

ASSUNTO: Consulta sobre envio de informações periódicas por parte de companhias falidas e em liquidação – Recurso da CIMETAL Siderurgia S.A. – em liquidação.

Interessados: CIMETAL Siderurgia S.A. – em liquidação

Superintendência de Relações com Empresas

Relator: Diretor Eli Loria

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado,

Trata-se de consulta elaborada pela CIMETAL Siderurgia S.A. (doravante "CIMETAL"), acerca da possibilidade de dispensa de elaboração de uma política de negociação de valores mobiliários pela companhia, documento este exigido pelo art.16 da Instrução CVM n°358/02, *verbis*:

"Art. 16. A companhia aberta deverá, por deliberação do conselho de administração, adotar política de divulgação de ato ou fato relevante, contemplando procedimentos relativos à manutenção de sigilo acerca de informações relevantes não divulgadas.

§ 1º A companhia deverá comunicar formalmente os termos da deliberação aos acionistas controladores e às pessoas que ocupem ou venham a ocupar as funções referidas no art. 13, delas obtendo a respectiva adesão formal, em instrumento que deverá ser arquivado na sede da companhia enquanto a pessoa com ela mantiver vínculo, e por cinco anos, no mínimo, após o seu desligamento.

§ 2º A companhia deverá manter em sua sede, à disposição da CVM, a relação de pessoas mencionadas no caput deste artigo e respectivas qualificações, indicando cargo ou função, endereço e número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ou no Cadastro de Pessoas Físicas, atualizando-a imediatamente sempre que houver modificação."

O presente processo originou-se de consulta formulada pela CIMETAL em 24/07/02, (fls.04), encaminhada para manifestação do Colegiado, já em grau de recurso, em vista dos posicionamentos divergentes da SEP e da PFE, acerca da aplicabilidade do referido dispositivo às companhias em liquidação, sendo este último o caso da CIMETAL.

A SEP, em seu MEMO/CVM/SEP/GEA-4/n°039/04, de 26/06/04 (fls.53 a 59), requereu ainda posicionamento do Colegiado sobre a plena aplicabilidade do *caput* do art.16 da Instrução CVM n°202/93 às companhias em liquidação ou falidas, em geral.

Como descrito no MEMO/CVM/SEP/GEA-4/n°034/04, (fls.40 a 43), e no expediente da companhia às fls.03 e 04, a situação da CIMETAL é a seguinte:

- a. a Companhia deu início ao processo de liquidação em 16/08/88, conforme deliberação de seus acionistas, com a extinção da diretoria, permanecendo, como administrador o liquidante;
- b. trata-se de uma companhia aberta controlada pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e Banco Nacional de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A., os quais detêm, em conjunto, 61,10% do seu capital social. Segundo informações constantes do último Formulário IAN, encaminhado à CVM pela CIMETAL, a Companhia não apresenta grande dispersão acionária. Além dos acionistas detentores de mais de 5% de ações ordinárias, há 36 acionistas que detêm, em conjunto, 17,5% do capital social da Companhia (fls. 08 e 12);
- c. embora esteja em liquidação, segundo suas informações desde 16/08/88, a CIMETAL encaminhou à CVM os Relatórios DFP e IAN até o exercício de 2001. Desde então, a CIMETAL vem encaminhando à CVM, por meio do Sistema SAF/IAN, apenas informações trimestrais, desacompanhadas do Relatório de Revisão Especial do Auditor Independente (fls. 37 e 39);
- d. segundo informações fornecidas, o seu quadro de administradores é composto por três membros do conselho de administração indicados pelos controladores e pelo liquidante, não possuindo diretores (fls. 04 e 07). Os membros do referido conselho, assim como o liquidante, não são acionistas da companhia;
- e. ainda segundo informações de seu último Formulário IAN, referente ao exercício encerrado em 31.12.01, a liquidação da Sociedade, encontrava-se, àquela época (2001), "em pleno andamento, já tendo sido alienados seus ativos operacionais". "O mesmo procedimento já havia sido adotado pela sua controlada a CIMETAL FLORESTAS S.A." (fls. 12);
- f. nas Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis de suas últimas Informações Trimestrais (1º ITR/2004), a CIMETAL informa que, "de acordo com a Instrução Normativa n° 245/96, a sociedade está dispensada da revisão trimestral por auditor independente" (fls. 36).

