



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.017968/2024-80 SUMÁRIO

PROPONENTE:

ADRIANO ORTEGA CARVALHO

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no **art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/1976**^[1], e no **art. 3º, caput e §3º, e art. 6º, parágrafo único, ambos da Resolução CVM nº 44/2021**^[2] (“RCVM 44”), em razão de, em tese, não divulgação tempestiva de Fato Relevante relacionado a então iminentes ofertas de valores mobiliários, diante de oscilações atípicas verificadas, em 16.06.2023^[3], em negociações com ações de emissão da VAMOS LOCAÇÃO DE CAMINHÕES, MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS S.A. em bolsa de valores.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de **R\$ 470.000,00** (quatrocentos e setenta mil reais) à CVM.

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.017968/2024-80

PARECER TÉCNICO

- Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (“TC”) apresentada por ADRIANO ORTEGA CARVALHO (“ADRIANO ORTEGA” ou “PROPONENTE”), na qualidade de Diretor de Relação com Investidores (“DRI”) da VAMOS LOCAÇÃO DE CAMINHÕES, MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS S.A. (“VAMOS” ou “COMPANHIA”), **após a instauração de Processo Administrativo Sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), no qual não há outros investigados.

DA ORIGEM [4]

2. O Termo de Acusação originou-se de processo instaurado pela SEP para analisar a conformidade da divulgação feita pela VAMOS, após veiculação, na revista *Isto É Dinheiro*, em 16.06.2023, de notícia intitulada “A trajetória sem parada da Vamos”, e a posterior divulgação de Comunicado ao Mercado divulgado, em 19.06.2023, em resposta a questionamento da B3 - Brasil, Bolsa, Balcão, sobre as oscilações atípicas observadas nas cotações de suas ações ordinárias, bem como sobre o aumento da quantidade negociada e do número de negócios.

3. A SEP concluiu que, em tese, não teriam sido observadas as normas de divulgação de informações quando identificadas as oscilações, dando ensejo à instauração deste PAS.

DOS FATOS

4. Em **31.05.2023** foi aprovada, em Reunião do Conselho de Administração da COMPANHIA (“RCA”), oferta pública de distribuição da **7ª Emissão de Debêntures Simples Não Conversíveis em Ações**, por registro automático, direcionada a investidores profissionais, no valor de R\$ 250 milhões.

5. No dia **13.06.2023** foi aprovada, em outra RCA, a oferta da **2ª Emissão de Notas Comerciais (“NC”)**, no valor de R\$ 750 milhões.

6. Também em **13.06.2023**, às 19h43, a VAMOS divulgou o início da oferta pública de distribuição da **7ª Emissão de Debêntures**.

7. Em **14.06.2023**, às 18h13, a COMPANHIA divulgou ata da RCA de 31.05.2023, na qual havia sido aprovada a oferta pública da **7ª Emissão de debêntures**.

8. Em **16.06.2023**, sexta-feira, foram divulgados na mídia, pelo diretor-presidente da VAMOS, os números de desempenho da COMPANHIA, bem como projeções financeiras positivas.

9. Ainda em **16.06.2023**, a B3 questionou o DRI da COMPANHIA quanto à existência de fato que justificasse as oscilações observadas nas suas ações, conforme se verifica a seguir:

Ações ON										
Preços (R\$ por ação)										
Data	Abertura	Mínimo	Máximo	Médio	Último	Oscil. %	Nº neg.	Quantidade	Volume (R\$)	
02/06/2023	13,58	13,50	14,13	13,70	13,62	1,19	15.527	9.030.900	123.757.782,00	
05/06/2023	13,63	13,08	13,73	13,37	13,49	-0,95	15.247	3.725.200	49.818.864,00	
06/06/2023	13,60	13,57	14,54	14,18	14,31	6,08	23.718	8.117.200	115.119.074,00	
07/06/2023	14,32	14,05	14,79	14,38	14,28	-0,21	15.265	4.573.300	65.784.527,00	
09/06/2023	14,49	14,39	14,86	14,61	14,60	2,24	9.051	3.330.800	48.673.955,00	
12/06/2023	14,61	14,52	14,81	14,64	14,62	0,14	11.608	2.651.800	38.811.964,00	
13/06/2023	14,68	14,04	14,89	14,47	14,30	-2,19	16.500	6.058.800	87.668.877,00	
14/06/2023	14,37	14,23	14,77	14,54	14,71	2,87	10.141	4.197.600	61.014.651,00	
15/06/2023	14,69	14,58	14,93	14,75	14,65	-0,41	10.952	4.531.400	66.857.038,00	
16/06/2023*	14,57	13,31	14,57	13,84	13,40	-8,53	31.564	14.040.000	194.420.717,00	

