



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.001169/2025-72 SUMÁRIO

##### PROPONENTE:

**RAFAEL SIROTSKY RUSSOWSKY**

##### ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao **art. 157, §4º, da Lei n.º 6.404/1976 (“LSA”)** <sup>[1]</sup>, e aos **arts. 3º, caput e §3º** <sup>[2]</sup>, e **6º, parágrafo único** <sup>[3]</sup>, ambos da **Resolução CVM nº 44/2021 (“RCVM 44”)**, ao não divulgar tempestivamente Fato Relevante diante de oscilações atípicas no mercado ocorridas em 05.12.2023, antes da veiculação, no mesmo dia, de notícia na mídia informando eventual mudança no controle acionário da Companhia.

##### PROPOSTA:

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

##### ÓBICE JURIDICO:

NÃO

##### PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.001169/2025-72 PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **RAFAEL SIROTSKY RUSSOWSKY** (“RAFAEL RUSSOWSKY” ou “PROPONENTE”), na qualidade de Vice-Presidente de Finanças e Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da

Companhia Brasileira de Distribuição (“Companhia”, “CBD” ou “GPA”), no âmbito de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”), sendo que não existem outros acusados.

## **DA ORIGEM**

2. O presente processo originou-se de outro, instaurado pela SEP, com o objetivo de analisar os fatos e circunstâncias relacionados à divulgação de informações pela administração da Companhia, em razão de notícia veiculada na mídia em 05.12.2023.
3. A referida notícia dava conta de movimentações em bolsa ocorridas também em 05.12.2023, em tese causadas por rumores no mercado de que a CBD teria uma “proposta na mesa”, cuja implementação poderia torná-la uma companhia sem controle acionário definido, em razão de suposta estratégia de saída de seu então acionista controlador, o Casino Guichard-Perrachon (“Grupo Casino” ou “Casino”).
4. Em Fato Relevante (“FR”) de 10.12.2023, a CBD divulgou informações sobre potencial oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia.

## **DOS FATOS**

5. No pregão da B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) realizado em **05.12.2023**, a ação ordinária da Companhia (“PCAR3”) fechou em alta de +12,32%, valor 3,95 vezes superior à média dos 60 (sessenta) pregões anteriores, com quantidade negociada de títulos de 2,80 vezes maior do que a média no mesmo período.
6. No mesmo dia **05.12.2023**, às 18h22min, foi veiculada notícia em portal de notícias (“Notícia”), intitulada: *“GPA (PCAR3): ação dispara mais de 15% após rumores sobre proposta “na mesa do alto escalão”*. Ainda, segundo a Notícia, em outubro daquele ano, teria havido rumores no mercado de que o Grupo Casino poderia se transformar em uma ‘*corporation*’, ou seja, uma companhia sem controle definido, como parte da estratégia de saída do controlador da América Latina.
7. Novamente em **05.12.2023**, às 20h33min, a Companhia divulgou Comunicação sobre Transação entre Partes Relacionadas intitulada: *“Celebração de um ‘Share Purchase Agreement’ com o Casino para a alienação da participação indireta na CNova”*, sem relação com o teor da Notícia já mencionada, comunicando venda, do GPA ao Casino, da participação total do GPA na coligada CNova, cujo controle já pertencia ao Casino.
8. Em **06.12.2023**, às 8h36min, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado (“CM”) contendo apresentação aos analistas e agentes do mercado intitulada *“GPA Investor Day”*. Não houve menção ao teor da Notícia veiculada no portal de notícias em 05.12.2023. Não obstante, em **11.12.2023**, foi veiculada no mesmo portal de notícias matéria intitulada *“PCAR3: ações do GPA caem 6,7% após anúncio de estudos para follow-on de R\$ 1 bilhão”*, segundo a qual o Diretor Presidente da Companhia teria afirmado, durante a referida apresentação, que *“rumores sobre a companhia se transformar em uma corporation (empresa sem controlador definido) eram ‘especulação’*”. Segundo a matéria, as ações da Companhia teriam fechado a semana

*“com alta acumulada de 23%, após quatro pregões seguidos de ganhos expressivos”, a partir do pregão de **05.12.2023**.*

9. Em **10.12.2023** (domingo), às 18h48min, a Companhia divulgou Fato Relevante indicando *“potencial oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia”* (“Operação”) e contendo, entre outras, as seguintes informações:

(i) que teriam sido iniciados trabalhos preliminares para a realização de uma potencial oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia, nos termos da Resolução CVM nº 160/2023, em valor estimado de R\$ 1 bilhão;

(ii) a Companhia teria convocado, naquela data, Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) para deliberar, entre outros assuntos, sobre: (a) o aumento do capital autorizado da Companhia para até 800 (oitocentos) milhões de ações ordinárias; e (b) a proposta da Administração para eleição de uma nova chapa de Conselho de Administração (“CA”), condicionada à liquidação da potencial Oferta e com posse 30 (trinta) dias após a liquidação; e

(iii) a chapa proposta para eleição na AGE convocada seria fruto de alinhamento entre a Administração da Companhia e seu então acionista controlador, Casino.

10. Em **11.12.2023**, às 9h00min, foi divulgada, por outro veículo de comunicação, notícia informando que o Casino teria confirmado ciência da proposta do CA do GPA de oferta pública de ações e que sua participação neste caso seria diluída, passando a tornar-se acionista minoritário.

11. Em **07.05.2024**, a SEP encaminhou ofício à Companhia solicitando esclarecimentos sobre os fatos e circunstâncias que levaram à divulgação do FR de 10.12.2023, bem como sobre os desdobramentos e medidas adotadas posteriormente.

12. Em resposta aos questionamentos da Área Técnica, a Companhia apresentou: (i) uma tabela contendo a cronologia dos eventos que levaram à divulgação do FR de 10.12.2023; (ii) uma lista dos prestadores de serviços relacionados à estruturação e à negociação da Operação; (iii) uma lista de pessoas envolvidas na Operação; (iv) os procedimentos adotados para assegurar a confidencialidade dos referidos prestadores de serviço na apuração dos fatos relacionados à eventual perda do controle das informações contidas na Notícia; (v) os horários da tomada de conhecimento e das providências adotadas pelo DRI a respeito da existência de estudos ou discussões acerca das informações contidas no FR e na Notícia, bem como em relação às oscilações atípicas nos negócios com as ações de emissão da Companhia ocorridas no dia 05.12.2023; e (vi) as razões pelas quais não houve imediata divulgação de Fato Relevante diante da Notícia e das oscilações atípicas, bem como os fundamentos pelos quais o DRI entendeu que o Fato Relevante divulgado teria observado os requisitos do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976, da RCVM 44 e do art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022, especialmente quanto à sua completude, considerando que se limitou a informar a existência de uma *“potencial oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia”*, sem, contudo, esclarecer aspectos relevantes mencionados na Notícia, como a possível transformação do grupo em uma *“corporation”*.

13. O DRI, por sua vez, respondeu, resumidamente, nos seguintes termos e entendimentos por parte da Companhia:

- (i) não teria havido perda de controle de informações: a Notícia não continha qualquer informação ou detalhamento acerca da suposta proposta, em especial sobre uma possível oferta, e não fornecia nenhuma informação capaz de influenciar o mercado, além de requestrar um rumor já ocorrido anteriormente;
- (ii) não se trataria de caso de divulgação de FR, permitindo-se que a Companhia mantivesse em sigilo a informação acerca dos estudos da Oferta, que ainda dependiam de alinhamentos importantes para a sua consecução, preservando-se seu legítimo interesse – a divulgação da informação naquele momento, além de não se justificar, traria mais prejuízos e dúvidas do que benefícios para o mercado;
- (iii) a Notícia não teria relação com nenhum fato que demonstrasse o vazamento dos estudos da Oferta e nem de qualquer outra operação, além de uma possível saída do Casino que já seria conhecida pelo mercado, bem como não teria havido, em realidade, oscilação atípica com as ações de emissão da Companhia, uma vez que a oscilação verificada foi causada por uma movimentação técnica já verificada anteriormente (*short squeeze* -causado pela solicitação de devolução de ações alugadas por doadores, combinada com a dificuldade de tomadores de aluguel em encontrar novos doadores a taxas atraentes) e que seria justificável;
- (iv) a Notícia trazia apenas uma especulação feita no passado dado a intenção já declarada do Casino de venda dos seus ativos na América Latina e o histórico do processo de venda de sua participação no Assaí;
- (v) o FR trazia, além da informação sobre o início dos trabalhos preliminares para a Oferta e seu valor estimado, a proposta de formação de uma nova chapa para o Conselho de Administração, cuja eleição estava condicionada à liquidação da potencial Oferta, e essa proposta indicava uma redução na representação do Grupo Casino, em linha com a potencial diluição de sua participação acionária decorrente da Oferta - ainda que tal diluição não pudesse ser mensurada naquele momento; e
- (vi) o FR fora divulgado de forma completa, com base no estágio em que a operação se encontrava, e sinalizou a potencial diluição do Casino com a redução de assentos de candidatos por ele indicados no CA.

#### **DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA**

14. De acordo com a SEP:

- (i) o *full and fair disclosure* prevê, por um lado, o dever das companhias abertas de divulgar, de forma abrangente e equitativa, um amplo conjunto de informações completas e precisas sobre as atividades sociais a elas relativas e, por outro, a responsabilidade do Estado, como agente normativo e regulador da atividade econômica, na exigência de um nível mínimo de informações a serem prestadas;

- (ii) os princípios e regras explícitos ou implícitos aos dispositivos são fundamentais ao bom funcionamento do mercado de valores mobiliários, na medida em que buscam assegurar a equitatividade nas relações entre os seus participantes;
- (iii) uma vez identificado indício de perda de controle, a informação deve ser imediatamente divulgada, pelo meio e forma apropriados, nos termos do art. 6º, parágrafo único, da RCMV 44;
- (iv) antes e principalmente após a divulgação da matéria jornalística e ainda antes da divulgação pela Companhia das informações pelo meio apropriado, os participantes do mercado passam a negociar os valores mobiliários em situação de assimetria de informação e, em tais situações, o dever de divulgação imediata das informações que são objeto de rumores indicativos do vazamento visa a mitigar o dano já causado;
- (v) a responsabilidade primária de zelar pela comunicação entre companhia e mercado é de seu DRI, de modo que este deve diligenciar pela ampla e imediata divulgação de qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da Companhia (adicionalmente, a RCMV 44 estende a todos os administradores a responsabilidade de divulgar as informações referentes a atos e fatos relevantes em caso de omissão do DRI, como disposto no §2º do art. 3º);
- (vi) de acordo com o último Formulário de Referência enviado pela Companhia antes dos eventos em tela, o Grupo Casino detinha participação societária indireta de 40,681% no GPA;
- (vii) a *"proposta na mesa do alto escalão"*, objeto dos rumores informados na Notícia de 05.12.2023 *"de que o Grupo poderia se transformar em uma 'corporation', ou seja, uma companhia sem controle definido, como parte da estratégia de saída do controlador Casino da América Latina"*, acarretaria mudança de controle acionário, exemplo de FR listado no parágrafo único do artigo 2º da RCMV 44<sup>[5]</sup>;
- (viii) o potencial impacto estrutural da Operação para a Companhia, no contexto da então pública intenção do Casino em desfazer-se de seu controle acionário, conforme FR divulgado pelo próprio GPA em 26.06.2023, conferiam às informações contidas na Notícia de 05.12.2023 capacidade de influir nas cotações dos valores mobiliários de sua emissão e na decisão dos investidores de negociá-los;
- (ix) conforme planilha de análise do comportamento da ação ordinária de emissão da Companhia em 05.12.2023, data em que foi divulgada a Notícia acerca de rumores sobre a Companhia se tornar uma *'corporation'*, foram identificadas oscilações atípicas na cotação de fechamento (4,09 desvios padrão de distância em relação à média das variações absolutas nos 60 pregões anteriores), na máxima do dia (4,55 desvios) e na quantidade de ações negociadas (4,25 desvios);
- (x) sobre a alegação do DRI de que a alta de preços de PCAR3, segundo seu formador de mercado, teria sido provocada por uma pressão compradora de

tomadores de empréstimo de papéis para devolução (*short squeeze*), já que os doadores, principalmente o maior, vinham exigindo taxas mais elevadas para repactuar as operações, e que as ações alugadas representariam, em 05.12.2023, 25,1% do total em circulação, a SEP entendeu que tal alegação demandaria comprovação técnica, eis que qualquer oscilação atípica no mercado poderia ser atribuída a explicações informais de formadores de mercado e outros agentes;

(xi) conforme previsto na RCV 44, quando houver informações sobre operação relevante não divulgada ao mercado, a identificação de oscilação atípica na negociação dos papéis de emissão da Companhia enseja a imediata divulgação dessas informações;

(xii) quanto à alegação de o movimento ter sido *“positivo para o setor de varejo em geral”*, constatou-se, das oscilações de preço verificadas nos papéis das demais emissoras do setor de supermercados, que a variação de PCAR3 foi bem mais acentuada;

(xiii) o movimento de alta não se deu apenas no dia 05.12.2023, mas prolongou-se nos três pregões seguintes à veiculação da Notícia, perfazendo uma variação acumulada, nos quatro dias, de 26,98%;

(xiv) as oscilações atípicas no mercado iniciaram-se por volta das 14h00 de **05.12.2023** e a Notícia foi veiculada no mesmo dia às 18h22min; contudo, o FR informando a potencial oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia, de valor próximo a seu valor de mercado, só veio a ser divulgado em **10.12.2023**, ainda que sua viabilidade já estivesse sendo discutida internamente, no mínimo, desde **18.10.2023**, quando, segundo o DRI, a consultoria contratada indicara a operação como melhor opção de desalavancagem;

(xv) o cronograma de planejamento da oferta primária enviado pela Companhia evidencia que os eventos preparativos para a operação vinham sendo desenvolvidos desde um mês e meio antes da veiculação da Notícia e da oscilação atípica ocorrida em 05.12.2023, de maneira que as informações sobre a oferta deveriam ter sido divulgadas imediatamente, quando identificados indícios de perda do controle da informação;

(xvi) a informação da eventual oferta pública pela Companhia não era independente do conteúdo da Notícia dando conta de rumores de que o Casino estaria planejando sua saída do controle, tendo em vista que, em face da dimensão da oferta, o não exercício de preferência por este último implicaria, de fato, a transformação do GPA em companhia sem controle definido, de maneira que tais informações, interligadas seriam de grande relevância para os destinos da Companhia e, conseqüentemente, para seus investidores, de modo que não se identificam razões para que o DRI aguardasse cinco dias para divulgar FR esclarecendo sobre a potencial distribuição primária de ações do GPA e a respeito da Notícia, a fim de evitar ou mitigar assimetria de informação no mercado;

(xvii) nos termos do art. 3º, *caput* e §3º, da RCMV 44, cumpre ao DRI a divulgação ao mercado de qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, de maneira que, por ocupar referido cargo na Companhia desde 12.07.2023, caberia a RAFAEL RUSSOWSKY a responsabilidade pelas eventuais irregularidades em tese ocorridas por ocasião dos fatos narrados.

### **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

15. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização de RAFAEL RUSSOWSKY, na qualidade de DRI da CBD, por infração, em tese, ao **art. 157, §4º, da LSA, e aos arts. 3º, *caput* e §3º<sup>[6]</sup> e 6º, parágrafo único, ambos da RCMV 44**, ao não divulgar tempestivamente Fato Relevante informando sobre oferta pública primária de ações em estudos, mediante a qual a CBD poderia tornar-se uma companhia aberta sem controle definido, e diante de oscilação atípica dos negócios com as ações de emissão da Companhia.

### **DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

16. Após ser devidamente intimado, o PROPONENTE apresentou suas razões de defesa, bem como proposta para celebração de Termo de Compromisso ("TC"), na qual propôs pagar à CVM a quantia de **R\$ 300.000,00** (trezentos mil reais), em parcela única.

17. Na oportunidade, aduziu que: (i) a oscilação verificada ao longo do pregão do dia 05.12.2023 estaria relacionada a um movimento de mercado claramente identificado (*short squeeze* - configurado com a alta demanda de recompra de ações por investidores que haviam tomado ações emprestadas); (ii) o conteúdo da Notícia não teria indicado qualquer tipo de vazamento de uma informação relevante; (iii) não teria ocorrido oscilação atípica, (iv) não havia qualquer indício de vazamento de informações a respeito das discussões sobre o potencial *follow on* - que sequer seria o tema da Notícia; (v) a publicação do aviso de fato relevante no dia 10.12.2023, após a aprovação da oferta pública primária pelo CA, teria ocorrido em estrita observância da regulamentação aplicável; e (vi) não teria ocorrido qualquer dano ao mercado, e o histórico do Proponente, que nunca foi acusado em qualquer processo sancionador, seria positivo, além da potencial economia processual em se firmar ajuste para o caso concreto que seria viabilizada.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA**

18. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCVM 45"), conforme PARECER n. 00085/2025/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, os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo opinado pela **inexistência de óbice jurídico à celebração de TC**.



19. 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:

“Em relação ao primeiro requisito previsto no art. 11, § 5º, inc. I, da Lei nº 6.385/1976, 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** (...).

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\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), em uma única parcela, pelo proponente.**

Embora, no caso concreto, não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a falha na prestação de informações viola um dos princípios fundamentais que norteia o mercado de capitais brasileiro, qual seja, o **full and fair disclosure**, garantidor da confiabilidade no ambiente do mercado.

(...)

A propósito, cabe pontuar que eventual indenização, seja a título de danos difusos, seja em função de eventuais danos individualizados que venham a ser experimentados pelos investidores, **não constitui medida de caráter punitivo, não assumindo, portanto, a natureza de multa.**

Feitos esses esclarecimentos, 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 45/2021, **sendo a decisão final de atribuição do Colegiado da Autarquia. (grifado no original)**

## **DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

20. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada em 22.07.2025<sup>[7]</sup>, ao analisar a proposta de TC apresentada, 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 Termo de Compromisso em casos de divulgação intempestiva de Fato Relevante, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.008286/2023-03 (decisão do Colegiado em 27.08.2024 disponível em [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20240827\\_R1/20240827\\_D3125.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20240827_R1/20240827_D3125.html))<sup>[8]</sup>, entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Dessa forma, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada.



21. Assim, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) as negociações realizadas pelo Comitê em casos similares e com propostas aprovadas pelo Colegiado da CVM, como o acima citado; (iii) a fase em que se encontra o processo (fase sancionadora); (iv) a condição da Companhia entre os emissores de valores mobiliários e o seu grau de dispersão acionária; (v) 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 caso; (vi) o histórico do PROPONENTE<sup>[9]</sup>; e (vii) que a irregularidade, em tese, enquadra-se no Grupo II do Anexo 63 da RCVM 45, o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 470.000,00** (quatrocentos e setenta mil reais).

22. Tempestivamente, o PROPONENTE manifestou sua **concordância** com os termos de ajuste propostos pelo Comitê.

### **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<sup>[10]</sup> 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 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 a prática de condutas semelhantes.

25. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida com o PROPONENTE, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 26.08.2025<sup>[11]</sup>, 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 RAFAEL RUSSOWSKY**, afigurar-se-ia conveniente e oportuno, eis que ensejaria desfecho adequado e suficiente, inclusive à luz do tratamento do assunto na apreciação de casos semelhantes anteriores, 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, por meio de deliberação ocorrida em 26.08.2025<sup>[12]</sup>,

o Comitê de Termo de Compromisso decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **RAFAEL SIROTSKY RUSSOWSKY**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

*Parecer Técnico finalizado em 28.10.2025.*

---

[1] 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.

§ 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.

[2] 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.

[3] 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.

[4] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a relato resumido do que consta da peça acusatória do caso.

[5] Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes: (...) II – mudança no controle da companhia, inclusive por meio de celebração, alteração ou rescisão de acordo de

acionistas.

[6] 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.

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

[8] No caso concreto, a CVM celebrou TC com PJ e administrador de Companhia, por supostamente mencionar, em evento, informação relevante ainda não divulgada pelos meios regulamentares, em infração, em tese, ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, e ao art. 8º da RCVM 44. Em 30.05.2023, o Colegiado da CVM, acompanhando o Parecer do Comitê, decidiu, por unanimidade, aceitar a proposta de TC no valor de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais) para o administrador.

[9] **RAFAEL RUSSOWSKY** não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM). Último acesso em 14.10.2025).

[10] Idem a Nota Explicativa (N.E.) 9.

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

[12] Idem a N.E. 11.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 29/10/2025, às 09:43, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fabio Pinto Coelho, Superintendente**, em 29/10/2025, às 09:51, 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 29/10/2025, às 10:57, 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 29/10/2025, às 12:17, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 29/10/2025, às 17:34, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **2490811** e o código CRC **78A1E320**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **2490811** and the "Código CRC" **78A1E320**.*