

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 26/2005

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Inquérito Administrativo instaurado com a finalidade de apurar "a eventual ocorrência de irregularidades envolvendo contratos de mútuos mantidos, entre 2002 e 2004, por Rhodia-ster Fibras e Resinas Ltda., subsidiária integral da companhia aberta M&G Poliéster S.A., antiga Rhodia-ster S.A., e a sociedade estrangeira Mossi & Ghisolfi Polimeri Itália SpA, afiliada da Mossi & Ghisolfi International S.A., acionista controladora da M&G Poliéster S.A." (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 2032/2065).

2. O Inquérito originou-se de reclamação apresentada à CVM por diversos acionistas minoritários da M&G Poliéster S.A. ("M&G Poliéster"), acerca de possíveis irregularidades praticadas pela administração da companhia e por sua controladora – a Mossi & Ghisolfi International S.A. ("M&G International"). Cuida-se de irregularidades que tiveram início com a assunção, em 04/10/02, do controle acionário da M&G Poliéster pela M&G International, a qual procedeu à repactuação de contratos de mútuo existentes entre sua afiliada Mossi & Ghisolfi Polimeri Itália SpA e a Rhodia-ster Fibras e Resinas Ltda., subsidiária integral da M&G Poliéster (parágrafos 2 e 3 do Relatório).

3. Segundo os reclamantes, quando da repactuação dos aludidos contratos, o novo acionista controlador teria usado de práticas abusivas, com taxas de juro médias incidentes sobre os contratos sendo elevadas de 2,5% para 10% ao ano, supostamente infringindo os arts. 154, 155 e 245 da Lei nº 6.404/76, considerando, demais, manifestação do Banco Central do Brasil - BACEN de que tais taxas seriam efetivamente elevadas para os padrões geralmente aceitos por aquela autoridade monetária. Além disso, os reclamantes argüiram possível infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/02, tendo em vista a omissão da diretoria da M&G Poliéster em divulgar as condições de tais contratos na forma de Fato Relevante, já que foram firmados entre partes relacionadas, com impacto nos resultados da companhia (parágrafos 4 e 5 do Relatório).

4. O contrato de venda do controle acionário da M&G Poliéster (então detido pelo Grupo francês Rhodia) à M&G International foi assinado em 04/10/02 e teve por objeto ações representativas de 88,45% do capital social da companhia, no montante de US\$ 21.444.021,00 (US\$ 12,02 por lote de 1 mil ações). Na mesma ocasião, a M&G International adquiriu também os créditos detidos pela Rhodia-ster S.A. (atual M&G Poliéster) em relação à Rhodia-ster Fibras e Resinas Ltda. (subsidiária integral da M&G Poliéster), transferindo-os à sua afiliada Mossi & Ghisolfi Polimeri Itália SpA. Tais créditos eram referentes a contratos de mútuo internacionais de curto prazo, no valor de US\$ 113.880.228,44, cujas taxas de empréstimos inicialmente variavam de 2,30% a 3,23% ao ano (parágrafos 15 e 16 do Relatório).

5. Contudo, após a aquisição do controle acionário, a M&G International procedeu à repactuação dos contratos em tela, cujas taxas foram elevadas para até 10% ao ano. Já sob o controle da M&G International, foram ainda assinados novos empréstimos para a Rhodia-ster Fibras e Resinas Ltda., com taxas de juros de 10% e 7% ao ano (parágrafos 16 a 18 do Relatório).

6. A respeito, inferiu a Comissão de Inquérito que, antes mesmo da mudança do controle acionário da M&G Poliéster, as repactuações dos contratos de mútuo eram comuns entre a Rhodia-ster Fibras e Resinas Ltda. e sua controladora, visto que, segundo informação prestada pelo BACEN, a partir de 2001 até 2004 foram efetuadas 58 repactuações. Restringindo a análise a partir da mudança do controle acionário (de outubro de 2002 até outubro de 2004), verificou-se que foram efetuadas 42 repactuações (parágrafos 91 e 92).

7. Após a apuração dos fatos, notadamente a análise sistemática das referidas operações de mútuo realizadas após a mudança do controle acionário da M&G Poliéster, a Comissão de Inquérito concluiu que (parágrafos 136 a 138):

*"136. Consoante os fatos relatados acima, as possíveis irregularidades elencadas pela GEA-3 no que tange aos artigos supra mencionados, perderiam seu valor, pois a contratação de empréstimos intercompany ocorreu em condições de mercado justificadas pela companhia sem que se caracterizasse favorecimento.*

*137. Pode-se inferir que o BACEN poderia identificar e direcionar para análise e possível ajuste determinadas operações, como identificou e direcionou. As operações, contudo, foram aprovadas posteriormente pela aludida autoridade monetária conforme legislação vigente .*

*138. Em síntese, a análise sistemática do conjunto de operações de mútuo realizadas no período de outubro de 2002 até outubro de 2004 entre a Rhodia-ster Fibras e Resinas Ltda. e a Mossi & Ghisolfi Polimeri Itália SpA, não revelou a presença de dolo de aproveitamento da controladora M&G International em detrimento da controlada M&G Poliéster, de modo a caracterizar abuso de poder de controle" (grifamos).*

8. Por seu turno, no que toca à não publicação de Fatos Relevantes a respeito da renegociação da dívida ocorrida na transferência do controle acionário da M&G Poliéster, e suas respectivas repactuações, a Comissão de Inquérito depreendeu que dita companhia "(...) deveria ter promovido a ampla divulgação, na forma de fato relevante, de todas as demais repactuações de contratos de mútuo firmados entre sua subsidiária integral, Fibras e Resinas Ltda., e a sociedade estrangeira, Mossi & Ghisolfi Polimeri Itália SpA, afiliada da M&G International S.A., acionista controladora, durante os anos de 2002 e 2003" (parágrafo 147 do Relatório). Nesse tocante, enfatiza ainda a Comissão os deveres e responsabilidades do Diretor de Relações com Investidores, especialmente a prestação de informações aos investidores e à CVM (parágrafos 148 a 150 do Relatório).

9. Segundo disposto na peça acusatória, a M&G Poliéster publicou em apenas uma única ocasião, na forma de Fato Relevante, a renegociação de sua dívida, embora tais contratos correspondessem a empréstimos entre partes relacionadas, cuja divulgação é normatizada pela Instrução CVM nº 358/02, pela Deliberação CVM nº 26/96, pelas recomendações da "Cartilha de Governança Corporativa" da CVM (item III.4) e pelo "International Accounting Standards" – IAS – nº 24 (parágrafos 20 e 141 a 146 do Relatório). A respeito, a companhia argumentou que nunca havia considerado que a renovação dos vencimentos dos empréstimos em tela constituísse matéria que deveria ser objeto de divulgação ao mercado por meio de Fato Relevante, sendo a única divulgação ao mercado efetuada em razão de a PriceWaterhouseCoopers Auditores ter feito constar de seu parecer um parágrafo de ênfase, no qual explicitava que a capacidade de cumprimento das obrigações financeiras da companhia, nos prazos contratados, dependia da prorrogação dos vencimentos desta dívida ou da obtenção de recursos de terceiros (parágrafo 122 do Relatório).

10. Todavia, no entender da Comissão de Inquérito, a divulgação somente em nota explicativa às demonstrações contábeis elaboradas pela companhia (de final de exercício e trimestrais), para as transações com partes relacionadas, "é insuficiente e pouco esclarecedora, prejudicando a adequada interpretação por parte de seus usuários ou de quem com base nelas viesse a tomar decisões de caráter econômico-financeiro, dificultando a avaliação da magnitude, das características e dos efeitos desse tipo de transação sobre a situação financeira e sobre os resultados da companhia" (parágrafo 145 do Relatório). Ademais, ressalta a Comissão que a instauração do presente processo está relacionada à relevância dos valores envolvidos, a saber: 48,36% e 25,31% do passivo total consolidado da M&G Poliéster nos anos de 2002 e 2003, respectivamente (parágrafo 140).

11. Por fim, há que se fazer referência a outras controvérsias objeto de análise pela Comissão de Inquérito, envolvendo a M&G Poliéster e seus acionistas minoritários, quais sejam:

1. Das ofertas públicas de aquisições de ações (parágrafos 23 a 38 do Relatório):

Em virtude da aquisição do controle acionário da M&G Poliéster, e considerando não ser do interesse do novo controlador manter a companhia na condição de companhia aberta, foi protocolado junto a esta Autarquia pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações – OPA unificada, isto é, por alienação de controle (art. 254-A da Lei nº 6.404/76) e para cancelamento de registro (art. 4º, §4º da mesma lei). Considerando, porém, a controvérsia acerca do preço oferecido na OPA, os acionistas minoritários da companhia decidiram realizar OPA concorrente (OPA/CON), nos termos da legislação pertinente à matéria.

A extensa polêmica gerada, por sua vez, resultou em aprimoramentos no edital da OPA original, relacionados aos itens que tratavam dos contratos de mútuo. Ademais, por ocasião do leilão da oferta, ocorrido em 09/06/03, os acionistas se opuseram ao cancelamento do registro da M&G Poliéster (parágrafo 127).

2. Da reclamação dos minoritários perante a companhia (parágrafos 39 a 62 do Relatório):

Trata-se de controvérsia acerca da permissão de acesso do conselheiro fiscal aos documentos e informações referentes aos aludidos contratos de mútuo, na qual não lograram êxito os acionistas minoritários diante da manifestação exarada pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. Vale dizer, no entendimento da área técnica, o pleito fora atendido, de sorte que o mesmo opinou detalhadamente sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31/12/03, cumprindo seu papel de subsidiar a decisão dos acionistas na reunião de 30/04/04 (parágrafo 128 do Relatório).

3. Da análise da GMA-1 (parágrafos 81 a 90 do Relatório):

Cuida-se de requerimento protocolado junto a esta Autarquia pela M&G Internacional, com o intuito de abertura de processo administrativo para apurar a atuação de um grupo de acionistas minoritários, que, no seu entender, estaria manipulando as ações de emissão da M&G Poliéster na bolsa de valores.

Entretanto, a reclamação em tela não prosperou face à análise elaborada pela Gerência de Acompanhamento de Mercado 1 (GMA-1), que não identificou infração às regras relacionadas à Instrução CVM nº 08/79 (parágrafo 129 do Relatório).

12. Concluída a fase de instrução, a **Comissão de Inquérito propôs a responsabilização da M&G Poliéster e de seu Diretor de Relações com Investidores, Sr. José Veiga Veiga, por infração ao art. 3º, caput, da Instrução CVM nº 358/02 e ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76(1), em vista da não publicação dos Fatos Relevantes a respeito das repactuações de dívidas da companhia, ocorridas no período de 2002 e 2003** (parágrafo 151 do Relatório).

13. Regularmente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa (fls. 2078/2106), ocasião em que manifestaram a intenção na celebração de Termo de Compromisso, conforme dispõe a Deliberação CVM nº 390/01.

14. Em sua proposta, acostada às fls. 2111 a 2117, os acusados expõem inicialmente que:

*"Durante o desenvolvimento normal de suas atividades, a M&G Fibras e Resinas realizou, por meio de seus administradores, diversas renovações dos contratos de mútuo anteriormente celebrados com M&G Poliéster, companhia relacionada ao mesmo grupo econômico ao qual pertence a M&G Poliéster. Essas repactuações tinham exclusivamente o objetivo de estender os prazos de pagamento e atualizar os juros praticados, sempre em conformidade com as variações do mercado.*

*Tais repactuações sempre foram objeto de divulgação por parte da M&G Poliéster, por meio das Demonstrações Financeiras e Informações Trimestrais – ITR periodicamente elaboradas pela Companhia. Além disso, em diversas oportunidades a Companhia disponibilizou a qualquer interessado documentos e informações detalhadas sobre os aludidos Contratos de Mútuo, conforme exposto na Defesa apresentada pelos PROPONENTES.*

*Por essas razões, não há dúvidas de que o princípio do full disclosure foi plenamente atendido no caso presente, não havendo que se falar em violação aos referidos dispositivos da lei societária e da Instrução CVM nº 358/2002."*

15. Em que pese as considerações acima, os proponentes comprometem-se nos seguintes termos:

*"(i) divulgar, na forma prevista no artigo 3º da Instrução CVM nº 358/2002, as futuras repactuações dos Contratos de Mútuo envolvendo a M&G Fibras e Resinas Ltda. e a M&G Polimeri S.p.A. sempre que o montante envolvido em determinada operação representar mais de 25% (vinte e cinco por cento) sobre o passivo total consolidado de dívidas intercompany da M&G Poliéster S.A.; e*

*(ii) pagar à CVM o montante de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais).*

*2. – O integral cumprimento do compromisso ora ajustado sob o item 1.(ii) supra será devidamente comprovado perante a CVM, mediante apresentação dos documentos que demonstrem indubitavelmente o adimplemento de tal obrigação, no prazo máximo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de celebração deste Termo de Compromisso."*

16. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls. 2119 a 2123), nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE concluiu pelo atendimento dos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, ressaltando que não restara caracterizado, no presente processo, nenhum prejuízo patrimonial a investidor passível de ressarcimento. Todavia, ressalva que a proposta referente a futuros fatos relevantes não lhe parece admissível, devendo os interessados cumprir a lei no particular. Quanto à proposta pecuniária, destaca que esta se deve dar na forma da atual orientação do Colegiado.

17. Segundo disposto no §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, o Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 13/12/06, decidiu negociar as condições da proposta apresentada, nos termos a seguir transcritos:

*"Em linha com a manifestação exarada pela Procuradoria Federal Especializada, o Comitê entende que a proposta merece ser aperfeiçoada, de sorte a excluir o compromisso de que trata o item 1(i) da proposta, à medida que, nesse tocante, devem os proponentes cumprir a lei no particular independentemente da celebração de Termo de Compromisso.*

*Igualmente infere o Comitê pela necessidade de aprimoramento da proposta no que tange ao prazo estabelecido para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida (itens 1(ii) e 2), observando-se que o prazo que vem sendo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União."*

18. Considerando a negociação junto ao Comitê de Termo de Compromisso, a proposta foi aditada para fins de contemplar as sugestões acima explicitadas, adotando-se a seguinte redação (fls. 2124/2128):

"1. Os **COMPROMITENTES**, nos estritos limites do § 6º do artigo 11 da Lei 6.385/76, que exclui qualquer caráter punitivo, de confissão ou de reconhecimento de ilicitude de conduta, comprometem-se a pagar à CVM o montante de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais).

2. O integral cumprimento do compromisso ora ajustado será devidamente comprovado perante a CVM, mediante apresentação dos documentos que demonstrem indubitavelmente o adimplemento de tal obrigação, no prazo máximo de 10 (dez) dias contados da data de publicação deste Termo de Compromisso no Diário Oficial da União."

#### FUNDAMENTOS:

19. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

20. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

21. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

22. No caso em tela, o Comitê depreendeu que a proposta apresentada - dada aquela resultante da negociação efetuada - atende à finalidade do instituto de que se cuida, à medida que vem a reverter em benefício do mercado por intermédio de sua entidade reguladora, além de se mostrar suficiente para inibir a prática de condutas assemelhadas pelos proponentes ou por terceiros, em linha com recente orientação do Colegiado.

23. Nesse sentido, concluiu o Comitê que a aceitação da proposta mostra-se conveniente e oportuna, coadunando-se, em sua essência, com o instituto do Termo de Compromisso a que se refere a Lei nº 6.385/76.

24. Por derradeiro, ressalta-se que há que se designar a superintendência responsável pelo atesto do cumprimento da obrigação assumida, aventando-se, para tanto, a Superintendência Administrativo-Financeira - SAD.

#### CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **M&G Poliéster S.A.** e **José Veiga Veiga**.

Rio de Janeiro, 10 de janeiro de 2007

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de relações com o Mercado

Fernando Soares Vieira

Superintendente de relações com empresas

em exercício

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

em exercício

#### (1) Instrução CVM nº 358/02:

Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores divulgar e comunicar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado 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.

#### **Lei nº 6.404/76:**

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.

(omissis)§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia 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.