* Atualizado até às 16:11

10. No dia **19.06.2023**, às 21h43, a VAMOS divulgou Comunicado ao Mercado com a resposta encaminhada à B3, na qual afirmava que as oscilações observadas provavelmente refletiam uma recente **operação de mercado de capitais anunciada por terceiros, a qual também teria sido percebida em outras companhias do setor**. Ressaltou, ainda, não ter conhecimento de qualquer vazamento de informações confidenciais ou estratégicas que pudesse ter influenciado tais oscilações.

11. Em **21.06.2023**, às 9h54, a COMPANHIA divulgou: (i) Fato Relevante e Aviso ao Mercado anunciando a oferta pública de ações (“Follow on VAMOS”), composta por 66,66% de ações primárias e 33,33% de ações secundárias, de titularidade do controlador Simpar S.A., totalizando, com base na cotação de fechamento do pregão da véspera, o valor de R\$ 1.500.000.007,66 (um bilhão, quinhentos milhões, sete reais e sessenta e seis centavos); e (ii) **a ata da RCA realizada às 8h00 do mesmo dia, na qual havia sido aprovada a operação**.

12. Também em **21.06.2023**, às 18h12, a VAMOS divulgou a ata de RCA na qual fora aprovada a **2ª Emissão de NC**, realizada em **13.06.2023**.

13. A COMPANHIA, em resposta à solicitação de esclarecimentos da SEP, declarou que:

a) uma concorrente havia anunciado, em 16.06.2023, às 08h42, oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias (“Follow-on Concorrente”) no montante de R\$ 4.500.000.079,68 (quatro bilhões, quinhentos milhões, setenta e nove reais e sessenta e oito centavos), cujo encerramento ocorreu em 29.06.2023;

b) o Follow-on Concorrente constituiu uma operação relevante ocorrida ao longo da segunda quinzena de junho de 2023, e o DRI teria interpretado que o movimento de depreciação das ações da VAMOS em 16.06.2023 e nos dias subsequentes teria sido decorrente dessa

operação, tendo sido constatado comportamento similar nas ações de outras companhias do setor na mesma data;

- c) o movimento ocorrido após 16.06.2023 também teria sido, em certa medida, influenciado pela expectativa quanto à decisão do Comitê de Política Monetário do Banco Central do Brasil (“COPOM”), na reunião de 21.06.2023, sobre a manutenção da taxa SELIC, sem indicar sinais de futuros cortes;
- d) o *Follow-on* VAMOS somente teria tido: (i) a sua estrutura definida em 19.06.2023; (ii) a maior parte dos assessores engajada em 20.06.2023; e (iii) a aprovação pelo Conselho de Administração em 21.06.2023;
- e) diante destes fatos, em 16.06.2023, além de embrionária, a operação poderia não se concretizar, ao menos no curto prazo, e seria do conhecimento de um número restrito de pessoas, o que teria minimizado a chance de ser divulgada sem o conhecimento da COMPANHIA;
- f) a divulgação dos estudos e preparativos do *Follow-on* VAMOS teria sido apressada, e proporcionado mais especulação com suas ações, em desacordo com o orientado pelo Colegiado da CVM em relação à atuação do DRI nesse tipo de situação;
- g) teria sido constatado que captações de dívida, no plano de financiamento da VAMOS, e de outras companhias abertas do grupo, não teriam materialidade suficiente para divulgação de Fato Relevante, pois não influiriam de modo ponderável na cotação dos seus valores mobiliários ou no comportamento dos investidores, sendo esperadas pelo mercado, e precificadas nas cotações, conforme ocorrido em 2023, após o início das ofertas das 6^a, 7^a e 8^a emissões de debêntures;

Emissão	Comportamento da Ação no Pregão após a Divulgação da Emissão ¹⁵
6 ^a Emissão de Debêntures (R\$ 650 milhões)	+1,86% (Pregão do dia 17/01/2024, considerando que foi divulgada após o fechamento do pregão do dia 16.01.2023)
7 ^a Emissão de Debêntures (R\$ 250 milhões)	+2,87% (Pregão do dia 14.06.2023, considerando que foi divulgada após o fechamento do pregão do dia 13.06.2023)
8 ^a Emissão de Debêntures (R\$ 700 milhões)	-1,74% (Pregão do dia 09.11.2023, considerando que foi divulgada após o fechamento do pregão do dia 08.11.2023)

- h) apenas uma especulação contraintuitiva sustentaria que a captação de

dívida em bases usuais, em prol dos negócios da COMPANHIA, sem que tivesse implicado em qualquer endividamento, causaria um movimento de depreciação de seus papéis;

- i) o DRI entendeu, à época, que a emissão de NC deveria ser divulgada por meio da ata de RCA e dos documentos da oferta pública, e que a divulgação de Fato Relevante teria sido imprópria e não sanaria o cenário de oscilação;
- j) apesar de a emissão de NC e do *Follow-on* VAMOS terem sido divulgados em momentos próximos, a cronologia dos fatos e os assessores que trabalharam em cada evento foram diferentes, o que teria dificultado o vazamento de informações;
- k) na época dos fatos, monitorava: (i) diária e constantemente o comportamento das ações de emissão da COMPANHIA em mercado organizado, bem como de companhias concorrentes do setor, e (ii) diariamente, matérias jornalísticas e divulgações envolvendo a COMPANHIA, além de manter contato com analistas e investidores para ficar informada sobre fatos que pudessem afetá-la;
- l) uma vez identificados indícios de oscilação atípica ou de perda do controle de informação relevante ainda não divulgada, era analisada, no caso concreto, a necessidade de divulgação de informações ao mercado;
- m) havia preparado minuta de Fato Relevante sobre as tratativas e estudos do *Follow-on* VAMOS para o caso de perda do controle da informação, finalizada após o primeiro questionamento da B3, mas que não fora divulgada em razão da identificação do *Follow-on* Concorrente como causa das oscilações, assim como não teria tido conhecimento de qualquer evento, previamente à oscilação atípica do dia 16.06.2023, que justificasse sua divulgação;
- n) o DRI teria sabido das tratativas sobre: (i) o *Follow-on* VAMOS, em reunião no dia 03.06.2023, junto com outros administradores e colaboradores; e (ii) à Emissão de NC, em 23.03.2023;
- o) o DRI, no dia 16.06.2023, e nos dias subsequentes, após ter tido conhecimento do *Follow-on* Concorrente, acompanhou o comportamento das ações de emissão da COMPANHIA desde a abertura até o encerramento do pregão;
- p) o DRI teria: (i) discutido com os membros da Diretoria de RI acerca do impacto do *Follow-on* Concorrente; (ii) verificado o comportamento das companhias abertas do setor; e (iii) questionado, infrutiferamente, o

representante do acionista controlador acerca de alguma informação relevante que devesse ser divulgada; e

q) nos termos do art. 157, §5º, da Lei nº 6.404/1976 e do art. 6º da RCFM 44, a COMPANHIA teria mantido o sigilo quanto ao *Follow-on* VAMOS tendo em vista o interesse legítimo de divulgá-lo apenas quando completamente finalizado e certo - no caso concreto, não se aplicaria a obrigatoriedade de divulgação de fato relevante em razão da identificação de causas exógenas que explicariam as oscilações.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

14. De acordo com a SEP:

- a) os valores das ofertas de valores mobiliários da VAMOS mostraram-se significativos em relação a uma dívida líquida consolidada de R\$ 5,9 bilhões e um Ebitda de R\$ 1,9 bilhão, no exercício findo em 31.12.2022;
- b) no período de 16 a 21.06.2023, observou-se pronunciada trajetória de queda nas cotações da ação e aumento médio das quantidades negociadas nos pregões do período, dando ensejo à averiguação de eventuais fatores que poderiam ter causado tal movimento;
- c) considerando-se as cotações das ações ordinárias da COMPANHIA, a quantidade negociada e o número de negócios registrados nos sessenta pregões anteriores, foi observada, em 16.06.2023, oscilação atípica negativa de 7,10% nos preços de fechamento, tendo chegado a cair 9,15% durante o pregão (quantidade negociada de 19.455 contra a média de 5.100, e 40.545 negócios contra a média de 14.742);
- d) em 21.06.2023, dia da divulgação, às 9h54, do Fato Relevante informando o *Follow on* VAMOS, e, às 18h12, da ata da RCA de 13.06.2023, na qual foi aprovada a **2ª Emissão de NC**, foram registradas oscilações do preço de fechamento, da cotação mínima, da quantidade negociada e do número de negócios, nos limites adotados;
- e) as companhias afetadas pelo *Follow on* Concorrente, que se dedicariam ao aluguel de frotas de veículos de carga, à exceção de uma, eram vinculadas à VAMOS;
- f) a elevação da taxa básica de juros pelo COPOM teria afetado vários outros setores, contudo, no dia 21.06.2023, o Índice Bovespa registrou variação de apenas -0,39%;
- g) verificou-se que as ações da VAMOS teriam apresentado oscilações atípicas no período que precedeu a divulgação de informações relevantes sobre o referido *Follow on*;
- h) algumas notícias teriam indicado que **parte do mercado havia identificado elementos de preocupação na operação de Follow on VAMOS, como diluição acionária e venda de participação pelo acionista controlador**;

- i) não seria possível afirmar com razoável grau de certeza, que a operação de crédito com NC seria percebida como usual pelo mercado;
- j) em 16.06.2023 as operações de *Follow on* VAMOS e de emissão de NC eram iminentes, e, apesar de não divulgadas ao mercado, eram de conhecimento do DRI;
- k) o cronograma e diálogo mantido pelo DRI, por meio do *whatsapp*, com executivo do Bradesco BBI, relacionado à emissão de NC, comprovam que já existiam tratativas sobre a operação em 23.03.2023;
- l) o cronograma e diálogos por *whatsapp* fornecidos pelo DRI referentes ao *Follow on* VAMOS demonstram o conhecimento, em 03.06.2023, das tratativas da operação, e que era sabido se tratar de uma oferta primária **e** secundária de ações;
- m) a COMPANHIA teria reconhecido a importância da oferta de ações e a tratou como informação relevante, divulgada por meio de Fato Relevante em 21.06.2023;
- n) **oscilações atípicas em bolsa constituem indícios suficientes** de circulação de informações relevantes de conhecimento de administradores de companhia aberta ainda não divulgadas ao mercado, o que, em tese, impõe sua imediata divulgação através de fato relevante pelos administradores, especialmente o DRI;
- o) a informação deve ser imediatamente divulgada assim que identificado indício de perda de controle, pelo meio e forma apropriados, nos termos do art. 6º, parágrafo único, da RCVM 44;
- p) nesse sentido, o conteúdo do Ofício-Circular anual da SEP orienta os emissores, conforme abaixo transrito:

“Não obstante, por força do parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 44/21, os administradores e acionistas controladores ficam obrigados a, diretamente ou através do DRI, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese de a informação escapar do controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.”;

- q) a Nota Explicativa CVM n.º 28/1984, apesar de revogada com o advento da Instrução CVM n.º 358/2002, que, por si, foi substituída pela RCVM 44, permanece elucidativa em relação aos seus princípios sobre boatos e rumores no mercado:

“Quando houver boatos ou rumores no mercado que estejam afetando a negociação dos valores mobiliários da companhia, uma declaração franca e clara deve ser dada, seja para negar ou confirmar a notícia. Caso os boatos ou rumores sejam indicadores de vazamento de informação relativa a ato ou fato relevante, a única forma de corrigir a situação é através de seu rápido esclarecimento”;

- r) o Colegiado da CVM já se manifestou no sentido de que, na hipótese de

vazamento da informação, ou de oscilação atípica de valores mobiliários de emissão da companhia, o Fato Relevante deve ser imediatamente divulgado, ainda que se refira a operações em negociação, tratativas iniciais, estudos de viabilidade ou à mera intenção de realização do negócio, o que é corroborado pelo Ofício Circular/Anual-2023-CVM/SEP; e

s) foi enviado, no âmbito do presente processo, em 07.02.2024, Ofício de Alerta para o administrador por infração, em tese, aos arts. 21, §3º, e 25 c/c o art. 25, §3º, inciso VIII, todos da Resolução CVM nº 80/2022, referentes a não divulgação, ou divulgação intempestiva, no Formulário de Referência, de alterações nas premissas relevantes, parâmetros e metodologia de projeções e estimativas anteriormente divulgadas.

RESPONSABILIZAÇÃO

15. Em razão do acima exposto, a SEP propôs a responsabilização de ADRIANO ORTEGA, na qualidade de DRI da VAMOS, por descumprimento, em tese, do disposto no art. 157, §4º, da Lei n.º 6.404/1976, e nos art. 3º, *caput* e §3º, e art. 6º, parágrafo único, ambos **d a** RCV 44, por, em tese, não divulgar tempestivamente Fato Relevante referente a então iminentes ofertas de valores mobiliários de emissão da COMPANHIA, diante de oscilações atípicas, em bolsa de valores, nos negócios com ações de sua emissão, ocorridas em 16.06.2023.

DA PROPOSTA INICIAL DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

16. Após ser intimado, ADRIANO ORTEGA apresentou, tempestivamente, proposta de TC, tendo alegado que o requisito previsto no artigo 11, §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, encontrava-se atendido, em razão de afirmada natureza não continuada da conduta em tese ilícita que lhe foi atribuída. E, para atender ao previsto no artigo 11, §5º, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, propôs pagar à CVM o valor de R\$ 320.000,00 (trezentos e vinte mil reais), em parcela única.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

17. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), conforme Parecer n. 00060/2025/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 6.385/1976 e no art. 82 da RCV 45, os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo opinado pela inexistência **de óbice jurídico à celebração do TC.**

18. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do art. 82, a PFE/CVM destacou que:

"Em relação ao primeiro requisito previsto no art. 11, § 5º, inc. I, da Lei nº 6.385/1976, sobre a conduta do acusado supostamente violadora do art. 157 da Lei nº 6.404/1976 c/c o art. 3º da Resolução CVM nº 44/2021, como a divulgação do fato relevante deixou de ser realizada em momento certo e determinado, na medida em que a Companhia não procedeu imediatamente à divulgação de fato relevante de seu conhecimento, sendo de resultado jurídico e exaurimento imediato, há de se entender que houve cessação da prática ilícita, estando atendido assim o primeiro requisito, 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"[2].

15. Quanto à correção das irregularidades apontadas, requisito normativo insculpido no art. 11, § 5º, inc. II, da Lei nº 6.385/1976, a proposta de termo de compromisso contempla o pagamento de R\$ 320.000,00 (trezentos e vinte mil reais), em parcela única, pelo proponente.

[...]

22. [...] registro que a suficiência e a adequação da proposta deverão ser realizadas pelo Comitê de Termo de Compromisso, inclusive com a possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da proposta, conforme previsto no art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45, de 31 de agosto de 2021, sendo a decisão final de atribuição do Colegiado da Autarquia.

[...]

CONCLUSÃO

24. (...) tendo em vista que a idoneidade do montante proposto para as finalidades preventivas e pedagógicas do processo sancionador é juízo que pertence à Administração, opino pela ausência de óbice jurídico à celebração do termo de compromisso, considerados estritamente seus aspectos legais."

