



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2013/6663

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Roberto Caiuby Vidigal, Guilherme Héctor Noriega, Paolo Felice Bassetti e João Pedro Gouvêa Vieira Filho**, na qualidade de membros do conselho de administração da Confab Industrial S.A. (“Confab”), nos autos do Termo de Acusação CVM nº RJ 2013/6663 instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 209 a 251)

#### FATOS

2. O presente processo surgiu a partir de reclamação de acionista da companhia em decorrência dos seguintes fatos: (parágrafos 2º ao 8º do Termo de Acusação)

a) em 27.11.11, a Confab divulgou fato relevante comunicando a celebração de contrato visando a aquisição de 25 milhões de ações ordinárias de emissão da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas, que representavam 5,0% das referidas ações e 2,5% do capital social ao preço unitário de R\$ 36,00;

b) a operação importava no investimento de R\$ 900 milhões a serem pagos com recursos próprios e financiamentos;

c) em 28.11.11, foi divulgada a ata da reunião do conselho de administração realizada em 23.11.11 aprovando a operação;

d) em 17.01.12, foi divulgada a ata da reunião do conselho de administração realizada em 05.01.12 que aprovou a celebração de acordo de acionistas entre a Confab, a Ternium

Investments, Siderar e Prosid<sup>1</sup>, na qualidade de subgrupo unificado no âmbito do acordo de acionistas da Usiminas.

3. Ao ser questionada pela SEP a respeito do assunto, a companhia prestou os seguintes esclarecimentos: (parágrafos 9º ao 11 do Termo de Acusação)

a) foi convidada em 22.09.11 pela Ternium S.A. a participar das negociações envolvendo a aquisição de ações de emissão da Usiminas em conjunto com Siderar e Prosid;

b) as condições para a aquisição da participação acionária pela Confab foram as mesmas das empresas controladas pela Ternium;

c) com a aquisição, passará a integrar o grupo de controle da Usiminas como parte do Grupo T/T (em conjunto com Prosid, Sidecar e Ternium), bem como a compartilhar o controle com o Grupo Nippon e Caixa dos Empregados da Usiminas;

d) terá o direito de indicar um membro do conselho de administração dentre aqueles que serão indicados pelo Grupo T/T e, caso o Grupo T/T venha a indicar mais de um membro da diretoria executiva, poderá indicar também um membro da diretoria;

e) embora o preço das ações represente um prêmio de 82,7% em relação à cotação de mercado quando da divulgação da operação, considerando o período de um ano o sobrepreço seria de apenas 52%;

f) com a aquisição, além de fazer parte do bloco de controle da Usiminas, acredita que o investimento permitirá, dentre outras vantagens, (i) aprofundar a relação comercial com a Usiminas, que é a sua principal fornecedora de matéria prima; (ii) beneficiar-se do processo de desenvolvimento de aços especiais ainda não produzidos no Brasil; (iii) capturar sinergias em sua divisão de negócios de equipamentos; e (iv) obter os benefícios inerentes à condição de integrante do grupo de controle da maior produtora de aços planos da América Latina.

4. Ao serem questionados a respeito, os membros do conselho de administração Roberto Caiuby Vidigal, Guillermo Héctor Noriega e Paolo Felice Bassetti, que exerciam cargos em outras empresas do grupo e participaram da reunião de 23.11.11 aprovando a operação, por sua vez, prestaram as seguintes informações: (parágrafos 12, 14 a 16 do Termo de Acusação)

a) analisaram detidamente a operação, discutiram a sua importância estratégica e os benefícios que a Confab dela extrairia;

---

<sup>1</sup> Todas essas empresas são controladas indiretamente pela San Martin S.A., sendo que a Ternium Investments, Sidecar e Prosid adquiriram na mesma oportunidade e nas mesmas condições 139.741.296 ações.

b) a decisão se baseou em considerações de ordem econômico-financeiras que foram influenciadas por questões estratégicas relativas ao posicionamento futuro da Confab em sua área de atuação e resultaram da avaliação de informações relativas aos diversos negócios da Usiminas, projeções e relatórios, bem como de reuniões e análises internas;

c) os termos e condições da operação são fruto de prolongadas discussões com as demais partes envolvidas, tanto aquelas que alienaram as ações como aquelas que fazem parte do acordo de acionistas;

d) a comutatividade da operação é evidenciada pelo fato de ter sido conduzida por partes independentes entre si e aprovada por todos os órgãos e instâncias societárias dos envolvidos;

e) o conselho não contou com laudos específicos de terceiros para aprovação da operação porque julgou suficiente a análise interna da administração da Confab e seus assessores, bem como todo o processo de negociação conduzido junto a terceiros, evitando com isso gastos com estudos supérfluos.

