

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º RJ 2012/01542

#### RELATÓRIO

#### FATOS

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por Rogério Paybrune St. Sève Marins na qualidade de Diretor de Relações com Investidores — DRI da Metalgráfica Iguazu S.A. ("Metalgráfica" ou "Companhia"), no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM n.º RJ2012/01542 instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (Termo de Acusação às fls.314 /322).
2. O presente processo teve origem no processo CVM n.º RJ2010/16453, que trata de reclamações de investidores envolvendo negociações com ações de emissão da Metalgráfica Iguazu S.A. realizadas por administradores e pelo acionista controlador (parágrafo 2º do Termo de Acusação).
3. No mês de outubro de 2010, a Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores — SOI recebeu, através do Sistema de Atendimento ao Investidor — SAI, reclamações de 3 (três) diferentes acionistas da Metalgráfica que, resumidamente, alegavam que controladores e administradores da Companhia estavam vendendo milhões de ações no mercado à vista, derrubando drasticamente a cotação e, logo após, subscrevendo-as por valor inferior, o que prejudicava os demais acionistas, principalmente os minoritários. Argumentavam que "tal prática é incompatível com o comportamento de alguém que trabalhe como gerente e tomador de decisões, e que esteja buscando a valorização do seu negócio, bem como o bem comum de seus acionistas." (parágrafos 3º ao 5º do Termo de Acusação).
4. Diante desses fatos, foi requerida a manifestação da Metalgráfica a respeito de possíveis irregularidades em negociações de ações da Companhia, que, em correspondência de 19.11.10, respondeu (parágrafos 6º e 7º do Termo de Acusação).
  - a. "a Companhia nunca manteve e não mantém ações próprias em tesouraria. Assim, não tem qualquer fundamento a afirmação da existência de negociações realizadas pela empresa no mercado à vista";
  - b. "o fato da existência de negociações, exclusivamente de venda, promovidas pelos Diretores no período de dezembro de 2009 a agosto de 2010 [...] além de perfeitamente legal, não pode ser identificado como procedimento incoerente. Até mesmo pela ínfima representatividade destas vendas face às negociações totais havidas no período";
  - c. "tem-se que no mês de novembro de 2009, ou seja, imediatamente anterior ao início do período questionado pelo investidor, o preço médio das negociações foi de R\$ 0,3942 (R\$ 0,38 no último pregão do mês). Em 11.10.10, o pregão encerrou cotando a ação a R\$ 0,38. Cai por terra, portanto, a alegação de manipulação das cotações.";
  - d. "as alienações ocorreram obedecendo à legislação vigente, aos mecanismos do mercado e seus pregões, inclusive no que diz respeito aos preços vigentes, não se caracterizando nenhum tipo de manipulação pelos controladores que redundasse em prejuízo aos acionistas da Companhia."
5. Em fevereiro de 2011, novamente a SOI recebeu, através do SAI, reclamações de outro acionista da Metalgráfica requerendo a verificação, por esta autarquia, "do motivo de não terem sido divulgadas as movimentações dos sócios da empresa" uma vez que os controladores venderam uma quantidade superior a 5% da participação acionária da Companhia (parágrafo 8º do Termo de Acusação).
6. Em 04.05.11, foi enviado ofício à Metalgráfica solicitando sua manifestação sobre as possíveis irregularidades supracitadas, tendo a Companhia, em 12.05.11, alegado que (parágrafos 9º e 10 do Termo de Acusação):
  - a. "ambas as reclamações discorrem vagamente a respeito de negociações efetuadas por sócios, administradores e pessoas ligadas à empresa, sem apontar com necessária precisão, a quem especificamente se referem, qual período de abrangência, dentre outras imperfeições";
  - b. "as negociações havidas por parte de administradores e pessoas ligadas à empresa foram devidamente informadas através dos diversos ITRs, IANs e arquivos IPE, protocolados mensalmente."
7. Em 13.06.11, o Sr. Rogério Paybrune St. Sève Marins, DRI da Metalgráfica manifestou-se, em resposta ao ofício da área técnica que relatava a não identificação do envio, pela Companhia, de documento reportando a alienação de aproximadamente 12,6 milhões de ações preferenciais da Metalgráfica pelo acionista controlador, correspondendo a uma redução de 5,5% na participação acionária que detinha<sup>[1]</sup>, no sentido de que, em correspondência datada de 10.03.10 encaminhada à Metalgráfica, o acionista controlador havia declarado a alienação de ações, reduzindo sua participação para 107.021.000 ações preferenciais, totalizando uma redução de 5,0009% em comparação com a participação detida em 09.02.10, sendo que as alienações tiveram o exclusivo objetivo de realização financeira, não havendo interesse em alterar a composição do controle ou o regular funcionamento da Companhia (parágrafos 11 e 12 do Termo de Acusação e fls. 270 a 272).
8. Em 15.06.11, a Companhia manifestou-se em resposta ao ofício da área técnica, encaminhado a seu Diretor Vice Presidente, que relatava a não identificação do envio, por aquela, de documento reportando a alienação de, aproximadamente, 15,2 milhões de ações preferenciais da Metalgráfica, correspondendo a uma redução de 7,4% em sua participação acionária no capital preferencial. Alegou a Companhia que o Diretor havia lhe comunicado, em correspondência (i) de 25.01.10, a alienação de ações reduzindo sua participação para 46.250.000 ações preferenciais, totalizando uma redução de 5,409% em comparação com a detida em 03.07.07, (ii) de 02.09.10, a alienação reduzindo sua participação para 40.116.306 ações preferenciais, totalizando uma redução de 5,057% em comparação com a detida em 22.01.10 e (iii) que as alienações tiveram o exclusivo objetivo de realização financeira, não havendo interesse em alterar a composição do controle ou o regular funcionamento da Companhia (parágrafos 13 e 14 do Termo de Acusação e fls. 276 e 278).
9. Como o envio, pela Companhia, de comunicação relativa às alienações do acionista controlador e do Diretor Vice Presidente da Metalgráfica (conforme determina o § 6º do art. 12 da Instrução CVM N.º 358/02<sup>[2]</sup>) não foi identificado pela SEP, a área técnica encaminhou ofício ao DRI da Metalgráfica solicitando sua manifestação, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM n.º 538/08. O intimado comunicou que "protocolou o conteúdo das informações recebidas dos acionistas através dos protocolos n.º 230.517, 230.173, 341.797 e 261.713". Em análise posterior, a SEP averiguou que esses protocolos referiam-se aos Formulários Individuais previstos no artigo 11 da Instrução CVM n.º 358/02 (parágrafos 15, 16 e 24 do Termo de Acusação).

#### ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

10. Pelo exposto, o acionista controlador reduziu, em 09.03.10, sua participação acionária no capital preferencial em 5,0009% comparativamente com a detida em 09.02.10. Por sua vez, o Diretor Vice Presidente reduziu, em 22.01.10, em 5,409% sua participação acionária preferencial em comparação com a detida em 03.07.07 e, em 01.09.10, houve nova redução acionária de 5,057% comparativamente com aquela detida em 22.01.10. (parágrafos 19 e 20 do Termo de Acusação).

11. Seguindo o que dispõe o art.11 da Instrução CVM n° 358/02 [3], tanto o acionista controlador quanto o Diretor Vice Presidente comunicaram ao DRI da Companhia as alienações de ações que reduziram suas participações acionárias além de 5%. O Sr. Rogério Paybrune St. Sève Marins, em conformidade com o § 6° e com § 7º[4] do mesmo artigo, encaminhou à CVM, por meio do Sistema IPE, os formulários individuais referentes às negociações realizadas (parágrafo 18 do Termo de Acusação).

12. Nesse sentido, convém resaltar que os Formulários Individuais exigidos por força do art. 11 da Instrução CVM N.º 358/02 não se confundem com a comunicação de que trata o art. 12 da mesma instrução. A exigência contida nesse artigo tem por finalidade cientificar o mercado de (i) alterações significativas ocorridas na participação individual de seus acionistas e (ii) possíveis alterações na composição acionária da companhia ou na condução dos negócios sociais em decorrência dessa alteração, o que não é alcançado com o envio dos Formulários Individuais, inclusive porque esses não são disponibilizados ao público investidor ( parágrafos 25 e 26 do Termo de Acusação).

13. Assim, conforme dispõe o § 6° do art. 12 da mesma instrução, o DRI deveria ter divulgado as informações relativas à redução das participações acionárias dos mencionados acionistas, o que, conforme a área técnica, não foi observado (parágrafo 22 do Termo de Acusação).

### **RESPONSABILIZAÇÃO**

14. Diante do apurado, a SEP propôs a responsabilização do Sr. Rogério Paybrune St. Sève Marins na qualidade de Diretor Relações com Investidores, por não ter transmitido à CVM as informações sobre as reduções superiores a 5% nas participações do acionista controlador e do Diretor Vice Presidente no capital preferencial da Metalgráfica, assim que recebidas pela Companhia (em descumprimento ao § 6° do art.12 da Instrução CVM n.º 358/02).

### **PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

15. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, alegando que (fls. 333 e 341):

(i) "a própria CVM reconheceu que os protocolos 230.517, 239.173, 241.797 e 261.713 referem-se justamente ao registro aos Formulários Individuais comunicando acerca das reduções no capital preferencial da Metalgráfica Iguazu S.A. por parte do 'acionista controlador' e do 'Diretor Vice Presidente';

(ii) "inexiste dispositivo legal a cancelar a informação de que os formulários Individuais não teriam o condão de dispensar o envio da comunicação de que trata o parágrafo 6° do artigo 12 da IN 358.";

(iii) "o parágrafo 6° do artigo 12 da IN 358 não prescreve a forma exata de como deva ser promovido o comunicado à CVM, nem tampouco estabelece prazo certo (máximo) para tanto, sendo certo que entendia o Defendente que, em razão disto, bastava-lhe já haver enviado os Formulários Individuais";

(iv) "o fato de apenas o formulário Consolidado ser disponibilizado pela CVM ao mercado [...] não diz respeito ao defendente, mas sim ao sistema da própria CVM que jamais poderia servir de subsídio para lastrear a peça acusatória.";

(v) "jamais acreditou que estaria a desobedecer o constante do art.12, § 6º da IN 358, notadamente em razão de já haver enviado os Formulários Individuais e entender que, em face disso, já havia atendido ao que a norma em comento exigia."; e

(vi) por fim, comunica que foi efetuada, em 24/04/12, de forma expressa, a comunicação ao mercado das reduções superiores a 5% nas participações do 'acionista controlador' e do 'Diretor Vice Presidente' no capital preferencial da Metalgráfica.

16. Ainda, apresentou proposta de Termo de Compromisso, no qual se compromete a "cumprir integralmente a legislação e regulamentação aplicáveis, notadamente no que se refere à transmissão de informações de que trata o art. 12 § 6º da Instrução CVM N.º 358/02, no prazo máximo de 5 (cinco) dias do seu recebimento da Companhia, a ser enviado pelo Correio diretamente à CVM, com Aviso de Recebimento" (fls 342 e 343).

### **PARECER DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA— PFE**

17. Em razão do disposto na Deliberação CVM n° 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela existência de óbice para a aceitação da proposta, entendendo ser necessária a comprovação da correção do ilícito, bem como o oferecimento, à CVM, de valor atinente ao dano difuso eventualmente causado. Além, salienta que quanto ao requisito "cumprir integralmente a legislação e regulamentação aplicáveis, notadamente no que se refere à transmissão de informações de que trata o art. 12 § 6 da Instrução CVM N.º 358/02", não se coaduna ao comando normativo, visto que, em última análise, compromete-se a observar àquilo que, em razão de seu cargo, já seria obrigado a fazer. (MEMO N° 215/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls.351 a 356)

### **NEGOCIAÇÃO**

18. Em reunião realizada em 20.06.12, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada pelo acusado, segundo termos abaixo descritos. Importante salientar que, nessa data, segundo a área técnica, o ilícito já havia sido sanado, através do envio, em 24.04.12, de Comunicado ao Mercado informando sobre as alterações relevantes de participação acionária mencionadas nesse relatório (Comunicado de negociação às fls. 357/359).

"A juízo do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, considerando orientação do Colegiado no sentido de que as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que melhor atenda às finalidades do instituto, inclusive a de inibir a reiteração de infrações, seja pelos próprios proponentes, seja por terceiros em situação similar a daquele.

Preliminarmente, consoante manifestação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM, o Comitê depreende que, muito embora não haja no Termo de Acusação identificação de prejuízos individualizados, estamos diante de fatos que, em tese, configuram dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Considera-se compatível com a disciplina normativa e com a jurisprudência administrativa acerca desse instituto o oferecimento à CVM, como entidade zeladora das normas de mercado, de valor atinente ao dano difuso eventualmente causado.

Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza das questões nele contidas, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da adoção de compromisso do valor total ofertado para **R\$**

**100.000,00 (cem mil reais)**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76). Cumpre observar 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."

19. Em resposta tempestiva, o proponente não aderiu à contraproposta do Comitê. Alega, além dos argumentos já antes dispostos, que "[...] o Defendente não considera razoável o montante de R\$100.000,00 (cem mil reais) propostos (sic) pelo Comitê de Termo de Compromisso da CVM, até mesmo porque desproporcional ao porte da companhia, bem como sua representatividade no volume de ações negociadas no mercado acionário. Ademais, não custa lembrar que, em casos que guardam alguma similaridade com o presente, houveram (sic) negociações por valores em patamar bem aquém do citado. Não obstante isto, o ora Defendente adita a proposta de Termo de Compromisso por se feita em sede de Defesa, e se propõe, em conjunto com os demais compromissos ali constantes, a depositar o montante de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio da CVM." ( fls. 360/365)

#### **FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

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. Em que pesem os esforços despendidos com a abertura de negociação junto ao proponente, esse não aderiu à proposta de majoração do valor conforme aventada pelo Comitê<sup>[5]</sup>. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Apenas o Colegiado, na qualidade de órgão julgador, poderá eventualmente acolher argumentos dessa natureza por ocasião da apreciação da proposta de termo de compromisso apresentada.

24. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas. No entender do Comitê, o valor ofertado não se mostra adequado ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, razão pela qual a aceitação da proposta não se afigura conveniente nem oportuna.

#### **CONCLUSÃO**

24. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Rogério Paybrune St. Sève Marins**.

Rio de Janeiro, 11 de julho de 2012.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Pablo Waldemar Renteria

Superintendente de Processos Sancionadores

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

[1] Instrução CVM 358/02: Art. 12: Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, devem enviar à companhia as seguintes informações:[...] § 4º: As pessoas mencionadas no caput deste artigo também deverão informar a alienação ou a extinção de ações e demais valores mobiliários mencionados neste artigo, ou de direitos sobre eles, a cada vez que a participação do titular na espécie ou classe dos valores mobiliários em questão atingir o percentual de 5% (cinco por cento) do total desta espécie ou classe e a cada vez que tal participação se reduzir em 5% (cinco por cento) do total da espécie ou classe

[2] Instrução CVM 358/02: Art. 12: Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, devem enviar à companhia as seguintes informações:[...] § 6º O Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão das informações, assim que recebidas pela companhia, à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação, bem como por atualizar o formulário IAN no campo correspondente.

[3] Instrução CVM nº 358/02 Art. 11. Os diretores, os membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária ficam obrigados a informar à companhia a titularidade e as negociações realizadas com valores

mobiliários emitidos pela própria companhia, por suas controladoras ou controladas, nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas.

[4]§6º As informações referidas no caput deverão ser entregues de forma individual e consolidada por órgão ali indicado, sendo que as posições consolidadas ficarão disponíveis no sistema eletrônico de Informações Periódicas e Eventuais - IPE. §7º O Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação das informações recebidas pela companhia em conformidade com o disposto neste artigo.

[5]Vide precedente RJ 2011/8755.