Sobre este último ponto, verificou a SEP que os títulos emitidos pela Companhia somente são admitidos à negociação no mercado de balcão não organizado, de modo que, em princípio, a dispensa prevista na Instrução CVM n°245/96 não se aplicaria à CIMETAL.

Em sede da consulta, informou a Companhia que desde 16/08/88, "não efetuou qualquer política, visando à negociação de suas ações, não procedeu a novas emissões, bem como não foram distribuídos dividendos ou bonificações" (fls.04). Diante disso, entende que não há de sua parte nenhum ato ou fato relevante a ser divulgado, pelo que solicitou esclarecimentos quanto à obrigatoriedade de apresentação das informações exigidas pela Instrução n°358/02.

Em 31/07/02, foi enviado à Companhia o Ofício/CVM/SEP/GEA-2/n°407/02 (fls.05), informando-a da impossibilidade de se conceder a dispensa de entrega de documentos obrigatórios previstos nas Instruções emitidas pela CVM.

Em 05/08/02, a Companhia enviou nova correspondência, reiterando os termos da comunicação anterior e ressaltando, que, em função da situação em que se encontra, "não há por parte da empresa nenhum ato ou fato relevante a ser divulgado". Em função disso, considerando o disposto no inciso I da Deliberação CVM n° 202 (vigente à época), solicitou a isenção da obrigação determinada na Instrução n° 358/02.

Em análise do recurso apresentado pela CIMETAL, a SEP, por meio de MEMO/CVM/SEP/GEA-4/n° 034/04, ressaltou os seguintes aspectos em relação às questões apresentadas pela recorrente (fls. 40/43):

- a. como já exposto no Ofício CVM/SEP/GEA-2/nº 407, de 31.07.02 (fls. 05), embora a Companhia entenda que, dada a situação em que se encontra, "não há de sua parte nenhum ato ou fato relevante a ser divulgado", a Instrução CVM nº 358/02 não dispõe sobre a dispensa de envio ou publicação dos documentos e informações nela previstos;
- b. a despeito da convicção de que não se pode dispensar genericamente as companhias falidas ou em liquidação do regular envio de informações previstas na Instrução nº 358/02 à CVM, a SEP chama a atenção para o fato de que, considerando a usual precariedade financeira destas companhias, seu eventual sancionamento por descumprimento a essas disposições demandaria um esforço de fiscalização inútil, sem que se possa vislumbrar qualquer benefício ao mercado como resultado de uma tal atuação;
- c. no que se refere ao envio de informações periódicas, a Instrução nº 202/93, em seu artigo 16, §§2º e 3º, já permitiria um tratamento diferenciado a essas companhias, ao determinar que encaminhassem apenas as informações abaixo descritas, dispensando-as, no entendimento da SEP, do envio dos demais documentos previstos no referido artigo:

"Art. 16. (omissis)

§ 2º Caso a companhia tenha sido declarada falida, o síndico deverá prestar informações semestrais sobre prazos fixados, etapas atingidas, bens alienados, valores arrecadados, importâncias desembolsadas e outras informações consideradas relevantes para o mercado de valores mobiliários, até quarenta e cinco dias após o término do semestre.

§ 3º Caso a companhia entre em regime de liquidação extrajudicial, as informações previstas no parágrafo anterior deverão ser prestadas no prazo de quarenta e cinco dias após o término de cada trimestre do exercício social."

O processo foi encaminhado à PFE para manifestação sobre: (i) a possibilidade de dispensa do envio, por partes dessas companhias falidas e em liquidação, da Política de Divulgação prevista no art.16 da Instrução nº358/02; (ii) o procedimento para a concessão desta dispensa e; (iii) a obrigatoriedade de envio dos documentos previstos no art.16 (DF, DFP, ITR, IAN, Ata de AGO, etc.) da Instrução nº202/93, por parte de companhias falidas e em liquidação.

A PFE manifestou-se, por meio do MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº116/2004 (fls.44 a 49), no seguinte sentido:

- a. quanto à alegação da Companhia de que está " dispensada da revisão trimestral por auditor independente", por força da Instrução nº 245/96, mister destacar que uma simples leitura do preâmbulo desta afasta a pretensão da Consulente pois, conforme informado, os títulos emitidos pela Companhia somente são admitidos à negociação no mercado de balcão não organizado;
- b. em vista do disposto no art.146 da Lei Societária, deve se atentar para exigência da qualidade de acionista para o integrante do conselho de administração de companhia aberta, inclusive para as empresas em fase de liquidação;
- c. em princípio, não vislumbra a possibilidade jurídica, por inexistência de disposição legal expressa nesse sentido, de afastarmos, no caso *sub examinem*, a aplicação dos dispositivos da Instrução CVM nº 358/02, sob o argumento de que a Companhia em fase de liquidação deve, em razão de seu estado social, se sujeitar a um regime informacional diferenciado;
- d. os parágrafos 2º e 3º do artigo 16 da Instrução CVM nº 202/02, longe de criarem um regime próprio de política de divulgação de informações para as companhias que se encontram nas situações ali descritas (falidas e em liquidação), apenas adicionam às regras gerais algumas outras com vistas ao correto andamento dos negócios sociais em fase de falência/liquidação. Os argumentos da área técnica, embora relevantes, não são suficientes, sob o ponto de vista jurídico, para elidir tais disposições legais;
- e. sobre a possibilidade de afastamento do art.16 da Instrução nº 358/02, não pode o agente administrativo agir discricionariamente ante a existência de disposição legal que informa, em caráter obrigatório, como o administrado deve se portar em uma dada situação;
- f. nessa linha, somente com a edição de um outro normativo, excepcionando as companhias em fase de liquidação do regramento geral previsto na Instrução nº358/02, poder-lhes-ia facultar um tratamento diferenciado, no que pertine à sua política de divulgação.

Em despacho ao aludido Parecer, o Procurador-Chefe sugeriu que a questão fosse encaminhada ao Colegiado, posto que o mesmo possui competência para, em casos como o presente, afastar a incidência da regra em princípio aplicável, tendo em vista a patente inadequação da norma em abstrato e a situação fática que se apresenta (fls.49).

Devolvida a consulta à SEP, esta emitiu o mencionado MEMO/CVM/SEP/GEA-4/nº 039/04 (fls.53 a 59), onde faz os seguintes apontamentos sobre a manifestação da PFE:

- a. os parágrafos 2º e 3º do artigo 16 da Instrução CVM nº 202/93 se tornariam dispensáveis, caso tais companhias permanecessem obrigadas ao envio dos formulários tradicionais (DFP, ITR e IAN), uma vez que todas as informações relevantes (incluindo prazos fixados, etapas atingidas, bens alienados, valores arrecadados e importâncias desembolsadas) já deveriam constar necessariamente das demonstrações contábeis (inclusive Notas Explicativas) constantes dos Formulários ITR e DFP;
- b. a fim de se destacar o caráter excepcionador dos mencionados artigos, note-se que a Instrução criou uma obrigação adicional no parágrafo 1º de seu artigo 16, no caso das companhias em fase pré-operacional, ao determinar que as informações adicionais deveriam ser apresentadas no âmbito do Formulário IAN:

"§ 1º - Caso a companhia ainda esteja em fase pré-operacional deverá fornecer, juntamente com o formulário de Informações Anuais - IAN, informações atualizadas sobre o andamento do projeto apresentado à CVM por ocasião do pedido de registro."
- c. o esforço de fiscalização junto a essas companhias, decorrente do sancionamento de omissões na prestação dessas informações, não traz nenhum benefício ao mercado. As companhias falidas ou em liquidação já não estariam sendo multadas por tais infrações, segundo a SEP;
- d. entendeu a SEP que, à exceção dos formulários DFP, IAN e ITR (incisos I, IV e VIII do art.16), os documentos relatados nos demais incisos do art.16 da Instrução nº 202/93 são aplicáveis às aludidas companhias;
- e. em vista da peculiar situação da Cimetal, acima relatada, a cobrança do envio da Política de Divulgação imposta pelo art.16 da Instrução nº 358/02 também redundaria em esforço de fiscalização inútil, sem benefícios visíveis ao mercado.

Isto posto, e considerando o despacho do Procurador-Chefe ao Parecer de fls.44 a 49, a SEP encaminhou o presente processo ao Colegiado nos termos

Instrução CVM nº 463/02, para manifestação quanto (i) à não obrigatoriedade, por parte das companhias falidas e em liquidação, do envio dos Formulários ITR/DFP/IAN, previstos nos itens II, IV e VIII do art.16 da Instrução nº202/93, considerando os posicionamentos divergentes da SEP e da PFE e; (ii) à possibilidade de dispensa (objeto do recurso formulado pela Companhia), no caso concreto, do envio da Política de Divulgação prevista no art.16 da Instrução nº358/02.

É o Relatório.

VOTO

Em linha com as opiniões da SEP e da PFE, não vislumbro o enquadramento da Cimetal às disposições da Instrução CVM nº245/96, haja vista que os valores mobiliários de sua emissão somente são transacionados no mercado de balcão não-organizado. Outrossim, deverão os integrantes do atual conselho de administração da companhia adequar-se às disposições do art.146 da Lei Societária. Deverá a SEP notificar a companhia para que proceda aos referidos ajustes.

No tocante ao sistema legal de divulgação de informações imposto às companhias abertas, este deve tutelar, inclusive, investidores que ainda possuam recursos aplicados em empreendimentos sob regimes especiais de intervenção, visto que, nessas situações, a potencialidade de prejuízos adicionais resultantes da conhecida "assimetria informacional" não cessam de existir.

No que concerne à disciplina aplicável a uma companhia aberta em liquidação *ordinária*, ou seja, posterior à deliberação de dissolução pela assembleia geral na forma do art.206, I, c, da Lei da S.A., realmente não se verifica, nas Instruções nº202/93 e nº358/01, uma estrita previsão para que se dispense tais companhias, de qualquer forma, das informações ali exigidas.

Os atos normativos da CVM que admitem conformações a casos concretos e circunstanciados, mediante deliberação do Colegiado, usualmente prevêem, expressamente, tal possibilidade (*v.g.*, art.23 da Instrução nº10/80 e art.34 da Instrução nº361/02). As duas Instruções em apreço (202 e 358) não apresentam dispositivo semelhante.

Por outro lado, cabe observar a presente norma sob o ângulo da finalidade, que é a adequada prestação de informações, especificamente, aos acionistas da companhia em liquidação, posto que a mesma, por já não desenvolver seu objeto social, não possui nenhuma possibilidade de captação de recursos no mercado, enquanto perdurar a liquidação.

Sob este prisma, entendo que a Instrução nº202/93, em seu art.16, §§2º e 3º, impõe obrigações de caráter especial às companhias em questão, excluindo as ordinariamente previstas no *caput* do artigo. Basta um exame do teor das informações ali mencionadas (prazos, etapas, bens alienados, arrecadações etc.), que constituem os principais, e praticamente únicos, dados financeiros relevantes para os investidores dessas companhias.

Tornar-se-iam redundantes o envio de informações adicionais aos relatórios semestrais (cias.falidas) e trimestrais (cias. em liquidação), posto que todo o conteúdo de eventuais ITRs elaborados por essas companhias já é disponibilizado nos relatórios especiais.

No caso concreto, verifica-se que a Cimetal, conforme afirmado pela SEP, parcialmente regularizou a entrega de suas informações periódicas devidas pela Instrução nº202/93. Há considerável lapso de informações em diversos exercícios, cabendo destacar, contudo, que a partir de 2003 a companhia retomou o envio regular dos formulários IAN, DFP e ITR.

O entendimento aqui esposado, em vista do teor dos dados financeiros em questão, em nenhum momento prejudica a possibilidade de ampla fiscalização dos trabalhos do liquidante pelos acionistas.

Ressalto minha concordância com a inadequação da sistemática do citado art.16 a estas companhias, que sem dúvida requerem uma disciplina específica para uma adequada prestação de informações ao mercado, observando que a melhor forma de enfrentar a questão seria a inclusão de dispositivo específico e detalhado sobre o tema, na nova Instrução que regulará o registro das companhias abertas na CVM, ora em fase de estudos.

Sobre o art.16 da Instrução nº358/02, vemos que este instituiu a obrigatoriedade de elaboração, pelas companhias abertas, de uma política de divulgação de atos ou fatos relevantes, tratando especificamente do eventual regime de sigilo em casos de interesse da companhia, combinando-se com a sistemática de apreciação da dispensa de divulgação de fatos relevantes pela CVM, disciplinada nos arts.6º e 7º da mesma Instrução.

A companhia em estado de liquidação adquire feições especialíssimas, sendo a primeira destas, e mais evidente, a necessária adoção da expressão "em liquidação" em sua denominação (art.212 da Lei das S.A.), que será obrigatoriamente utilizada em todos os atos negociais efetuados pelo liquidante. A Cimetal mesmo inclui essa expressão em seus formulários periódicos enviados à CVM.

A Cimetal apresenta, segundo dados acostados às fls.08, apenas 36 acionistas. O estado de liquidação torna absolutamente presumível que a única intenção destes é a percepção do acervo que remanescer no ativo, após o pagamento dos credores. Trata-se, afinal, de liquidação aprovada pela própria assembleia geral.

No mesmo sentido, parece-me claro que a liquidez das ações da Cimetal (que não é registrada em bolsa ou mercado de balcão organizado) é duvidosa, bastando acrescer, ao mencionado estado de liquidação, que a situação líquida da companhia é negativa (dados do ITR de 31/03/04 às fls.28).

No que toca à disciplina de confidencialidade devida pelos administradores e acionistas controladores, por força do examinado art.16, parece-me claro que informações dignas de receber tal tratamento são apenas aquelas que, de alguma forma, contribuiriam para a realização do objeto social da companhia e retorno de investimento aos acionistas. O exemplo clássico seriam informações que possam afetar o posicionamento competitivo da companhia frente à concorrência. Por óbvio, tais fatos relevantes só poderiam ocorrer em companhias operacionais.

Ora, posto que a Cimetal se encontra em vias de extinção, tendo há muito encerrado suas atividades empresariais, cumpre indagar por que razão tal documento lhe seria exigível, à presente época.

Cumpre destacar, ademais, que já no momento da entrada em vigor da Instrução nº358/02, a Cimetal se encontrava há mais de uma década em processo de liquidação, o que apenas reforça a inadequação de se impor a apresentação desse documento à companhia.

Nesse esteio, agora no que toca à fiscalização dos atos do liquidante, não me parece factível, no caso da Cimetal, que a ausência de uma política de divulgação de fatos relevantes prejudique ao mercado ou a seus acionistas. O art.213 da Lei Societária dispõe:

"Art. 213. O liquidante convocará a assembleia geral cada seis meses, para prestar-lhe contas dos atos e operações praticados no semestre e apresentar-lhe o relatório e o balanço do estado da liquidação; a assembleia geral pode fixar, para essas prestações de contas, períodos menores ou maiores que, em qualquer caso, não serão inferiores a três nem superiores a doze meses."

Como se vê, é assegurado ao acionista a oportunidade de averiguar, semestralmente, o andamento da liquidação, que presumivelmente é o que lhe interessa. Tais assembleias, por óbvio, cingem-se aos regulares procedimentos de convocação e publicidade elencados no art.124 da Lei das S.A.

Lembremos ainda a trimestral apresentação de informações determinada no art.16, §3º da Instrução nº202/93.

Com isso, não afirmo que o liquidante está dispensado de utilizar quaisquer meios de divulgação que se façam necessários, no âmbito de suas funções e no interesse da companhia e seus acionistas, em linha com seus deveres dispostos no art.210 da Lei das S.A., em particular seu inciso VI:

"Art. 210. São deveres do liquidante:

(...)

VI - convocar a assembléia geral, nos casos previstos em lei ou quando julgar necessário;"
(grifamos).

Cumpre assinalar que, na forma do art.211 da Lei das S.A., a atuação do liquidante de uma companhia, seja aberta ou fechada, fica adstrita à prática daqueles atos essenciais para a satisfação dos credores e, remanescendo acervo, dos acionistas.

No tocante às companhias falidas, temos que, dentre as vastas atribuições do síndico elencadas no art.63 do Decreto-lei nº 7.661/45, não há designação específica sobre seu papel em companhias abertas, na seara informacional.

Na companhia aberta, na ausência de um Diretor de Relações com Investidores, deve o liquidante, o síndico ou o interventor assumir integralmente suas funções, no tocante à prestação de informações à CVM e ao mercado, consoante o disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 251/96, assunto também a ser tratado na nova Instrução que regulará o registro das companhias abertas na CVM.

Por todo o exposto, e tendo em vista a finalidade precípua dos aventados dispositivos regulamentares, que é a adequada e necessária prestação de informações relevantes ao mercado, VOTO no sentido de:

- i. manifestar o entendimento de que as companhias abertas falidas ou em liquidação estão dispensadas da prestação de informações previstas nos incisos I, IV e VIII do art.16 da Instrução nº202/93, sendo-lhes exigível em contrapartida aquelas enunciadas nos parágrafos 2º e 3º do citado artigo; e,
- ii. dispensar, no presente caso, a elaboração da Política de Divulgação exigida no art.16 da Instrução nº 358/02, em função do adiantado estágio da liquidação da Cimetal, sem prejuízo da eventual divulgação de fato relevante pelo liquidante.

É o meu Voto.

Rio de Janeiro, 13 de julho de 2004.

Eli Loria

Diretor-Relator