigar o dano difuso, o proponente se compromete a pagar o montante total de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

Cumprе ressalvar, na linha do despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFECVM/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.”

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

36. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto. ^[3]

37. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

38. Assim, em reunião realizada em 27.05.2025, o CTC, ao analisar a proposta de TC apresentada, deliberou ^[4] por opinar junto ao Colegiado pela **REJEIÇÃO** da proposta, considerando, em especial: (a) a gravidade em tese do caso concreto ^[5], tendo em vista notadamente que, nas comunicações encaminhadas à GetNinjas nos dias 11, 13 e 20.09.2023, teria sido omitida, em tese, informação relevante, para acionistas e demais participantes do mercado, de que as aquisições de participação acionária relevante na GetNinjas, pelo FUNDO REAG, teriam sido realizadas, conforme informação oriunda da sua gestora fiduciária, com o objetivo de se influir na gestão da Companhia; (b) que as referidas aquisições de participação acionária relevante foram seguidas de efetiva aquisição do controle da GetNinjas pelo FUNDO REAG, sendo que, atualmente, esse fundo detém 65,018% do capital da Companhia; (c) que o caso concreto envolveu companhia com dispersão acionária relevante; e (d) o enquadramento da conduta de que se trata, em tese, no Grupo IV do Anexo A da RCVM 45.

DA CONCLUSÃO

39. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 27.05.2025^[6], decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **REAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**

Parecer Técnico finalizado em 29.07.2025.

^[1] Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do conselho de administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que realizarem negociações relevantes devem enviar à companhia as seguintes informações:

(...)

II - objetivo da participação e quantidade visada, contendo, se for o caso, declaração de que os negócios não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade;

^[2] As informações apresentadas neste parecer até o capítulo denominado “Da responsabilização” correspondem ao relato resumido do que consta no termo de acusação elaborado pela SEP.

^[3] A PROPONENTE também figura no (i) PAS 19957.011992/2023-24 - art. 19 da Instrução CVM nº 558/2015 c/c art. 22 da Resolução CVM nº 21/2021. Termo de Compromisso com proposta de R\$ 540.000,00, em parcela única, sendo R\$ 360.0000 a serem pagos por REAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. aceita no colegiado de 10.09.2024. Cumprimento de Termo de Compromisso em 10.12.2024 (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 22.07.2025).

^[4] Deliberado pelos titulares de SGE, SNC, SPS, SMI e pelo substituto de SSR.

^[5] Conforme definido pelo art. 19 da RCV 44: “Considera-se infração grave, para os fins previstos no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração às disposições desta Resolução”.

^[6] Vide Nota Explicativa nº 3.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 29/07/2025, às 16:57, 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 29/07/2025, às 18:09, 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 29/07/2025, às 19:13, 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 30/07/2025, às 10:08, 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 **2390952** e o código CRC **91CE6E54**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2390952** and the "Código CRC" **91CE6E54**.*