

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2008/11003

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP em face do **Sr. José Veiga Veiga**, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores - DRI de M&G Poliéster S.A. ("**M&G Poliéster**" ou "**Companhia**"), tendo em vista a não divulgação de Fato Relevante a respeito de repactuações e antecipações de pagamento de dívidas intercompany firmadas entre a sua subsidiária integral M&G Fibras e Resinas Ltda. e a M&G Polimeri Italia S.p.A. (esta afiliada da M&G Internacional S.A, controladora da Companhia), **ocorridas nos exercícios de 2005 e 2006**. (Termo de Acusação às fls. 185/203)

2. O Termo originou-se de reclamação apresentada à CVM por acionistas minoritários da M&G Poliéster acerca de suposta violação pela Administração da Companhia de matéria atinente ao Termo de Compromisso firmado nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 26/05. Nesse PAS, a M&G Poliéster e seu DRI, Sr. José Veiga Veiga, foram responsabilizados 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**. No citado Termo, aprovado pelo Colegiado em 23.01.07, a Companhia e seu DRI comprometeram-se a pagar à CVM o montante de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais), tendo o processo sido arquivado em relação aos compromitentes em função do cumprimento da obrigação assumida.

3. Vale destacar que a proposta de Termo de Compromisso originalmente apresentada no PAS CVM nº 26/05 dispunha acerca da obrigação de "*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.*" No entanto, em linha com a manifestação exarada pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM, o Comitê sugeriu à época a exclusão desse compromisso, à medida que, nesse tocante, **os proponentes deveriam cumprir a lei no particular independentemente da celebração do Termo de Compromisso**.

4. Ocorre que, no entender dos reclamantes, restaria configurada a violação da legislação pertinente à matéria e do próprio Termo de Compromisso, considerando que, segundo informação constante do 1º ITR/07, as dívidas *intercompany* haviam sido quitadas, não tendo sido publicado fato relevante nesse sentido pela M&G Poliéster, nos termos do art. 2º, incisos XI e XVII da Instrução CVM nº 358/02(2). Arguem que os acionistas minoritários sequer tinham conhecimento dos períodos de repactuação da dívida (cujos contratos datam, em sua maioria, de 2002), tampouco se tais dívidas teriam sido quitadas antecipadamente. (parágrafos 3º e 5º do Termo de Acusação)

5. Após a apuração dos fatos, a SEP instaurou o presente Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/11003, **o qual não contempla a análise da regularidade da divulgação das repactuações dos mútuos no período de 2002, 2003 e 2004, visto que já foram objeto de apuração de responsabilidade no PAS CVM nº 26/05**, por sua vez arquivado em relação à Companhia e seu DRI por cumprimento de Termo de Compromisso. (parágrafo 31 do Termo de Acusação)

6. Quanto às **repactuações ocorridas no exercício social de 2004**, a área técnica não identificou elementos que levassem à conclusão de que houve descumprimento das normas acerca de divulgação de informações ao mercado, tendo em conta a publicação de Fato Relevante em 21.05.04, informando que os empréstimos vincendos em 06.05.04, no valor de R\$211.065.758,22, seriam prorrogados para até 22.12.04. (parágrafo 32 do Termo de Acusação)

7. Com relação ao **exercício social de 2005 e 2006**, por seu turno, a SEP verificou que não foi divulgado Fato Relevante a respeito das repactuações dos mútuos entre a M&G Fibras e Resinas Ltda. e a M&G Polimeri Italia S.p.A. ocorridas em 23.12.05, 08.02.06 e 29.09.06, além da liquidação antecipada parcial de um dos mútuos ocorrida em 28.06.06, nos termos a seguir explicitados:

7.1. **Repactuações de 23.12.05 e 08.02.06:** (parágrafos 45 a 50 do Termo de Acusação)

Em 23.12.05, os empréstimos contraídos com a M&G Polimeri Itália S.p.A., com vencimento em 22.12.05 e nos valores de US\$46.980.228,44, US\$2.400.000,00, US\$7.000.000,00 e US\$9.887.248,00, foram repactuados com novo vencimento em 01.02.06. Tais valores representavam, à época, 48,99% do patrimônio líquido (R\$302.748.000) e 13,01% do passivo total consolidado (R\$1.139.665.000).

Em 08.02.06, referidos mútuos foram objeto de nova repactuação, com vencimento em 22.12.06 e 29.09.06, representativos à época de 48,06% do patrimônio líquido (R\$302.748.000) e 12,77% do passivo total consolidado (R\$1.139.665.000).

