

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2011/14514

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Cacídio Girardi**, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores – DRI da Electro Aço Altona S.A ("EALT" ou "Companhia"), nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM n.º RJ 2011/14514 instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 203 a 212)

FATOS

2. O presente processo teve origem em outro processo, RJ2009/12644, também instaurado pela SEP, que tratava de reclamações protocolizadas por investidores acerca de matéria publicada em jornal de Santa Catarina questionando a não divulgação de fato relevante ou comunicado ao mercado por parte da Electro Aço Altona S.A. (parágrafo 2º do Termo de Acusação).
3. Em 29.10.09, o jornal O Estado de Santa Catarina publicou matéria com o seguinte teor (parágrafo 3º do Termo de Acusação):

"Electro Aço atrai investidor

Tem investidor interessado na Electro Aço Altona. Tanto que já está em andamento uma *due diligence* na empresa, procedimento comum em casos de fusão ou compra. O serviço foi contratado pelo possível comprador e serve para fazer uma radiografia completa, avaliando valores, riscos e oportunidades no negócio. O trabalho deve ser concluído até o final do ano e só então uma proposta deve ser apresentada.

- A Electro Aço sempre despertou interesse de investidores, mas é a primeira vez que um deles contrata esse procedimento com tanto aprofundamento – explica um dos acionistas falando sobre a *due diligence*.

O ex-presidente da Electro Aço e atual presidente da Fiesc não revelou o nome do investidor.

Crise mais longa

O setor metalúrgico foi um dos mais atingidos pela crise mundial. O presidente da Electro Aço Altona, Cacídio Girardi, revela que a curva dos reflexos atingiu o seu ponto mais baixo e assim deve permanecer até o segundo semestre de 2010, quando prevê o início da recuperação. Os números de 2007 e 2008 só devem ser retomados a partir de 2012.

Os efeitos duradouros da crise fizeram a empresa diminuir o ritmo dos trabalhos na nova sede, a ser construída em Barra Velha. Não há previsão para o início da obra no Litoral."

4. No mês seguinte à publicação, foram protocolizadas, por duas pessoas distintas, reclamações referentes à matéria acima, na qual questionavam (i) "se essa notícia requer um formal esclarecimento por parte da diretoria da companhia" e (ii) "que a empresa confirme a veracidade da notícia e, se esta for prudente, que os acionistas controladores suspendam qualquer negociação até que se cumpram todas as determinações legais e regulamentares aplicadas à espécie" (parágrafos 4º e 5º do Termo de Acusação).

MANIFESTAÇÃO DOS INTERESSADOS

5. Ao ser questionada pela área técnica sobre as reclamações, a companhia informou, resumidamente, o seguinte (parágrafos 6º ao 8º do Termo de Acusação):
- a. "sobre a solicitação de informações, devemos destacar que a informação foi concedida ao jornal por um dos acionistas ("acionista") da Companhia de maneira totalmente independente e sem o conhecimento da Administração da Companhia, como destaca a própria notícia. Inclusive, o referido acionista já não faz parte de qualquer órgão da Administração da Companhia desde a Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas de 2008";
- b. "a notícia de responsabilidade da Administração da Companhia [...] é apenas a intitulada 'Crise mais longa' e nada fala a respeito de eventual negociação e/ou investidores interessados.";
- C. "embora tenha havido interesse por um grupo investidor, não houve negociação sobre a transferência do controle acionário, havendo apenas e tão somente o processo de *due diligence* para averiguação dos passivos da companhia";
- d. "[...] o processo de *due diligence*, por tratar-se de mera e simples auditoria em uma empresa já naturalmente submetida à auditoria independente e ao conselho fiscal, não representa novidades, como de fato não apresentou, tendo em vista que as ações da Companhia pouco oscilaram no período do referido processo";
- e. "assim, tal ocorrência não foi denunciada ao mercado por não se tratar de Fato Relevante nos termos da Resolução 358 de 01/2002 [...] Nesta resolução são apontados 22 (vinte e dois) exemplos de Fato Relevante e a realização de um processo de *due diligence* não se encaixa em nenhum deles. Da mesma forma não está configurada nenhuma das modalidades de abuso de poder previstas no art. 1º da Instrução CVM n.º 323/2000".
- f. boatos de uma possível venda da Companhia após o falecimento do Presidente do Conselho de Administração são comuns e recorrentes, conforme vários comentários vinculados na internet, não representando nenhuma novidade o que foi mencionado pelo acionista.
6. Em 08.02.10, o Sr. Cacídio Girardi, Diretor de Relações com Investidores — DRI da EALT, foi oficiado, nos termos do artigo 11 da Deliberação CVM n.º 538/08, para que se manifestasse a respeito dos fatos anteriormente narrados e informasse quais outros administradores da Companhia também tiveram ciência da ocorrência do processo de *due diligence* e da notícia na imprensa. Entretanto, não houve resposta por parte desse (parágrafo 9º do Termo de Acusação).

7. Em 31.01.12, em resposta à solicitação da área técnica, a Companhia entregou alguns dos documentos requeridos [\[1\]](#) e, em 13.02.12, protocolou documento em que, resumidamente, alegava (parágrafos 12 ao 14 do Termo de Acusação):
- a. "[...] não há qualquer ata de Reunião do Conselho de Administração ou de Reunião da Diretoria aprovando a realização de *due diligence*, mas apenas acordo de confiabilidade entre a [interessada] e a EALT, tratando da questão, assinado em 07.08.09";
 - b. além disso, há compromissos assinados entre a empresa "interessada", a controladora direta, a indireta e o acionista tratando da realização da *due diligence*, sendo esses os únicos acordos celebrados entre as partes;
 - c. dentro da Companhia, tiveram conhecimento dessa *due diligence*, além do conselho de administração e do presidente, o gerente financeiro, o advogado e o contador da EALT;
 - d. pelo que a Companhia tem conhecimento, não foi apresentada nenhuma proposta vinculante à *due diligence* e as tratativas se encerraram, tanto que não houve alteração quanto às posições acionárias;
 - e. quanto à declaração do acionista ao jornal O Estado de Santa Catarina, não houve divulgação de fato relevante por medida de "prudência". Como a nota não provocou movimentos no mercado, nem oscilação do valor das ações, e muito menos inquietações dos funcionários da Companhia, não se justificava a publicação de qualquer fato relevante a seu respeito. Se houvesse manifestação da Companhia "seria como jogar uma lata de gasolina sobre um palito de fósforo, e haveria movimentos especulativos para a compra e venda de ações, inquietação dos colaboradores da EALT quanto a sua possível venda, bem como de clientes e fornecedores, o que poderia prejudicar o seu andamento, e diminuir sua produtividade";
 - f. além, o DRI da Companhia não foi contatado por qualquer acionista, nem pelos reclamantes, cobrando explicações a respeito da nota publicada no jornal O Estado de Santa Catarina;
 - g. conforme contratos de confidencialidade, o DRI e o acionista estavam obrigados a guardar sigilo sobre a operação de transação com vistas a potencial aquisição de ações da EALT, estando sujeitos, pela desobediência, respectivamente, a multas pesadas e a penalidades contratuais; e
 - h. a Companhia não exercia qualquer controle sobre o que o acionista poderia ou não revelar ao mercado quanto à *due diligence*, visto que não mantinha qualquer contrato de confiabilidade com aquele.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

8. Ao analisar os fatos, a SEP entendeu que o Fato Relevante restou configurado, tendo em vista (i) a ocorrência *due diligence*, para averiguação dos passivos da Companhia, devido aos interesses de um grupo investidor e (ii) o contrato firmado entre o acionista, o controlador direto, o controlador indireto e o grupo investidor a fim "de iniciar tratativas com vistas à potencial aquisição das ações representativas de 55,49% do capital votante e 35,19% do capital total da EALT (parágrafos 16 ao 18 do Termo de Acusação).
9. Assim, a existência de um grupo investidor interessado na Companhia e que já se encontrava em processo de *due diligence*, e por ele custeado, representa um fato relevante nos termos do art. 2º da Instrução CVM n.º 358/02^[2] e, como tal, deveria ter sido divulgado ao mercado (parágrafo 19 do Termo de Acusação).
10. Em geral, os processos de *due diligence* são sigilosos — pois a sua divulgação pode colocar em risco "interesses legítimos da companhia"— o que é permitido pelo caput do art. 6º da Instrução CVM n.º 358^[3]. Entretanto, uma vez que a informação tenha escapado ao controle e tenha sido veiculada por um meio de comunicação, mesmo a companhia não sendo a fonte da notícia publicada, é de responsabilidade da administração proceder a sua correta divulgação, através da publicação de Fato Relevante, para impedir a existência de assimetria de informações, conforme determina o parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM n.º 358/02^[4] (parágrafos 22 e 23 do Termo de Acusação).
11. A ausência da hipótese de *due diligence* ou de auditoria por grupo interessado na relação de exemplos de fato potencialmente relevante disposta nos incisos do parágrafo único, do art. 2º, da Instrução CVM n.º 358/02^[5], não impede a sua caracterização como tal, visto que, conforme determina o caput do referido parágrafo, a lista é meramente exemplificativa (parágrafo 21 do Termo de Acusação).
12. A existência de boatos a respeito da possível venda da Companhia após o falecimento do acionista e Presidente do Conselho de Administração, não elide a administração da EALT da responsabilidade legal e regulamentar de divulgação de informações completas e precisas (parágrafo 25 do Termo de Acusação).
13. Ainda, o fato das ações preferenciais da EALT não terem apresentado, à época da *due diligence*, distorções relevantes, tanto em termos de preço quanto de volume, não descaracteriza a informação como fato relevante (parágrafo 26 do Termo de Acusação).

RESPONSABILIZAÇÃO

14. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização de **Cacídio Girardi**, na qualidade de Diretor Presidente e Diretor de Relações com Investidores – DRI da Electro Aço Altona S.A. por não ter publicado fato relevante relativo à ocorrência do processo de *due diligence* na companhia, por parte de um potencial adquirente de seu controle, imediatamente após tal informação ter sido divulgada pela imprensa (descumprimento ao art. 6º, parágrafo único da Instrução CVM n.º 358/02, combinado com seu art. 3º e com o art. 157, § 4º da Lei n.º 6.404/76).

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Devidamente intimado, o acusado apresentou como defesa os mesmos argumentos já antes explicitados, bem como proposta de celebração de

Termo de Compromisso, no qual assume o "comprometimento, em caso de nova divulgação desta natureza em jornal de circulação nacional ou local, de que tenha conhecimento, de divulgar imediatamente a ocorrência de fato relevante ao Mercado." (fls. 248 a 250).

MANIFESTAÇÃO DA PFE

16. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 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 à celebração do compromisso, pois (i) "No tocante à obrigação de indenizar, [...] trata-se de fato que, em tese, configuraria dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Assim, de acordo com a disciplina normativa e com a jurisprudência administrativa acerca deste tema, faz-se necessário o oferecimento à CVM, como entidade zeladora das normas de mercado, de valor atinente a dano difuso eventualmente causado, considerada ainda a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes", e (ii) "a forma utilizada não é apropriada, pois o termo de compromisso deve conter cláusulas que especifiquem as obrigações do proponente e o seu modo de cumprimento." (MEMO Nº 324/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 257 e 258)

NEGOCIAÇÃO

17. Em reunião realizada em 15/08/12, o Comitê de Termo de Compromisso, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta apresentada, nos termos abaixo (fls. 259/260):

"Diante das características que permeiam o caso concreto e em linha com precedentes com comparáveis características essenciais [\[6\]](#), o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária no montante de **R\$ 200.000,00 (duzentos 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). [...]

O Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."

18. Em 25.09.12, o Comitê de Termo de Compromisso se reuniu com o procurador do proponente. Nessa reunião, o procurador expôs algumas considerações gerais sobre o caso, reafirmou a intenção de se encerrar o processo por meio da via negociada e, em que pese estar ciente de que o Comitê não é o foro apropriado para acolher argumentos de defesa, achou oportuno dispor sobre as particularidades presentes no caso concreto que, a seu ver, justificariam a assunção pelo proponente de compromisso pecuniário diverso daquele sugerido pelo Comitê e constante dos precedentes apontados. Destarte, tendo em vista que nota divulgada na imprensa sobre o processo de *due diligence* pelo qual estaria passando a Companhia não causou repercussão junto aos acionistas nem oscilação na cotação das ações, propôs a assunção da obrigação pecuniária no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) em benefício do mercado de valores mobiliários.
19. O Comitê, por sua vez, esclareceu que não lhe compete, neste momento processual, adentrar nas sutilezas de cada acusação, sendo sua análise pautada pelas circunstâncias gerais que cercam o caso. Vale dizer, foram expostos os limites de sua competência, tal qual a impossibilidade de se 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.
20. Assim, o Comitê depreendeu não se mostrar conveniente e oportuna a aceitação da proposta de Termo de Compromisso apresentada pelo acusado para a solução consensual do processo administrativo em tela. De qualquer forma, concedeu o prazo de 10 dias úteis para a apresentação formal de considerações e da contraproposta que possam vir a ser apreciadas pelo Colegiado no julgamento do caso concreto.
21. Em 05.10.12, o proponente protocolou nova manifestação, por meio da qual reitera os argumentos apresentados em sua defesa e mantém sua proposta de pagamento no valor de R\$ 20.000,00 (fls. 263/277).

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

22. 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.
23. 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.
24. 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.
25. 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. Nesse tocante, conforme já aventado, 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.
26. 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

27. 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 **Cacídio Girardi**.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

PABLO WALDEMAR RENTERIA
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE AUDITORIA

WALDIR DE JESUS NOBRE
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E
INTERMEDIÁRIOS

[1]Foram entregues: Estatuto Social e as atas das três últimas assembleias gerais da controladora direta da Electro Aço Altona S.A. e o contrato social e ata da reunião de sócios da controladora indireta da Companhia. E não foram entregues: ata da Reunião do Conselho de Administração/ou Reunião da Diretoria que aprovou a realização due diligence, cronograma detalhado das tratativas mantidas com o investidor que deram causa à realização da due diligence, eventuais acordos de acionista/ quotistas — caso tenham sido celebrados— e a composição da administração da controladora direta e da controladora indireta da Companhia.

[2]Art. 2o Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia 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: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

[3]Art. 6o Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

[4]Art. 6º [...] Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados

[5]Art. 2oConsidera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia 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: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados. Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes [...].

[6]Vide propostas aprovadas no âmbito dos processos RJ2011/13279, RJ2012/3785, RJ2011/10752, RJ2011/10840, RJ2011/8580 e RJ2011/2039, dentre outros.