5. Ao ser também questionado acerca do cumprimento dos deveres fiduciários quando da negociação da operação, o conselheiro João Pedro Gouvêa Vieira informou o seguinte: (parágrafos 17 e 18 do Termo de Acusação)

a) analisou detidamente a operação e discutiu com os demais membros do conselho de administração a importância estratégica e os benefícios que a Confab dela extrairia;

b) a discussão foi pautada pela avaliação de informações relativas a diversos negócios da Usiminas, projeções e relatórios e, especialmente, de reuniões e análises internas;

c) após apreciar detalhadamente a operação, decidiu aprová-la com base principalmente em considerações estratégicas relativas ao posicionamento de longo prazo na área de atuação da companhia;

d) os deveres fiduciários foram cumpridos, uma vez que (i) não possui qualquer vínculo com as partes envolvidas; (ii) teve o tempo necessário para estudar a operação e, em discussão com os demais membros, considerou os cenários alternativos à sua realização; e (iii) baseou-se nas informações que julgou necessárias para a aprovação da operação;

e) a decisão de aprovar a operação foi tomada em benefício dos melhores interesses da Confab.

6. Solicitada pela SEP a encaminhar a documentação que deu suporte à decisão, a Confab encaminhou expediente com os seguintes documentos e informações: (parágrafos 19 e 20 do Termo de Acusação)

a) cópia do memorando interno (anexo I) que resume as análises e considerações levadas em conta pela administração para a tomada de decisão e inclui, ainda, determinadas perspectivas e expectativas relativas às oportunidades para melhoria da administração da Usiminas, bem como do seu desempenho e lucratividade comunicadas pela Ternium à Confab;

b) tendo em vista a liderança da Ternium na produção e processamento de aço na América Latina, a administração da Confab considerou adequado levar em conta a perspectiva da Ternium para realizar a sua própria avaliação;

c) as análises financeira e econômica constantes do memorando se basearam em informações disponíveis nos *sites* da Usiminas e da CVM;

d) cópia da apresentação realizada na reunião do conselho de administração em 23.11.11 (anexo II) em que se discutiu detalhadamente as análises e considerações contidas no memorando interno;

e) as negociações se iniciaram em 22.09.11, a convite da Ternium, e delas participaram pela Confab o presidente do conselho de administração, o diretor presidente, que foi designado líder do grupo de trabalho para a operação, e o diretor de relações com investidores;

f) no curso das negociações, o grupo de trabalho foi sendo atualizado acerca do *status* do processo e consultado a respeito dos pontos em negociação;

g) ainda que a posição da Confab fosse de minoritária, seus representantes negociaram agressivamente com a Ternium para garantir-lhe a possibilidade de participar ativamente na administração futura da Usiminas;

h) manifestação conjunta dos conselheiros Roberto Caiuby Vidigal e Guillermo Héctor Noriega (anexo III) a respeito das sinergias e benefícios obtidos pela Confab em razão da operação, uma vez que Paolo Felice Bassetti e João Pedro Gouvêa Vieira não faziam mais parte do conselho.

7. Instados a se manifestar para os fins do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, Roberto Caiuby Vidigal, Guillermo Héctor Noriega e Paolo Felice Bassetti alegaram o seguinte: (parágrafos 23 e 24 do Termo de Acusação)

a) consideraram adequada a participação da Ternium como líder das negociações relativas à operação;

b) o conselho não contou com laudos de terceiros por entender suficiente a análise interna da administração da Confab e seus assessores, bem como todo o processo de negociação conduzido junto a terceiros, evitando com isso custos relacionados a estudos supérfluos;

c) tendo em vista a extensa e comprovada experiência da Ternium na indústria siderúrgica, consideraram adequado levar em conta a perspectiva da Ternium para realizar sua própria avaliação;

d) os deveres fiduciários foram devidamente observados, uma vez que o conselho analisou detidamente a operação, discutiu a sua importância estratégica e os benefícios que a Confab dela extrairia, tendo concluído pela aprovação pelo fato de alinhar-se com os seus melhores interesses.