Segundo a área técnica, a informação relativa a essas repactuações deveria ter sido objeto de divulgação **imediata** ao mercado, na forma prevista na Instrução CVM nº 358/02, porém tal divulgação somente se deu em **24.03.06** por meio das notas explicativas à DFP/05 (NE nº10, "a"), nos seguintes termos: "*Os empréstimos com partes relacionadas foram contraídos com a M&G Polimeri Italia S.p.A., e os vencimentos devem ocorrer no segundo semestre de 2006, podendo ser renegociado, conforme critério definido entre as partes*".

7.2. **Liquidação antecipada de 28.06.06:** (parágrafos 51 a 53 do Termo de Acusação)

Em 28.06.06 houve a liquidação antecipada de US\$30.000.000,00 em relação ao mútuo no valor de US\$46.980.228,44, tendo sido o remanescente liquidado na data de vencimento, qual seja: 22.12.06. Tal valor representava, à época, 23,92% do patrimônio líquido (R\$279.254.000) e 6,36% do passivo total consolidado (R\$972.894.000).

Considerando que nas notas explicativas à DFP/05 havia sido divulgada a informação de que esse mútuo teria vencimento no segundo semestre de 2006, a área técnica concluiu que a informação relativa à liquidação antecipada deveria ter sido objeto de divulgação **imediata** ao mercado, na forma prevista na Instrução CVM nº 358/02. No entanto, tal divulgação somente se deu em **11.08.06**, por meio das notas explicativas ao 2º ITR/06 (NE nº9, "a"), nos seguintes termos: "*Até 30 de junho de 2006, a Companhia havia efetuado pagamentos de principal no valor total de R\$66.945mil*".

7.3. **Repactuação de 29.09.06:** (parágrafos 54 a 56 do Termo de Acusação)

Em 29.09.06, os mútuos com vencimento nessa data e nos valores de US\$2.400.000,00, US\$7.000.000,00 e US\$9.887.248,00 foram repactuados, com novo vencimento em 28.09.07. Tais valores representavam, à época, 13,8% do patrimônio líquido (R\$303.861.000) e 3,75% do passivo total consolidado (R\$1.116.941.000).

Considerando que nas notas explicativas constantes do 2º ITR/06 havia sido divulgada a informação de que esse mútuo teria vencimento no próprio

exercício, a SEP concluiu que a informação relativa a tal repactuação deveria ter sido objeto de divulgação **imediate** ao mercado, na forma prevista na Instrução CVM nº 358/02. No entanto, a divulgação somente se deu em **14.11.06** por meio das notas explicativas ao 3º ITR/06 (NE nº9, "a"), nos seguintes termos: *"Os empréstimos com partes relacionadas foram contraídos com a M&G Polimeri Italia S.p.A. e os vencimentos estão programados para 2006 e 2007, podendo ser renegociados, conforme critério definido entre as partes"*.

8. Deste modo, com relação aos exercícios de 2005 e 2006, a SEP salientou que, a exemplo do período 2002-2003 (objeto de apuração no PAS CVM nº 26/05), os saldos dos mútuos continuaram a apresentar valores relevantes, tendo havido repactuações ou pagamentos antecipados que alteraram as informações anteriormente divulgadas pela Companhia, sem a imediata divulgação ao mercado de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 (parágrafo 66 do Termo de Acusação). Segundo a área técnica:

"Tais fatos, envolvendo valores relevantes, constituem atos da administração tendentes a influenciar de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia ou na decisão dos investidores de negociar ou exercer quaisquer direitos relativos a esses valores mobiliários, de acordo com o disposto no artigo 2º, da Instrução CVM nº358/02 (...)". (parágrafo 35 do Termo de Acusação)

9. Nesse sentido, concluiu a SEP que a mera divulgação da possibilidade de renegociação dos mútuos — conforme disposto nos Formulários Trimestrais e Demonstrações Financeiras Padronizadas relativas aos exercícios de 2005 e 2006 — não exime o DRI da responsabilidade de divulgação imediata das informações relativas às condições das repactuações efetivamente celebradas. (parágrafos 67 e 68 do Termo de Acusação)

10. Face ao exposto, a SEP propôs a responsabilização do Sr. José Veiga Veiga, na qualidade de DRI da M&G Poliéster, por infração ao dever de informar, disposto no artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c artigo 3º, da Instrução CVM nº358/02, ao não divulgar Fato Relevante a respeito das repactuações dos mútuos entre a M&G Fibras e Resinas Ltda. e a M&G Polimeri Italia S.p.A. ocorridas em 23.12.05, 08.02.06 e 29-09.06, e da liquidação antecipada parcial de um dos mútuos ocorrida em 28.06.06. (parágrafo 70 do Termo de Acusação)

11. Regularmente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa (fls. 227/262), bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 263/270), nos termos da legislação pertinente à matéria.

12. Em sua proposta, o acusado reitera argumentos próprios de defesa, ao dispor que as repactuações dos contratos de mútuo celebrados com a M&G Polimeri Itália S.p.A. *"tinham exclusivamente o objetivo de estender os prazos de pagamento e atualizar os juros praticados, sempre em conformidade com as variações do mercado, e não eram capazes de provocar qualquer efeito significativo na negociação das ações de emissão da M&G Poliéster em bolsa de valores"*. Argüi que o princípio do *full disclosure* foi plenamente atendido no caso concreto, considerando que as informações em tela foram divulgadas por meio das Demonstrações Financeiras e Informações Trimestrais periodicamente elaboradas pela Companhia.

13. O proponente destaca o atendimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, considerando: (i) que as supostas irregularidades a ele imputadas referem-se a atos já praticados e consumados; (ii) as repactuações ocorridas em 23.12.05, 08.02.06 e 29.09.06 e a liquidação antecipada parcial de um dos mútuos ocorrida em 28.06.06 já foram objeto de divulgação ao mercado por meio das demonstrações financeiras, DFP's e ITR's da M&G Poliéster; e (iii) a inexistência de prejuízo patrimonial à Companhia, seus acionistas ou investidores passível de ressarcimento.

14. Ademais, o Sr. José Veiga Veiga compromete-se a pagar à CVM o montante de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais), no prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

15. Ao apreciar a legalidade da proposta, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a PFE/CVM concluiu pela inexistência de óbice jurídico-formal à realização do Termo de Compromisso, nos termos a seguir expostos: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 81/09 e respectivos Despachos às fls. 273/278)

*"Sobre a incidência da norma inserta no inciso I da Deliberação CVM 390/01, que impõe a **cessação da prática irregular**, considerando-se a natureza da execução do referido ilícito administrativo, omissivo, de resultado jurídico e exaurimento imediatos, ocorridos no passado -, não há que se aplicá-la, vez que não haveria, hoje, prática a ser cessada.*

*Relativamente ao inciso II – **corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos ao mercado ou à CVM** –, se está diante de dois (2) comandos legais. Quanto à correção da irregularidade, qual seja esta, a de não divulgar pela via formal de 'Fato Relevante' as repactuações e antecipações de pagamento acima descritas, convém discorrer que, muito embora tardiamente e por outros meios (notas explicativas à DFP/05; 2º ITR/06; 3º ITR/06 – **FLS. 199/201**), foram tais informações difundidas no mercado, **razão pela qual deve-se compreender como materialmente saneadas tais irregularidades.***

De regra, a exigência dessas comunicações à CVM ou ao mercado passados alguns anos dos respectivos fatos, possibilita provocar desinformação e confusão no mercado, elementos de extrema nocividade ao seu regular funcionamento, especialmente quando a companhia já houver, de algum modo, divulgado tais informações ou se já forem os respectivos fatos amplamente conhecidos no mercado.

Registre-se, por outro lado, entretanto, muito embora não tenha o que se corrigir sob o prisma material, a conduta do DRI, à época, desatendeu norma administrativa, acarretando danos ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica, razão pela qual mostra-se compatível com a disciplina normativa e aos precedentes jurisprudenciais do Colegiado da CVM (Processos CVM RJ Nºs 2006/8205; 2006/8625 e 2006/8797), a exigibilidade de um correspondente indenizatório em favor da autarquia, tendente não à reparação direta dos danos, - em vista de ausência de individualização de prejuízos -, mas a mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter exemplar.

O Acusado apresentou proposta de pagamento de R\$ 70.000,00 à CVM, mesmo valor referente ao termo de compromisso acima comentado, relativo às mesmas infrações, muito embora no tocante a outros exercícios.

*Isto posto, não há óbice jurídico-formal à realização deste Termo de Compromisso, cabendo ao CTC o exame **da conveniência, razoabilidade e dosimetria** (adequação individual) do valor proposto, nos termos do art. 9º da Deliberação CVM 390/01." (grifos do original)*

16. Em reunião realizada em 13.05.09, o Comitê, inicialmente, analisou questão apresentada por acionistas minoritários da M&G Poliéster S/A quanto à impossibilidade de celebração de novo Termo de Compromisso, considerando o argumento de que restaria descumprido o Termo de Compromisso firmado no PAS CVM nº 26/05, no âmbito do qual a M&G Poliéster e seu DRI foram acusados pela não publicação dos Fatos Relevantes a respeito das repactuações das dívidas intercompany da Companhia, no período de 2002 a 2003. O Comitê entendeu que tal argumento não aparenta válido, à medida que, em verdade, a acusação objeto deste PAS CVM nº RJ2008/11003 refere-se a fatos ocorridos anteriormente à celebração do Termo de Compromisso que se reputa desatendido. No presente PAS CVM nº RJ2008/11003, foi apresentado Termo de Acusação em face do DRI da M&G Poliéster S/A pela não divulgação de Fato Relevante a respeito de repactuações e antecipações de pagamento das dívidas intercompany da Companhia, ocorridas nos exercícios de 2005 e 2006. Por sua vez, o Termo de Compromisso do PAS CVM nº 26/05 foi firmado em 19/03/2007, data esta em que a prática da conduta reputada irregular pela CVM já teria cessado.

17. Superada tal questão, o Comitê, por unanimidade, decidiu negociar com **José Veiga Veiga** as condições de sua proposta de Termo de Compromisso, consoante dispõe o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01. No entender do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, à medida que o compromisso assumido não se mostra adequado ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, vez que o valor ofertado não representa montante suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.

18. Nesse sentido e a exemplo de precedentes mais recentes em Termo de Compromisso com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto⁽³⁾, o Comitê decidiu sugerir o aprimoramento da proposta, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), observando que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União. (Comunicado de Negociação às fls. 180/181)

19. Em 28.05.09, o Sr. José Veiga Veiga apresentou expediente por meio do qual argumenta que a quantia de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) proposta pelo Comitê afigura-se excessiva, pelas razões que segue: a) o presente PAS versa sobre o mesmo tema do PAS 26/05, sendo diferenciado do primeiro apenas em relação aos períodos de apuração das pretensas irregularidades; b) os fatos objeto do presente PAS ocorreram todos anteriormente à data em que o proponente celebrou o aludido Termo de Compromisso com a CVM; c) a proposta de Termo de Compromisso ora em negociação deve ser entendida como uma complementação do Termo de Compromisso celebrado no âmbito do PAS 26/05. (fls. 182/185)

*Assim, tendo em vista que a celebração do presente Termo de Compromisso tem por fundamento as mesmas razões fáticas e jurídicas que deram ensejo à celebração do Termo de Compromisso no âmbito do PAS 26/2005, o Proponente requer ao Comitê que aceite, como nova proposta de celebração de Termo de Compromisso, o pagamento de **R\$ 130.000,00 (cento e trinta mil) à CVM**, que corresponde à diferença entre o valor sugerido pelo Comitê (R\$200.000,00) e aquilo que já foi pago pelo Proponente quando da celebração do Termo de Compromisso anterior (R\$ 70.000,00).*

FUNDAMENTOS

20. 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.

21. 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.

22. 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.

23. Inicialmente, o Comitê destaca que sua análise é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, nos estritos limites de sua competência, não lhe sendo cabível, neste momento processual, esmiuçar as particularidades de condutas enquadradas no mesmo tipo legal sem analisar o mérito e argumentos próprios de defesa e, com isso, convolar o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado.

24. Nesse sentido, por ocasião da fase de negociação da proposta, o Comitê baseou-se em precedentes de Termo de Compromisso com características essenciais similares àquelas verificadas no caso concreto⁽⁴⁾, no âmbito dos quais obrigação da ordem de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) foi tida como suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas.

25. Ante o argumento do proponente de que a proposta de Termo de Compromisso no âmbito desse processo deve ser entendida como uma complementação do Termo de Compromisso celebrado no âmbito do PAS 26/05, não foi esse o entendimento do Comitê, que acompanhou as considerações realizadas pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM em seu MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 81/09 (fls. 273/278). Ressalte-se, uma vez mais, que se trata de argumento muito mais propenso à apreciação pelo Colegiado em sede de defesa do que pelo Comitê em sede de Termo de Compromisso.

26. Pelo exposto, conclui-se no presente caso que a proposta apresentada, ainda que aperfeiçoada, remanesce inadequada a casos dessa natureza, de sorte que, a juízo do Comitê, não atende à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, em linha com orientação do Colegiado a esse respeito.

CONCLUSÃO

27. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **José Veiga Veiga**.

Rio de Janeiro, 03 de Junho de 2009.

Elizabeth Lopez Rios Machado
Superintendente Geral
Em Exercício

Fábio Eduardo Galvão F. Costa
Superintendente de Processos Sancionadores

Mário Luiz Lemos
Superintendente de Fiscalização Externa

Roberto Sobral Pinto Ribeiro
Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

Ronaldo Cândido da Silva
Gerente de Normas de Auditoria

⁽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 assembleia 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.

[\(2\)](#) Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

...

XI - renegociação de dívidas;

...

XVII - celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público.

[\(3\)](#) Processos CVM nºs RJ2007/8556, RJ2008/10538, RJ2008/9181 e RJ2008/2334.

[\(4\)](#) Vide, por exemplo, os processos CVM nº RJ2007/8556 (DRI da Iochpe-Maxion) e RJ2008/9181 (DRI da Marfrig).