

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2008/12124

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP em face do Sr. **João Henrique Marchewsky**, na qualidade de administrador da Buettner S/A Indústria e Comércio ("**Buettner**" ou "**Companhia**"), tendo em vista o descumprimento de dispositivos da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 358/02 (dever de guardar sigilo e não divulgação de informações), além de dispositivos da Instrução CVM nº 202/93 referentes à apresentação de projeções empresariais pela companhia. (Termo de Acusação às fls. 97/114)

2. O Termo originou-se do Processo CVM nº RJ2008/9515, que trata de irregularidade detectada decorrente da não divulgação de Fato Relevante pela Buettner, tendo em vista a veiculação na imprensa de informações que, no entender da SEP, poderiam afetar a cotação de seus papéis, bem como a decisão dos investidores em negociá-los, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02.

3. Em notícia divulgada no jornal Valor Econômico na edição de **20.02.08**, sob o título "*Buettner culpa câmbio e faz terceiro ajuste na sua produção desde 2005*", o Sr. João Henrique Marchewsky teria apresentado, entre outras, as seguintes perspectivas: (i) a queda na exportação total da Companhia de US\$25 milhões em 2007 para US\$15 milhões em 2008; (ii) que em 2008 as exportações representariam 15% do faturamento total contra 20% em 2007; e (iii) o crescimento do faturamento para 2008 em 5%, principalmente por conta da demanda no mercado interno. (parágrafo 9º do Termo de Acusação)

4. Sobre a matéria, a Companhia foi instada pela Bovespa a prestar esclarecimentos, o que culminou na divulgação de Comunicado ao Mercado em 25.02.06, por meio do Sistema IPE, no qual a Buettner afirma que a projeção de crescimento do faturamento do mercado interno baseou-se na tendência geral do mercado quanto a um sensível crescimento da demanda, bem como que a menor participação das vendas do mercado externo sobre o faturamento total consistiria em um "*planejamento operacional e financeiro*" e que tal "*modificação nos rumos dos negócios tem por objetivo minimizar os atuais prejuízos percebidos pela empresa em face à valorização do real*". (parágrafo 9º do Termo de Acusação)

5. Em **29.09.08**, o jornal Valor Econômico veiculou notícia sob o título "*Calçados e têxteis mantêm previsões*", no âmbito da qual novamente o Sr. João Henrique Marchewsky teria apresentado projeções, ao manter a previsão de crescimento de 5% para o ano de 2008 em relação a 2007 e não prever crescimento para 2009. (parágrafo 10 do Termo de Acusação)

6. Em **30.09.08**, a SEP oficiou o Sr. João Henrique Marchewsky (1) a manifestar-se sobre as referidas informações veiculadas na imprensa, incluindo, dentre outros, os motivos pelos quais a Companhia não divulgara fato relevante a esse respeito, nos termos da Instrução CVM nº 358/02. (parágrafo 11 do Termo de Acusação)

7. Em sua resposta, o Sr. João Henrique Marchewsky expôs o entendimento de que as informações constantes das reportagens não se enquadrariam na definição de "atos ou fatos relevantes" trazida pela Instrução CVM nº 358/02, consistindo apenas em meras estimativas "*decorrentes de situações cotidianas do próprio negócio, do setor específico e da conjuntura econômica*", incapazes de influenciar o preço dos valores mobiliários emitidos pela Buettner ou a decisão dos investidores sobre a compra e venda dos mesmos. (parágrafo 12 do Termo de Acusação)

08. Após a apuração dos fatos, a SEP concluiu que, ao contrário do alegado pelo Sr. João Henrique Marchewsky, as informações constantes das matérias veiculadas no periódico Valor Econômico em 20.02.08 e 29.09.08 constituíam fatos potencialmente relevantes, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, de sorte que deveria ter sido divulgado fato relevante através de publicação nos jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela Companhia, consoante dispõe o art. 3º da referida Instrução e o art. 157, §4º da Lei nº 6.404/76. (parágrafos 23 a 26, 36 e 37 do Termo de Acusação)

09. A esse respeito, a área técnica ressaltou que a aplicação dos dispositivos legais e regulamentares às companhias abertas não deve ser diferenciada em razão da sua dispersão acionária ou liquidez das ações por elas emitidas(2), além do que o fato de não ter havido oscilação atípica na cotação das ações de emissão da Buettner, após a divulgação das informações, não afasta o caráter relevante destas. (parágrafo 25 do Termo de Acusação)

10. Adicionalmente, a SEP salientou a infração ao dever de sigilo de que trata o art. 155, §1º da Lei nº 6.404/76 e art. 8º da Instrução CVM nº 358/02(3), considerando que o Sr. João Henrique Marchewsky, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração e de Diretor Presidente da Buettner, não poderia ter concedido as informações divulgadas nas notícias veiculadas no jornal Valor Econômico em 20.02.08 e 29.09.08 antes de sua adequada divulgação ao mercado. (parágrafos 27, 28, 38 e 39 do Termo de Acusação)

11. Por fim, a área técnica depreendeu que, por ocasião da divulgação das projeções empresariais, não foram apresentadas com clareza as premissas e memórias de cálculo utilizadas, tampouco confrontados os resultados esperados com os efetivamente obtidos nos formulários de Informações Trimestrais referentes ao exercício de 2008, na forma do disposto no art. 8º, incisos I e II, da Instrução CVM nº 202/93(4). Especificamente quanto ao argumento apresentado pelo proponente de que não constitui projeção a previsão de mesmo resultado de 2008 para 2009, a SEP destacou que "*sendo a previsão de crescimento, de retração ou de estagnação, todas são projeções de um resultado futuro, para o que deve ser atendido o disposto no inciso I do art. 8º da Instrução CVM nº 202/93*". (parágrafos 30 a 32, 40 e 41 do Termo de Acusação)

