

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2007/3084

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 136/151) apresentado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP em face do Sr. **Paulo Penido Pinto Marques**, Diretor de Finanças e Relações com Investidores da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. ("USIMINAS"), por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/02.

2. O presente Processo originou-se do Processo CVM nº RJ2006/8626, aberto em função da necessidade de se analisar a alienação, em 06.11.06, de parte da participação da Cia.Vale do Rio Doce ("CVRD") na USIMINAS (parágrafo 2º do Termo de Acusação).

3. Em 26.10.06 foi enviado ao Sr. Paulo Penido Pinto Marques, na qualidade de DRI da USIMINAS, o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/418/2006, com relação à entrevista publicada no jornal Valor Econômico em 25.10.06, que fazia referência à aquisição da empresa canadense Inco Limited pela CVRD, nos seguintes termos:

*"a) reportamo-nos à notícia veiculada no jornal Valor Econômico, em 25.10.2006, na página B1 sob o título 'Vale ganha a batalha pela Inco e mantém sua classificação de risco', em anexo, que declara, no seu oitavo parágrafo:*

*'De acordo com Anita Saha, diretora de finanças corporativas da Fitch Ratings para a América Latina, a empresa manteve o 'investment grade' para a Vale porque a mineradora explicou como pretende reduzir a dívida neste ano e em 2007. 'Eles vão usar o caixa da companhia (hoje de US\$2 bilhões) e vender uma série de ativos não-estratégicos, como participações em siderúrgicas, entre elas a Usiminas', afirmou Saha'. (grifou-se)*

*(...) 'Deverá vender pra seus sócios 6% e outros 10% serão oferecidos no mercado. Com a operação, espera-se captar, no mínimo, R\$1bilhão';*

*b) a esse respeito, determinamos, com base no artigo 4º da Instrução CVM nº 358/02, que essa companhia manifeste-se sobre a matéria, no prazo de **24 horas** a contar do recebimento deste ofício, e, se entender tratar de fato relevante, tome as providências necessárias para sua ampla divulgação, nos termos da regulamentação vigente, com o simultâneo encaminhamento para o **Sistema IPE**" (grifos do original).*

4. Em atenção ao Ofício supramencionado, em 31.10.06 o Sr. Paulo Penido apresentou os seguintes esclarecimentos à área técnica (parágrafo 7º Termo de Acusação):

- a. a CVRD era detentora de cerca de 23% do capital votante da USIMINAS, porém sem participação no seu grupo de controle;
- b. há anos os jornais vinham noticiando a intenção da CVRD de vender parcial ou totalmente a referida participação no capital social da USIMINAS, tendo o assunto ressurgido em virtude da aquisição da canadense Inco Limited pela CVRD; e
- c. a USIMINAS não possuía informações concretas sobre a posição da CVRD, razão pela qual, no entendimento da empresa, não se fazia necessária divulgação de fato relevante pela USIMINAS, até aquele momento.

5. Em 27.10.06 o DRI da CVRD, Sr. Fabio de Oliveira Barbosa, igualmente foi instado a se manifestar sobre o teor das matérias jornalísticas no prazo de 24 horas, tomando as providências necessárias para sua ampla divulgação e, se necessário, complementando o Fato Relevante anteriormente divulgado<sup>(1)</sup>, nos moldes da regulamentação vigente, com o simultâneo encaminhamento para o Sistema IPE, tendo em vista encontrar-se a companhia sujeita a intenso acompanhamento do mercado, provocando, inclusive, a divulgação de seus comunicados, reflexo imediato na cotação de seus valores mobiliários (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 417/06).

6. Conforme oficiada, em 27.10.06 a CVRD apresentou correspondência à CVM, contendo o seguinte principal argumento acerca da eventual alienação de sua participação na USIMINAS:

*"relativamente à matéria jornalística sobre a alienação dos ativos não estratégicos da Companhia, envolvendo as participações em siderúrgicas da CVRD, informamos que **não há qualquer informação no momento que justifique a divulgação de fato relevante** nos termos da legislação pertinente, e que a Companhia, no curso normal dos seus negócios, está sempre avaliando a necessidade de rever o seu plano estratégico quanto à realização de investimentos ou desinvestimentos, quando for o caso."*

7. Em 06.11.06, a USIMINAS e a CVRD divulgaram Fatos Relevantes por meio dos quais foi informada a celebração, na mesma data, do novo Acordo de Acionistas da USIMINAS, pelo qual seria alienada parte da participação da CVRD na referida empresa.