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

19. O Comitê de Termo de Compromisso ("Comitê" ou "CTC"), em reunião realizada em 10.06.2025, ao analisar a proposta de TC apresentada pela PROPONENTE, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCVM 45; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado TC em casos de infração, em tese, ao disposto no art. **157, §4º, da Lei n.º 6.404/1976, e no art. 3º, caput e §3º, e no art. 6º, parágrafo único, ambos da RCVM 44**, como, por exemplo, no PAS 19957.000923/2024-76 (decisão do Colegiado de 03.12.2024, disponível em

[\[5\]](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241203_R1.html), entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45, o CTC decidiu [\[6\]](#) negociar as condições da proposta apresentada.

20. Considerando: (a) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (b) as negociações realizadas pelo Comitê em casos similares e com propostas aprovadas pelo Colegiado da CVM; (c) a fase em que se encontra o processo (sancionadora); (d) a condição da Companhia entre os emissores de valores mobiliários e o seu grau de dispersão acionária; (e) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017 e de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de conduta; (f) o histórico do PROPONENTE [\[7\]](#); e (g) que a irregularidade, em tese, enquadra-se no Grupo II do Anexo A da RCVM 45; o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada, com a assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no **valor total de R\$ 470.000,00** (quatrocentos e setenta mil reais) para a infração, em tese, ao **art. 157, §4º, da Lei n.º 6.404/1976, e ao art. 3º, caput e §3º, e art. 6º, parágrafo único, ambos da RCVM 44**, montante que, no caso concreto, entendeu que seria a contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei n.º 6.385/1976), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

21. Em 11.06.2025, foi enviado Comunicado de Negociação com a proposta de aprimoramento do inicialmente proposto pelo PROPONENTE.

22. Tempestivamente, em 23.06.2025, ADRIANO ORTEGA manifestou sua concordância com os termos de ajuste propostos pelo CTC e aditou a sua proposta inicial.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

23. 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 [\[8\]](#) e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

24. 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 TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com

orientação do Colegiado, as propostas de TC 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.

25. Assim, e diante do êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 08.07.2025^[9], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de **R\$ 470.000,00 (quatrocentos e setenta mil reais)**, por **ADRIANO ORTEGA**, afigura-se conveniente e oportuno, e que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/1976), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

DA CONCLUSÃO

26. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, por meio de deliberação ocorrida em 08.07.2025^[10], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **ADRIANO ORTEGA CARVALHO**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 07.08.2025.

^[11] Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. (Vide Lei nº 12.838, de 2013)

(...)

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

^[12] Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, às entidades administradoras dos mercados em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

(...)

§ 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores fazer com que a divulgação de ato ou fato relevante na forma prevista no **caput** e no § 4º preceda ou seja feita simultaneamente à veiculação da informação por qualquer meio de comunicação, inclusive informação à imprensa, ou em reuniões

de entidades de classe, investidores, analistas ou com público selecionado, no país ou no exterior.

Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no **caput** ficam obrigadas a, diretamente ou por meio do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese de a informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

[3] No item 69 do Termo de Acusação, consta incorretamente que as oscilações atípicas teriam ocorrido em 16.06.2024, tendo sido corrigida, neste documento, para a data correta: 16.06.2023.

[4] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta no Termo de Acusação elaborado pela SEP.

[5] Trata-se de proposta de TC apresentada por DRI de companhia aberta, no âmbito de PAS instaurado pela SEP, por divulgação, em tese intempestiva, de Fato Relevante.

[6] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SPS, SMI, SNC e SSR.

[7] **ADRIANO ORTEGA** não consta como acusado em outro PAS instaurado pela CVM (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 06.08.2025).

[8] Vide Nota Explicativa ("N.E.") nº 7.

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

[10] Vide N.E. 9.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 08/09/2025, às 19:02, 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 08/09/2025, às 21:28, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 08/09/2025, às 23:06, 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 09/09/2025, às 17:13, 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 09/09/2025, às 21:35, 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 **2430616** e o código CRC **C3A67579**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2430616** and the "Código CRC" **C3A67579**.*