12. Face ao exposto, a SEP propôs a responsabilização do Sr. João Henrique Marchewsky, nos seguintes termos: (parágrafo 44 do Termo de Acusação)

a) **na qualidade de Presidente do Conselho de Administração** (reeleito na AGO de 28.04.05 e na AGO de 28.04.08) e de **Diretor Presidente da Buettner** (eleito na RCA de 28.04.05 e reeleito na RCA de 24.04.08), pelo descumprimento do disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 8º da Instrução CVM nº 358/02, por não guardar sigilo das informações divulgadas no periódico Valor Econômico, em 20.02.08 e 29.09.08; e

b) **na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da Buettner** (eleito na RCA de 28.04.05 e reeleito na RCA de 24.04.08), pelo descumprimento: (i) do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 3º da Instrução CVM nº 358/02, por não promover a divulgação das informações contidas nas reportagens de 20.02.08 e 29.09.08, da forma prevista nesse artigo 3º; (ii) do inciso I do art. 8º da Instrução CVM nº 202/93, por não apresentar com clareza as premissas e memórias de cálculos utilizados para elaborar as previsões contidas referidas reportagens; e (iii) do inciso II desse mesmo artigo, por não confrontar os resultados esperados para 2008, contidos na reportagem de 20.02.08 e no Comunicado ao Mercado de 25.02.08, com os efetivamente obtidos, nos formulários de Informações Trimestrais referentes ao exercício de 2008.

13. Regularmente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 129/131), em que se compromete a:

- guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de

influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários da Buettner;

- divulgar qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos da 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 de emissão da Companhia; e

- pagar à CVM a quantia de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) em 2 (duas) parcelas mensais, fixas e sucessivas, caso se entenda imprescindível a inclusão de obrigação de pagamento de determinada quantia em dinheiro⁽⁵⁾.

14. Por oportuno, salienta-se que, não obstante o proponente tenha manifestado a intenção de complementar sua proposta de termo de compromisso na forma da Deliberação CVM nº 390/01, verifica-se que, decorridos mais de 30 dias da apresentação de sua defesa, não foi protocolado qualquer documento nesse sentido, consoante informação prestada pela CCP à fl. 145.

15. Ao apreciar a legalidade da proposta, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM concluiu pela inexistência de óbice legal para a apreciação pelo Comitê sobre a conveniência e oportunidade na celebração do compromisso proposto. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 173/09 e respectivos Despachos, às fls. 147/152)

FUNDAMENTOS:

16. 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.

17. 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.

18. 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.

19. Diante dos elementos que ora se apresentam, o Comitê depreende que a proposta apresentada afigura-se flagrantemente desproporcional à reprovabilidade das condutas imputadas ao proponente, não se mostrando adequada ao instituto do Termo de Compromisso, para fins de sua aceitação, nos moldes da legislação aplicável à matéria.

20. Com base em casos semelhantes, entende este Comitê que, estando diante de um evento não patrimonial (a princípio), seu correspondente indenizatório deve ser transformado em compromisso que seja positivo para o mercado, tendente não à reparação direta dos danos, mas a mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter exemplar, consoante vem entendendo o Colegiado.

21. Por fim, o Comitê entende que eventual abertura de negociação, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, para fins de viabilizar a celebração do Termo de Compromisso, restaria fadada ao insucesso, uma vez que a base da proposta apresentada mostra-se muito aquém de compromisso ora tido como suficiente para desestimular condutas assemelhadas⁽⁶⁾.

CONCLUSÃO

22. 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 **João Henrique Marchewsky**.

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⁾ O Sr. João Henrique Marchewsky era Presidente do Conselho de Administração, Diretor Presidente e Diretor de Relações com Investidores – DRI da Buettner.

⁽²⁾ Segundo constatou a SEP, trata-se de companhia aberta cuja real dispersão acionária é de apenas 2,55% (excluído do cálculo do *free-float* acionista não integrante do grupo de controle que detém 33,07% do total de ações emitidas pela companhia). Da mesma forma, a análise das informações acerca da negociação com ações ON e PN da Buettner no site da BOVESPA, cujas últimas cotações datam de 11.09.08, revelou uma baixa liquidez. (parágrafo 13, "a" e "b", do Termo de Acusação)

⁽³⁾ Lei nº 6.404/76

Instrução CVM nº 358/02

⁽⁴⁾ Art. 8º É facultativa a apresentação de projeções empresariais, mas, quando divulgadas, deve a companhia adotar os seguintes procedimentos:

I - apresentar, com clareza, para cada um dos itens e períodos projetados, as premissas e memórias de cálculos utilizados;

II - apresentar, quando da prestação de informações trimestrais indicadas no artigo 16, inciso VIII, confronto entre as projeções elaboradas e os resultados efetivamente obtidos no trimestre, indicando com clareza e exatidão os motivos que levaram a desvios das projeções anteriormente feitas.

[\(5\)](#) Entende que seria possível a formalização de Termo sem a inclusão de cláusula de caráter pecuniário, considerando a inexistência de prejuízos decorrentes da divulgação das informações na imprensa.

[\(6\)](#) Vide por exemplo o PAS CVM RJ2007/14044 onde, em sessão de julgamento realizada em 16/12/2008, o Colegiado da CVM aplicou penalidades de multas no valor total de R\$ 200 mil para as seguintes acusações: a) quebra do dever de sigilo; b) não publicação de fato relevante; c) não divulgação de premissas e memórias de cálculo relativas a projeções empresariais.

Registre-se ainda o PAS CVM RJ2008/10437, onde o Comitê de Termo de Compromisso, após reunião de 13/05/2009, decidiu negociar o valor total de R\$ 300 mil para acusações semelhantes ao do caso ora em análise.