8. O conselheiro João Pedro Gouvêa Vieira Filho, por sua vez, limitou-se a encaminhar a correspondência enviada anteriormente e afirmar que tomou a decisão de forma independente, refletida e informada e que cumpriu integralmente com os deveres fiduciários de membro do conselho de administração. (parágrafo 25 do Termo de Acusação)

#### CONCLUSÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. Relativamente ao processo de negociação da operação de compra das ações de emissão da Usiminas pela Confab, a SEP fez as seguintes considerações: (parágrafos 48 a 56 do Termo de Acusação)

a) em todas as reuniões realizadas com as sociedades alienantes, a Confab foi representada por prepostos da Ternium S.A.;

b) além de ter sido a responsável por convidar a Confab para participar da operação, a Ternium também controla direta e indiretamente as demais empresas que adquiriram ações da Usiminas e possui, ainda, o mesmo controlador final da Confab;

c) nos períodos de 24 e 25.09, 06.10 a 22.11 e 22.11 a 27.11.11, o grupo de trabalho da Confab foi apenas atualizado acerca do *status* das negociações e consultado a respeito dos pontos em negociação, ou seja, a negociação foi delegada pelos administradores da Confab à Ternium, o que não se coaduna com o padrão de diligência imposto pelo art. 153 da Lei 6.404/76<sup>2</sup>, dado que as companhias não possuem necessariamente os mesmos interesses;

---

<sup>2</sup> Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

d) embora todas as sociedades envolvidas na aquisição estivessem no mesmo polo da operação, a Ternium possuía seus próprios interesses que poderiam não se coadunar com os objetivos da Confab, tanto que, conforme afirmado, seus representantes tiveram que negociar agressivamente com a Ternium os termos do acordo de acionistas do Grupo T/T para assegurar a possibilidade de participar ativamente na administração futura da Usiminas;

e) assim, restou comprovado, diante da relevância da operação, que a atitude dos administradores da Confab de delegar à Ternium o poder de negociar em seu nome os termos da operação não foi pautada pela devida diligência.

10. Quanto ao processo decisório dos administradores da Confab, a SEP concluiu o seguinte: (parágrafos 70 a 80 do Termo de Acusação)

a) sem entrar no mérito quanto à *expertise* da Ternium, diante do valor da operação para a Confab e o substancial ágio pago em relação ao preço de mercado das ações da Usiminas, bem como considerando que a Ternium possuía seus próprios interesses, não se pode afirmar que os administradores da Confab que se utilizaram de perspectivas e expectativas apresentadas pela Ternium sem estar de posse de opiniões de terceiros independentes e especializados que poderiam corroborar as informações repassadas pela Ternium estavam de posse das informações necessárias para tomar uma decisão informada;

b) os administradores também não conseguiram comprovar que a decisão foi devidamente refletida, uma vez que, além das atas de reuniões do conselho de administração de 23.11.11 e 05.01.12, mais nenhuma ata relacionada ao processo de negociação foi apresentada e no memorando interno elaborado pelo grupo de trabalho não constava também qualquer menção aos cenários alternativos à operação que teriam sido utilizados por eles;

c) a decisão igualmente não teria sido tomada com a necessária independência, tendo em vista que os conselheiros Roberto Caiuby Vidigal, Guillermo Héctor Noriega e Paolo Felice Bassetti, que exerciam funções em outras empresas do grupo, receberam ao longo do ano de 2011 expressivos valores a título de remuneração do referido grupo que não a Confab, o que poderia afetar sua isenção no processo de decisão. Tal fato, por si só, demandaria especial zelo desses administradores no processo de negociação e de decisão da operação, o que não ocorreu.

## RESPONSABILIZAÇÃO

11. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização **Roberto Caiuby Vidigal, Guillermo Héctor Noriega, Paolo Felice Bassetti e João Pedro Gouvêa Vieira Filho**, membros do conselho

de administração da Confab Industrial S.A., pelo descumprimento ao disposto no art. 153 da Lei 6.404/76, por não terem atuado com diligência ao deliberar acerca da aquisição de participação societária na Usiminas. (parágrafo 82 do Termo de Acusação)

#### PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso em que propõem pagar à CVM individualmente o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), perfazendo o total de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais). Solicitam, ainda, a possibilidade de negociar as condições apresentadas, caso o Comitê entenda que a proposta não se mostre adequada. (fls. 332 a 334)

#### MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE

13. 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 inexistência de óbice ao seu encaminhamento ao Comitê, que poderá negociar as condições apresentadas pelos proponentes, e posteriormente ao Colegiado para proferir a decisão final sobre a aceitação ou não do Termo. (PARECER/Nº 018/2014/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 340 a 345)

#### NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

14. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 29.04.14, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada. Diante das características que permeiam o caso concreto e consideradas a natureza e a gravidade das questões nele contidas, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da majoração do valor total ofertado para **R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais), em prestação única**<sup>3</sup>, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador. (fls. 347 a 348)

15. Tempestivamente, os proponentes se manifestaram nos seguintes termos: (fls. 350 a 352)

---

<sup>3</sup> No caso concreto, para a celebração do acordo, é indiferente o valor monetário disponibilizado por cada proponente. A distribuição do montante ficaria a critério dos próprios proponentes.

“[...] No entender dos proponentes a gravidade da acusação e dos fatos narrados no PAS não justifica o pagamento do valor apresentado na contraproposta da CVM, uma vez que tal valor é significativamente superior ao de precedentes da CVM para casos similares<sup>4</sup>.

Não há qualquer elemento nos autos de que justifique o pagamento valor mais de dez vezes superior ao de casos semelhantes. Ao contrário, conforme demonstrado na Defesa, as supostas irregularidades apontadas, bem como as alegações contidas na reclamação do Sr. Victor Adler, não condizem com os fatos relativos à Operação. Lembre-se, a esse respeito, que a acusação parte de uma premissa absolutamente equivocada, já rechaçada pela jurisprudência da CVM<sup>5</sup>, de que o administrador é a *longa manus* do controlador. Além disso, os proponentes agiram de boa fé ao cotratar a Operação, atuando de forma diligente, de acordo com os interesses da Companhia, não havendo nos autos qualquer indício de dolo, fraude ou obtenção de vantagem indevida.

Ante o exposto, os proponentes vêm apresentar [...] a presente contraproposta de celebração de Termo de Compromisso, pela qual se comprometem a pagar individualmente à CVM o valor de **R\$ 175.000,00 (cento e setenta e cinco mil reais), perfazendo um total de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais)**, quantia essa a ser utilizada pela CVM segundo seu exclusivo critério e conveniência. [...].”

16. Em nova reunião realizada em 10.06.14, deliberou o Comitê que: (fl. 353)

“Em nova análise de conveniência e oportunidade, e diante das características do caso concreto, entendeu que o montante de **R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais)** mostra-se insuficiente para atender às finalidades do instituto, inclusive a de inibir a reiteração de infrações, em especial no que diz respeito.

Em relação aos argumentos de mérito, tornamos a lembrar que a única perspectiva válida nessa fase processual é a da peça acusatória. Desconstituir uma acusação é competência do Colegiado da CVM, em sede de julgamento. Questionamentos sobre as premissas da acusação foram, de imediato, afastados por este órgão.

Os precedentes mencionados podem sim oferecer um norte, mas reitera-se que cada avaliação feita pelo Comitê é específica para determinado processo. A existência de valores similares para determinada acusação não é garantia de que qualquer conduta tipificada de forma semelhante terá necessariamente o mesmo compromisso. Não é possível precificar um acordo, ainda que exista um balizamento razoável e uma previsibilidade maior para determinadas acusações, mais recorrentes. De todo modo, a avaliação é realizada sempre de acordo com a substância de cada processo, em suas características gerais e sob a perspectiva da acusação.

Em face ao exposto, de acordo com a percepção de gravidade das questões objeto desse processo e desconsideradas as discussões de mérito, o Comitê de Termo de Compromisso reviu seu posicionamento e entendeu que o compromisso conveniente e oportuno para o caso em tela consiste em **proposta de pagamento à CVM no montante de R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais), em prestação única.** [...].”

17. Oportunamente, os proponentes manifestaram sua concordância com a nova contraproposta de Termo de Compromisso apresentada pelo Comitê. (fls. 366 a 371)

<sup>4</sup> PAS CVM n.º RJ2010/9941, PAS CVM n.º 12/2009, PAS CVM n.º 2009/8787 e PAS CVM n.º RJ2009/5351.

<sup>5</sup> PAS CVM n.º RJ2007/3453.



## FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

18. 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.

19. 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.

20. 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.

21. No presente caso, verifica-se a adesão dos proponentes à contraproposta do Comitê de pagamento à autarquia do montante de R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais). Na visão do Comitê, tal quantia é tida como suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta dos administradores de companhias abertas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

22. Assim, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira — SAD para o respectivo atesto.

## CONCLUSÃO

23. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Roberto Caiuby Vidigal, Guilherme Hector Noriega, Paolo Felice Bassetti e João Pedro Gouvêa Vieira Filho**.

Rio de Janeiro, 10 de fevereiro de 2015.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE GERAL

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

MÁRIO LUIZ LEMOS  
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

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

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR  
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES