

Assunto: Recurso contra decisão da SEP

Interessados: USIMINAS

Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos

RELATÓRIO

Srs. Membros do Colegiado,

A SEP, em seu memorando, assim se manifesta sobre os fatos, ficando aqui adotado para fins de relatório:

"A companhia foi instada pela SEP, através do Ofício CVM/SEP/GEA-2/N.º 225/03 (fls. 129), a reapresentar o formulário IAN contendo o *estudo técnico de viabilidade da recuperação do ativo fiscal diferido*, ao qual a companhia faz menção na nota explicativa n.º 17 a, de suas demonstrações financeiras de 31/12/2002.

Preliminarmente cabe registrar que o referido ativo, consoante as demonstrações financeiras retromencionadas, é expressivo, representando em relação ao ativo total consolidado 10% (controladora = 12,73%) e ao patrimônio líquido 51% (controlada = 38%). Acresça-se a isto, a própria natureza da substância econômica desse ativo, que exigiu da CVM a expedição de dois atos normativos (a deliberação CVM 273/98 e a instrução CVM 371/02) para melhor regulá-lo, tendo em vista os vários desvios de procedimentos adotados por diversas companhias. Em resumo, constatava-se que ativos eram constituídos sem nenhuma chance de realização efetiva.

Com efeito, no que respeita à Usiminas, o entendimento manifestado pela companhia em seu expediente é o de que a divulgação do estudo (fls. 124):

1. É desnecessária, uma vez que as informações dispostas na nota explicativa 17 a às demonstrações financeiras de 2002, são suficientes para atender o que preconizam a lei 6.404/76, a deliberação CVM 273/98 e a instrução CVM 371/02.
2. É desconfortável à companhia, já que o estudo contém projeções baseadas no planejamento estratégico da empresa, *além de guardar expectativas altamente dependentes do comportamento do mercado, da situação econômica do Brasil, da indústria e dos mercados internacionais, portanto sujeitas a oscilações conjunturais.*
3. É temerária, pois pode criar expectativas e possíveis especulações de mercado, uma vez que o estudo aborda projeções de desempenho futuro da companhia, fato que envolve riscos e incertezas com relação a realização de resultados.

Entende-se que os fundamentos buscados pela companhia para defender a não divulgação do tal estudo, têm efeito contrário ao pretendido, ou seja justificam plenamente a necessidade de sua divulgação.

Ao afirmar que a informação é desnecessária a companhia alija o usuário, o elo mais importante do processo, exercendo um julgamento que cabe exclusivamente a ele, usuário.

A alegação de desconforto que a divulgação traria à companhia, na verdade poderia transferir a discussão para um grau maior de preocupação com relação ao registro de ativos dessa natureza. Com efeito, as alegações da companhia descritas no item 2 acima, passam mesmo insegurança com relação à realização do ativo, consubstanciando um forte motivo para que o usuário conheça todas as premissas utilizadas no estudo de viabilidade, e exerça, a partir disso, seu juízo de valor.

O caráter de algo temeroso ao qual alude a companhia para justificar a não divulgação do estudo (item 3), tendo em vista que a composição deste envolve avaliações de desempenho futuro que podem não se materializar, em face de riscos e incertezas, e em razão disso criarem *expectativas e possíveis especulações de mercado*, reforça a necessidade do estudo estar disponível ao usuário. Se há risco e incerteza em níveis capazes de acarretar todos os problemas mencionados pela companhia, estes devem ser conhecidos pelo maior interessado, o usuário da informação.

A companhia também afirma que não há norma que a obrigue divulgar o estudo. Na verdade, o fato de não haver comando expresso, nesse sentido, na Deliberação CVM 273/98 e na Instrução CVM 371/02, não elide a obrigação da companhia de trazer ao mercado a informação que a SEP lhe determinou. Trata-se de uma informação material e portanto capaz de influir na decisão do investidor, estando, dessa forma, caracterizado a relevância de que trata o art. 2º da Instrução CVM n.º 358/02.

Há que ser salientado que a não divulgação do estudo somente estaria resguardada caso a companhia houvesse solicitado, nos termos do artigo 7º da Instrução CVM n.º 358/02, o carácter de confidencialidade, fato que não se tem registro.

Diante do exposto, solicita-se a esta SGE que encaminhe o presente processo ao Colegiado para a devida análise."

VOTO

A meu ver tem razão a recorrente, pelas razões seguintes.

Quando da elaboração da Instrução CVM nº 371/02, a CVM discutiu à exaustão a questão da divulgação dos estudos que fundamentavam a expectativa de realização do ativo fiscal diferido.

A esse respeito, a CVM concluiu, na ocasião, que não seria necessária a divulgação desse estudo, por se tratar de informação nitidamente sensível e de projeções.

De outro lado, a CVM entendeu que a existência deste estudo e sua elaboração seria requisito para que se pudesse registrar o ativo fiscal diferido, de forma a garantir maior seriedade e credibilidade a esse registro e permitir a formação de um juízo mais fundamentado e informado por parte dos administradores, inclusive membros do Conselho de Administração.

Mais além foi ainda a CVM e exigiu que o auditor independente também se manifestasse sobre o estudo, sendo isso requisito expresso da Instrução CVM 371.

Todavia, a CVM, conscientemente, optou por não exigir a divulgação deste estudo para o mercado em geral, mas este estudo deveria ficar disponível para a CVM, se assim solicitasse.

Neste termos, tem razão, a meu ver, a recorrente quanto a inoportunidade da divulgação ao mercado do mencionado estudo, que já foi entregue à CVM, pelo que dou provimento ao recurso.

Rio de Janeiro, 16 de dezembro de 2003.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator