



Para: GEA-4
De: RAFAEL VIEIRA DE ANDRADE DE SÁ

RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº102/2015
Data: 08.12.2015

ASSUNTO: Recurso contra decisão da SEP
COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL
Processo CVM nº SP-2014-139

Senhor Gerente,

Trata-se de recurso interposto, em **01.10.2015**, por HELMAR ROSA (“Recorrente”), na qualidade de acionista da COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL (“CSN” ou “Companhia”), contra as conclusões da SEP consubstanciadas no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº009/15 e no Despacho SEP/Nº 114/15, datados de **09.06.2015**, que foram comunicadas ao Recorrente por meio de e-mail encaminhado pela GOI-2, em **30.09.2015**.

I. HISTÓRICO

I.1. Breve contextualização

2. Inicialmente, cumpre esclarecer que, em **11.04.12**, o CADE aprovou medida cautelar em face da CSN, a qual, em síntese, exigia que a referida sociedade se abstinhasse de exercer os direitos políticos decorrentes das ações de emissão da Usiminas por ela detidas, bem como vedava à CSN a aquisição de novas ações da Usiminas (fls. 45-51).

3. O julgamento definitivo da operação ocorreu em **09.04.14**, oportunidade em que o plenário do CADE, por unanimidade, *“conheceu da operação e aprovou-a condicionada à celebração e ao cumprimento do Termo de Compromisso de Desempenho anexo ao voto; determinou a aplicação de multa por intempestividade no valor de R\$ 671.592,67 (seiscentos e setenta e um mil, quinhentos e noventa e dois reais e sessenta e sete centavos), a ser recolhida no prazo de 30 dias a contar da publicação da decisão; e determinou, ainda, o indeferimento da Medida Cautelar requerida pela Geração Futuro; tudo nos termos do voto do Conselheiro Relator”*¹.

4. Por meio do referido Termo de Compromisso de Desempenho (“TCD”), celebrado entre o CADE e a CSN no mesmo dia **09.04.14** (fls. 11-18), a CSN se comprometeu a *“alienar um certo número”* de ações de emissão da Usiminas então em sua propriedade. Nos termos da Cláusula 2.1.1 do TCD, *“os prazos, volume e condições a serem observados pela COMPROMISSÁRIA [CSN] para a alienação do LOTE DE AÇÕES estão estabelecidos de maneira pormenorizada no Anexo Confidencial I”*.

5. Nesse sentido, destaca-se que a Cláusula 7.1 do TCD estabelece que *“o CADE publicará um extrato deste Termo no Diário Oficial da União e disponibilizará cópia da versão pública em seu sítio eletrônico, ficando estritamente resguardada a confidencialidade do conteúdo do Anexo Confidencial I”*. Ademais, a Cláusula 7.2 dispõe que *“a obrigação de confidencialidade prevista na Cláusula 7.1 acima não impedirá a CSN de cumprir com as*

¹ Disponível em <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?47e73bcd54c95ca87bac78d26d>>. Último acesso em: **07.08.14**.



obrigações de divulgação de informações previstas pela legislação societária e de mercado de capitais”.

I.2. 1º conjunto de reclamações

6. Em **25.04.14** e **14.05.14**, o Recorrente encaminhou requerimentos à CVM através de atendimento online no SAI, em referência à decisão do CADE tomada em **09.04.14**, destacando, em apertado resumo, que, em seu entendimento, a forma como a CSN foi condenada a se desfazer das ações da Usiminas seria Fato Relevante, pelo que deveriam ser divulgados ao mercado os prazos, volume e condições constantes do Anexo Confidencial I do TCD (fls. 01-09 e 28).

I.3. 1ª manifestação da SEP

7. A questão trazida pelo Recorrente foi resumida e analisada por meio do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº051/14 (fls.66-73), de **13.08.14**, por meio do qual se concluiu, em resumo, não haver irregularidade na manutenção do sigilo exigido pelo CADE aos termos do Anexo Confidencial I, diante da legítima expectativa de que sua revelação pudesse ocasionar prejuízos à Companhia, aos seus acionistas e ao próprio mercado.

8. Além disso, foi ressaltado que eventual refutação à conclusão acima com base no teor da Cláusula 7.2 do TCD não mereceria prosperar, uma vez que se afigurava como melhor interpretação do teor do referido dispositivo entender que essa visava a não comprometer que a CSN divulgue outras eventuais informações exigíveis pela legislação aplicável, com exceção daquelas contidas no Anexo Confidencial I.

9. O Reclamante foi cientificado do entendimento da SEP consubstanciado no citado relatório de análise por meio do email encaminhado pela GOI-2 em **27.08.14** (fls. 81-83).

I.4. 2º conjunto de reclamações

10. Posteriormente ao envio do email mencionado no parágrafo anterior, o Reclamante apresentou novos requerimentos por meio do SAI, em **10.09.14**, **04.11.14**, **13.11.14** e **03.12.14** (fls. 95, 97, 98 e 100).

11. Através de mensagem eletrônica datada de **08.12.14**, o Reclamante esclareceu que, em síntese, *“a questão ora levada para análise da CVM, relacionada a Cláusula de Confidencialidade, é justamente para a CVM verificar se o conteúdo do ‘Anexo Confidencial I’ está sendo rigorosamente cumprido, pois o mercado desconhece o seu teor”*. Ademais, no para o Reclamante, a Autarquia *“deveria exigir que a CSN informe ao mercado qual é a atual situação do seu estoque de ações USIM3 e USIM5, informação que no meu entender já deveria estar sendo divulgadas [sic] nos balanços do 3TR2014 e 4TF2014”* (fls. 101).

I.5. 2ª manifestação da SEP

12. As novas questões trazidas pelo Recorrente foram resumidas e analisadas por meio do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº009/15 (fls. 106-110), de **16.03.15**, por meio do qual se concluiu, em resumo, que:



- a) o TCD foi celebrado entre a CSN e o CADE, no âmbito de sua competência legal disciplinada pela Lei nº 12.529/2011, que estrutura o chamado Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, de modo que a CVM não figurou como parte do referido TCD e tampouco foi notificada pelo órgão antitruste para realizar qualquer supervisão sobre o cumprimento dos termos do Anexo Confidencial I, até mesmo porque esta Autarquia não tomou conhecimento de seu conteúdo;
- b) não competia à CVM a realização de procedimentos adicionais com o intuito de verificar se as condições do mencionado Anexo Confidencial I estariam sendo efetivamente observadas por parte da CSN, uma vez que caberia ao próprio CADE, na qualidade de órgão que celebrou o TCD em questão, averiguar seu cumprimento;
- c) quanto ao entendimento do Recorrente no sentido de que deveria ser exigido da CSN a divulgação de sua atual participação acionária no capital social da Usiminas, cumpre esclarecer que, nos termos do art. 12, §§1º e 4º, da Instrução CVM nº 358/02, as pessoas naturais ou jurídicas apenas estão obrigadas a divulgar eventual alteração de participação acionária em uma companhia aberta quando tal posição aumentar ou reduzir em 5% do total da classe ou espécie das ações detidas [conforme redação em vigor à época];
- d) em relação à conclusão do Recorrente de que as peças contábeis da CSN deveriam refletir a eventual alteração de participação acionária dessa sociedade no capital social da Usiminas, vale observar que nas Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras da CSN relativas ao exercício findo em **31.12.14** consta que “em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a participação da Companhia no capital da Usiminas era de 14,13% nas ações ordinárias e 20,69% nas ações preferenciais”; e
- e) desse modo, sem realizar juízo de valor sobre a procedência do entendimento do Recorrente no que diz respeito à obrigatoriedade ou não de as peças contábeis da CSN refletirem a participação acionária na Usiminas (e suas eventuais alterações), seria possível verificar a CSN estaria efetivamente adotando tal procedimento.

I.6. 3º conjunto de reclamações

13. Após a elaboração do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº009/15, o Recorrente formulou novos requerimentos por meio do SAI (fls. 116-117 e 118). Em síntese, o Recorrente fez referência a uma notícia veiculada no jornal “O Estado de São Paulo” e na revista “Exame”, em 16.04.2015, sob o título “CSN estuda se desfazer de sua participação na Usiminas”, em que consta que “a CSN tem quase 12% das ações com direito a voto de sua concorrente, fatia que, por decisão do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), precisa ser vendida em até cinco anos”.

14. Com base nessa notícia, o Recorrente tece as seguintes indagações: (a) “a cláusula de confidencialidade foi respeitada pelas partes solidárias encarregadas a dar cumprimento a decisão do CADE?; (b) “a informação da Exame sobre o prazo de 5 anos infringiu a cláusula de confidencialidade; (c) “como classificar o estoque da CSN, se considerarmos a possível alienação do estoque de ações do CEU – Caixa dos Empregados da Usiminas, a partir de 2016; neste caso, quais os reflexos e os impactos no justo valor destas ações diante da decisão do CADE, que os minoritários desconhecem a sua real abrangência; e (d) “como se enquadra o estoque da CSN na fórmula da CVM, que vigora desde 2000, sobre o free float da USIM3?”.



15. O processo foi reencaminhado à SEP para manifestação quanto ao item “b” do §14, *retro*, conforme despacho da SOI consignado às fls. 119-120.

I.7. Diligências realizadas pela SEP

16. Em **16.04.2015**, a GEA-2 enviou o Ofício nº 158/2015/SEP/GEA-2 à Companhia, solicitando sua manifestação quanto à notícia veiculada no jornal “O Estado de São Paulo” (fls. 129-130). Em resposta, a Companhia arquivou, em **17.04.2015**, Comunicado ao Mercado informando inexistir, naquele momento, qualquer evento que constituísse fato relevante nos termos da legislação em vigor (fls. 128). O mencionado Ofício, encaminhado pela GEA-2, foi juntado aos autos do presente processo (fls. 127).

17. Em **26.05.2015**, a GEA-4 enviou o Ofício nº 124/2015/CVM/SEP/GEA-4 à Companhia, solicitando sua manifestação acerca das novas reclamações formuladas pelo Recorrente, esclarecendo que deveria ser informado, de maneira objetiva, a procedência ou não das informações contidas na notícia supracitada (fls. 122-123). Em resposta, a Companhia enviou expediente por meio do qual afirmou que: “(i) vem cumprindo rigorosamente a obrigação de confidencialidade prevista no TCD; (ii) não divulgou qualquer informação além daquelas já divulgadas por meio do Sistema Empresas.Net; (iii) desconhece a fonte do jornal O Estado de São Paulo, bem como da Revista Exame citada no anexo, para divulgação de tal notícia; e (iv) considera que qualquer informação sobre o TCD que não seja pública ou tenha sido divulgada oficialmente constitui mera especulação”.

I.8. 3ª manifestação da SEP

18. Diante das respostas apresentadas pela CSN, a GEA-4 sugeriu à SEP, por meio do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº043/15 (fls. 132-133), de **09.06.2015**, o envio de novo Ofício à CSN, reiterando as solicitações efetuadas por meio do Ofício nº 124/2015/CVM/SEP/GEA-4, inclusive determinando a divulgação de Fato Relevante pela CSN no caso de as informações contidas na notícia serem, de fato, procedentes.

19. Nada obstante, a SEP, por meio do Despacho SEP/Nº 114/2015, de **09.06.2015**, concluiu de forma contrária ao RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº043/2015, por entender que as respostas apresentadas pela CSN atenderam satisfatoriamente ao Ofício nº 124/2015/CVM/SEP/GEA-4. Isso porque, no entendimento da SEP, a menção nas reportagens ao prazo de 5 (cinco) anos poderia se tratar de mera especulação, conforme alegado pela CSN, inexistindo diligências adicionais a serem conduzidas pela SEP, até o eventual surgimento de fatos novos. Desse modo, o processo foi enviado em retorno à SOI, para as providências cabíveis.

20. Isto posto, ressalta-se que o Recorrente foi cientificado do entendimento da SEP consubstanciado no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº009/15 e no Despacho SEP/Nº 114/15 por meio de e-mail encaminhado pela GOI-2 em **30.09.2015** (fls. 138).

I.9. Recurso

21. Em **01.10.2015**, por meio de e-mail enviado à GOI-2, o Recorrente interpôs recurso às conclusões que lhe foram comunicadas por meio do e-mail citado no parágrafo

**CVM**

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

anterior, manifestando sua discordância quanto às conclusões da SEP no sentido de que: (i) inexisteriam diligências adicionais a serem realizadas quanto às notícias publicadas no jornal “O Estado de São Paulo” e na revista “Exame” relativa ao suposto prazo de 5 (cinco) anos que a CSN teria para alienar as ações da Usiminas que possui; e (ii) a fiscalização do efetivo cumprimento do TCD pela CSN compete exclusivamente ao CADE, haja vista que a CVM não figurou como parte do referido TCD e tampouco foi notificada pelo órgão antitruste para realizar qualquer supervisão sobre o cumprimento dos termos do Anexo Confidencial I (fls. 141).

22. De acordo com o Recorrente, *“cabe à CVM apurar esta informação [contida nas notícias em comento] com o CADE, haja vista ser uma informação que pode ser uma prova de quebra da Clausula de Confidencialidade, afinal a CVM, xerife do mercado de capitais, que tem por norma a defesa mercado de capitais e a defesa dos interesses dos acionistas minoritários, que lhe apresentaram questionamento sobre esta informação pública, pois foi veiculada numa renomada revista de grande circulação”*.

23. Ademais, ressalta o Recorrente que *“apesar das alegações da CVM/SEP, entendo que há uma decisão do CADE em vigor, que se aplica a todas as empresas, órgãos e pessoas direta ou indiretamente vinculadas com a Usiminas e a CSN e a CVM é um órgão governamental de controle do mercado de ações, que no meu entender não teria como exercer a plenitude das suas atribuições sem manter parcerias com o CADE, principalmente em relação a fatos que chegam ao seu conhecimento”*.

II. ANÁLISE

24. Inicialmente, insta consignar que, a meu ver, o Recorrente não trouxe, por meio deste recurso tempestivamente apresentado, qualquer argumento que possa levar à reconsideração das conclusões da SEP consubstanciadas no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº009/15 e no Despacho SEP/Nº 114/15, as quais foram comunicadas através de e-mail encaminhado pela GOI-2, em **30.09.2015**.

25. Salvo melhor juízo, o recurso se restringe a criticar as conclusões contidas naqueles documentos, sem, contudo, apresentar argumentos adicionais ou mesmo a indicação de dispositivos legais e/ou regulamentares que sustentem a sua posição. Trata-se, assim, de mera divergência, não estando, a meu ver, presente a fundamentação exigida no item II da Deliberação CVM nº 463/03.

26. Sem prejuízo do acima exposto, cumpre ressaltar que Recorrente apresentou duas principais alegações no presente recurso: (i) a CVM deveria diligenciar para fazer com que a CSN confirme informação constante de matéria jornalística no sentido de que teria um prazo de 5 (cinco) anos para alienar sua participação na Usiminas; e (ii) a CVM deveria diligenciar para verificar se o TCD celebrado entre a CSN e o CADE estaria sendo efetivamente cumprido.

27. Quanto ao primeiro ponto, como já comentado, a Companhia foi instada a manifestar-se e alegou que *“desconhece a fonte do jornal O Estado de São Paulo, bem como da Revista Exame citada no anexo, para divulgação de tal notícia”* e que *“considera que*



qualquer informação sobre o TCD que não seja pública ou tenha sido divulgada oficialmente constitui mera especulação”.

28. Ainda em relação a esse ponto, com base nos elementos acostados aos autos do processo em referência, não foram identificados indícios, ao longo da análise, de que as informações confidenciais quanto às condições do cumprimento do TCD tivessem escapado ao controle, sem prejuízo de que a matéria venha a ser reapreciada diante do eventual surgimento de novos fatos. De fato, requerer a confirmação de notícias eventualmente especulativas a respeito da matéria, poderia, no extremo, conduzir a Companhia à divulgação dos termos do negócio, ainda que, na origem, não tivesse se caracterizado o vazamento.

29. Quanto ao segundo ponto, não há elementos que permitam modificar a conclusão da SEP, já informada ao Recorrente, no sentido de que não caberia à CVM a realização de procedimentos adicionais com o intuito de verificar se as condições do mencionado Anexo Confidencial I estariam sendo efetivamente observadas por parte da CSN.

III. CONCLUSÃO

30. Isto posto, em que pese entender que o recurso foi interposto sem a devida fundamentação, mas considerando inexistir previsão na Deliberação CVM nº 463/03 para que a SEP não o recepcione de ofício, **sugiro** o envio do presente processo à SGE, para encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos do inciso III da Deliberação CVM nº 463/03.

Atenciosamente,

RAFAEL VIEIRA DE ANDRADE DE SÁ
Assistente – GEA-4

De acordo, em 08/12/2015.

À SEP,

Original assinado por
JORGE LUIS DA ROCHA ANDRADE
Gerente de Acompanhamento de Empresas – 4
Em exercício

De acordo, em 08/12/2015.

À SGE,

Original assinado por
FERNANDO SOARES VIEIRA
Superintendente de Relações com Empresas