8. Diante dos indícios de vazamento de informações respeitantes à venda de ações de emissão da USIMINAS detidas pela CVRD (como forma de financiar parte da aquisição da Inco Limited), a SEP solicitou à Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI informações sobre *"alguma oscilação atípica nas cotações com valores mobiliários de emissão da Companhia Vale do Rio Doce durante o período de 4 meses que antecede o anúncio oficial da operação ocorrido na data de 23 de outubro do corrente"*. Em atenção à solicitação da SEP, a SMI respondeu que não detectara indícios de irregularidades, destacando que informaria caso fosse identificado algum fato novo decorrente de uma investigação mais aprofundada (parágrafos 12 e 14 do Termo de Acusação).

9. Tendo em vista a exigência contida no art. 6º-B da Deliberação CVM Nº 457/02, em 24.11.06 o DRI da CVRD foi instado a expor as razões pelas quais *"não foi divulgado fato relevante comunicando o mercado acerca da venda da participação da CVRD na USIMINAS logo após, pelo menos, o recebimento do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 417/06, considerando o disposto § 4º do art. 157 da Lei nº 6.404/76 combinado com os artigos 3º e 6º da Instrução CVM nº 358/02"*. Em resposta, o DRI da CVRD apresentou, dentre outros, os seguintes argumentos: (parágrafos 15 e 16 do Termo de Acusação).

*"Não nos parece recomendável que a companhia divulgue ao mercado a realização das mencionadas sondagens preliminares, que servem de insumo para a decisão empresarial que viria, ou não, a ser adotada, situação essa que é expressamente reconhecida e aceita pela CVM, conforme se pode verificar da leitura do disposto no artigo 6º da referida instrução.*

(...)

*Considerando que a referida sondagem foi mantida em sigilo, como era de esperar, e que ela não escapou ao controle da companhia, assim como o fato de que não ocorreu oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da CVRD, não foi divulgado qualquer fato relevante sobre ditas sondagens, porque inexistentes as situações referidas no parágrafo único do mencionado artigo 6º da Instrução 358/02, e porque se agisse de outra forma, a Companhia poderia estar inviabilizando o próprio negócio que pretendia realizar em*

*flagrante desvio de finalidade perseguido pela Norma; e*

*Somente agora, quando já concluída a operação – e sem que tenha ocorrido qualquer anormalidade no mercado em relação aos valores mobiliários de emissão da CVRD – é que a referida informação foi disponibilizada pelo interesse jornalístico despertado pelo assunto, sem que a divulgação feita pela Revista Exame possa trazer qualquer consequência passível de análise pela CVM, ao nosso ver."*

10. Em 25.01.07 a SEP indagou junto ao Diretor de Participações e Desenvolvimento de Negócios da CVRD e Conselheiro de Administração da USIMINAS, Sr. Murilo Pinto de Oliveira Ferreira, se o mesmo teria comunicado, direta ou indiretamente, algum administrador e/ou Conselheiro Fiscal da USIMINAS da decisão tomada na reunião da Diretoria Executiva da CVRD realizada em **31.07.06**, na qual foi deliberada, por unanimidade dos presentes, a proposta de "Alteração do Acordo de Acionistas da Usiminas", que incluía a proposta de alienação de parte da participação de CVRD naquela companhia, tendo sido a referida proposta aprovada pelo Conselho de Administração da CVRD, em reunião realizada em **24.08.06**, também por unanimidade dos presentes. Em 16.02.07, o Sr. Murilo Pinto de Oliveira Ferreira respondeu negativamente à indagação acima referida (parágrafos 17 e 18 do Termo de Acusação).

11. Em 28.02.07, a SEP inquiriu o DRI da USIMINAS, Sr. Paulo Penido Pinto Marques, se, nos termos do parágrafo único do artigo 4º da Instrução CVM nº 358/02, teria diligenciado no sentido de inquirir as pessoas com possível acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas tinham conhecimento de informações que deveriam ser objeto de divulgação ao mercado (parágrafo 19 do Termo de Acusação). Em resposta, o Sr. Paulo Penido Pinto Marques expôs o que se segue:

*"(...) informamos que, ao recebermos o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº418/06, e em cumprimento ao disposto no parágrafo único do artigo 4º da Instrução CVM 358/02, inquirimos verbalmente o Diretor-Presidente e o Presidente do Conselho de Administração da Usiminas, que também não dispunham de dados concretos sobre o suposto desinvestimento que a CVRD pretendia fazer nesta Companhia, consoante declaração da diretora da Fitch Ratings noticiada pelo jornal Valor Econômico.*

*Foi nesse contexto que, em 30 de outubro de 2006, formulamos a resposta ao supramencionado ofício.*

*Posteriormente, em 06 de novembro, os acionistas do grupo de controle da Usiminas informaram que haviam concluído um novo Acordo de Acionistas, o que foi por nós prontamente revelado através do encaminhamento a essa respeitável Autarquia do Fato Relevante anexo.*

*Na mesma data, também a CVRD divulgou Fato Relevante sobre a sua adesão ao Acordo de Acionistas da Usiminas, acrescentando que o seu Conselho de Administração aprovava 'a reestruturação de sua participação acionária nessa empresa (Usiminas)'. Através do mesmo fato relevante, viemos a saber, como de resto todo o mercado, que as 13.839.192 ações ordinárias da Usiminas que permaneciam com a CVRD seriam 'vendidas mediante oferta pública a ser anunciada'."*

(parágrafo 20 do Termo de Acusação)

12. Considerando todo o apurado, a área técnica teceu as seguintes conclusões:

*"28. Não identificamos indícios de que o DRI de USIMINAS tivesse conhecimento da operação no período que antecedeu à divulgação do Fato Relevante.*

*29. Entretanto, nos termos do parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM Nº 358/02, o DRI da USIMINAS deveria, no mínimo, ter inquirido, já no momento da ciência dos termos do Ofício citado no referido § 22, quem teria conhecimento do assunto, no caso, a CVRD.*

*30. Desse modo, restou comprovado que o DRI da USIMINAS descumpriu o disposto no parágrafo único do artigo 4º da Instrução CVM nº 358/02.*

*31. Cabe ressaltar que, com base nas informações atualmente disponíveis, não é possível afirmar que tenha havido uso de informações privilegiadas durante as negociações de alienação da participação da CVRD na USIMINAS que redundaram na entrada da CVRD no bloco de controle da USIMINAS (vide § 14).*

*32. Cabe informar, ainda, que, em face do que foi exposto envolvendo a CVRD, foi instaurado o Processo Administrativo Sancionador – Termo de Acusação CVM nº RJ/2007/1079 em relação ao Diretor Executivo de Relações com Investidores da referida companhia, por ter infringido o § 4º do art. 157 da Lei nº 6.404/76 combinado com o art. 3º da Instrução CVM Nº 358/02 quando deixou de divulgar tempestivamente Fato Relevante sobre a alienação de parte da participação da companhia na USIMINAS."*

13. Diante disso, a SEP ofereceu Termo de Acusação, propondo a responsabilização do Sr. Paulo Penido Pinto Marques por ter infringido o disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM Nº 358/02, quando deixou de inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas tinham conhecimento de informações que deviam ser divulgadas ao mercado sobre a alienação de parte da participação da CVRD na USIMINAS.

14. Especificamente quanto às responsabilidades imputadas ao DRI da CVRD pela não divulgação tempestiva de fato relevante relativo à alienação de parte da participação da CVRD na USIMINAS (Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2007/1079), ressaltamos que o Colegiado, em julgamento realizado em 10/07/07, aplicou-lhe a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

15. Devidamente intimado, o acusado protocolou tempestivamente suas razões de defesa (às fls. 161/181), ocasião em que manifestou intenção de celebrar Termo de Compromisso, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01.

16. Em sua proposta (às fls. 182/189), exposta em tempo, o acusado inicialmente reitera argumentos de defesa, bem como afirma o cumprimento dos requisitos legais insertos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, dispondo que:

- a. a conduta supostamente irregular não possui natureza continuada, razão pela qual não há o que cessar;
- b. não há que se falar em correção da irregularidade, vez que a alienação em questão foi divulgada ao mercado por meio de Fatos Relevantes; e
- c. a suposta irregularidade apontada não causou quaisquer prejuízos passíveis de indenização pelo proponente.

17. Ademais, o acusado compromete-se a pagar à CVM o montante de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), como condição de eficácia do Termo de Compromisso.

18. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE manifestou-se acerca da legalidade da proposta apresentada, tendo concluído o que se segue (fls. 191/194):

*"8. De fato, a suposta conduta ilícita atribuída ao indiciado refere-se a ato praticado e consumado, qual seja, a não inquirição à CVRD sobre a sua intenção de alienar as ações de emissão da USIMINAS de sua propriedade, fato este que teria ocorrido em 2006.*

*9. Logo, o Termo de Compromisso submetido à análise atende aos parâmetros estabelecidos no artigo 11, § 5º, da Lei nº 6.385/76, posto que já cessou a prática do ato supostamente ilícito, haja vista que não se trata de infração continuada, atendendo, por conseguinte o estatuído no inciso I, do §5º, do art. 11, da Lei nº 6.385/76.*

*10. Por outro lado, o inciso II, do § 5º, do artigo 11, da Lei nº 6.385/76, determina que sejam corrigidas as irregularidades apontadas. Creio que a proposta de correção da irregularidade, conforme prevista no item 1, da minuta de Termo de Compromisso, às f. 188/189, atende a exigência legal, tendo em vista que o pagamento de importância à CVM constitui uma das formas de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM.*

*11. Cabe, por fim, ressaltar que a análise da conveniência e oportunidade, bem como da aptidão da proposta para ressarcir ou minorar os danos causados ao mercado, se for o caso, não incumbe a esta Procuradoria e sim ao Comitê de Termo de Compromisso e ao órgão Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do art. 8º e 9º da Deliberação nº 486/05.*

*12. Feitas estas observações, entendo que não há óbice para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso sobre a conveniência e oportunidade na celebração do compromisso proposto, nos termos do que dispõe o artigo 8º, caput, da Deliberação CVM nº 390/01, com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 486/05."*

19. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 11/09/07 o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos:

*"O Comitê inferiu que a proposta merece ser aprimorada para melhor adequação a este tipo de solução consensual do processo administrativo, considerando especialmente recente orientação do Colegiado, no sentido de que as prestações em Termos de Compromisso devem contemplar obrigação suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.*

*No entender do Comitê, a proposta se afigurava desproporcional à gravidade da conduta imputada ao proponente, especialmente por restar comprovado que o mesmo deixou de inquirir pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de verificar se estas teriam conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado sobre a alienação de parte da participação da Cia. Vale do Rio Doce na Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.*

*Destarte, considerando recente decisão do Colegiado no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2007/1079, o Comitê vislumbrou que a obrigação de caráter pecuniário proposta deveria ser ampliada de sorte a contemplar montante da ordem de R\$ 50 mil, coadunando-se, dessa forma, com o fim preventivo do instituto do Termo de Compromisso, nos termos acima expostos.*

*Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que a proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada."*

20. Em 25/09/07, o proponente, por meio de contato telefônico de seu procurador, inquiriu o Comitê sobre a aceitação de proposta pecuniária da ordem de R\$ 30 mil, quantia esta superior a originalmente proposta, porém inferior ao montante aventado pelo Comitê. Em reunião realizada em 02/10/07, o Comitê decidiu reiterar os termos do comunicado de negociação enviado ao proponente em 13/09/07, expondo que, no seu entender, a obrigação de caráter pecuniário proposta deveria ser ampliada de sorte a contemplar montante da ordem de R\$ 50 mil, para fins de se coadunar com o fim preventivo do instituto do Termo de Compromisso, em linha com os precedentes mais recentes desta Autarquia.

21. Em vista disso, em 17.10.07 o proponente manifestou sua concordância com os termos sugeridos pelo Comitê, por meio de aditamento à proposta originalmente exposta (fls. 195/196), comprometendo-se a pagar à CVM o montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

#### FUNDAMENTOS:

22. 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.

23. 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.

24. 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.

25. Por ocasião da análise da proposta, cumpre verificar não somente o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, como também a sua adequação ao instituto em tela, especialmente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste de que se cuida. A esse respeito, o Comitê depreende válido visualizar as penalidades em tese cabíveis no caso concreto, exclusivamente para fins de parametrizar compromissos de natureza não-indenizável, que objetivam mormente a desestimular condutas semelhantes pelos proponentes e por terceiros que estejam em posição similar à daqueles. Há que se observar, contudo, que não se está aqui a transformar o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado, mas apenas a se buscar parâmetros que permitam um balizamento de compromissos de cunho notadamente preventivo.

26. Nesse tocante, o Comitê considerou pertinente, respeitadas obviamente as particularidades de cada caso, recorrer à decisão tomada pelo Colegiado quando do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2007/1079, referente, entre outros, à responsabilidade imputada ao DRI da CVRD pela não divulgação tempestiva de fato relevante relativo à alienação de parte da participação da CVRD na USIMINAS<sup>(2)</sup>. Utilizando-se, portanto, de tal parâmetro, o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos expostos no parágrafo 19 deste Parecer.

27. Face à negociação realizada, o proponente aditou sua proposta nos moldes sugeridos pelo Comitê, contemplando compromisso tido como bastante para desestimular condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida. Deste modo, o Comitê considera que, além do preenchimento dos requisitos legais insertos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a nova proposta apresentada coaduna-se com

o instituto em tela, mostrando-se conveniente e oportuna sua aceitação.

28. Por fim, é de se sugerir a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento das obrigações assumidas, assim como a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, para o pagamento da obrigação pecuniária em questão.

#### CONCLUSÃO

29. 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 **Paulo Penido Pinto Marques**.

Rio de Janeiro, 23 de outubro de 2007

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

em exercício

[\(1\)](#) "Vale conclui liquidação financeira da aquisição da Inco."

[\(2\)](#) Como já explicitado no parágrafo 14 deste Parecer, o Colegiado decidiu aplicar a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) ao DRI da CVRD, pela não divulgação tempestiva de fato relevante relativo à alienação de parte da participação da CVRD na USIMINAS. Tal decisão encontra-se pendente de recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRSFN, nos termos da legislação aplicável à matéria.