



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007550/2019-05

Reg. Col. nº 1833/20

Acusado: David Moise Salama

Assunto: Apurar eventual descumprimento ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Relatório

I. Objeto

1. Este Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.007550/2019-05 (“Processo”) foi instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) em face de David Moise Salama (“Acusado” ou “DRI”), na qualidade de diretor de relações com investidores da Companhia Siderúrgica Nacional (“CSN” ou “Companhia”) durante o período de 30.05.2016 a 26.03.2018.
2. O Processo originou-se do Processo Administrativo CVM nº 19957.005787/2019-43 (“Processo Originário”)¹, que teve início com o Ofício nº 712/2019/MPF/PRM-VR/LECOH (“Ofício MPF”), enviado à CVM pela Procuradoria da República no Município de Volta Redonda (“MPF”).
3. O Ofício MPF tinha como objetivo comunicar a CVM sobre o potencial descumprimento de obrigação de divulgação de fato relevante relacionado à Companhia, nos termos do art. 157, §3º, da Lei nº 6.404/1976²; e do art. 2º, parágrafo único, incisos XIX e XXII,

¹ Doc. 0812864.

² “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. (...) § 3º A revelação dos atos ou fatos de que trata este artigo só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

da Instrução CVM nº 358/2002³, vigente à época⁴.

4. A Área Técnica, ao final de sua análise, concluiu que os fatos relevantes datados de 08.12.2017 e 13.12.2017 foram divulgados de maneira incompleta e imprecisa, como será relatado em maiores detalhes a seguir.

II. Fatos

5. A Companhia operava a Usina Presidente Vargas (“UPV” ou “Usina”), localizada em Volta Redonda, estado do Rio de Janeiro.

6. Para exercer essa atividade, a regulamentação ambiental aplicável exigia que a Companhia (i) tivesse autorização ambiental de funcionamento (“AAF”), expedida pela Comissão Estadual de Controle Ambiental (“CECA”)⁵; e (ii) celebrasse termo de ajustamento de conduta (“TAC”) com o Instituto Estadual do Ambiente (“INEA”)⁶.

7. Em 30.11.2017, o INEA enviou à CSN o Ofício SEA/CECA/INEA nº002/2017, por meio do qual alertou a Companhia de que, diante do término de vigência de seu TAC e do iminente fim de vigência da AAF, a UPV não teria qualquer licença para operar após 10.12.2017 (“Notificação INEA”)⁷.

8. Em 02.12.2017, foi veiculada notícia na mídia que informava que a CSN deveria

³ “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: (...) XIX - início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço; (...) XXII - impetração de concordata, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia.”

⁴ A Instrução CVM nº 358/2002 foi revogada pela Resolução CVM nº 44/2021, no contexto das revisões e consolidações determinadas pelo Decreto nº 10.139/2019. O dispositivo regulamentar objeto deste Processo, de todo modo, seguiu reproduzido sem modificações relevantes no novo normativo editado pela CVM, no art. 2º, parágrafo único, incisos XIX e XXII.

⁵ Trata-se de um órgão colegiado integrante da estrutura básica da Secretaria de Estado do Ambiente e Sustentabilidade, instituída pelo Decreto-Lei nº 134/1975, regulada pelo Decreto Estadual nº 21.287/1995; e pela Lei Estadual nº 5.101/2007, regulada pelo Decreto nº 46.619/2019. Maiores informações no site do CECA ([link](#)).

⁶ Autarquia constituída sob o regime especial, conforme Lei Estadual nº 5.101/2007. Maiores informações no site do INEA ([link](#)).

⁷ Doc. 0766041 (fl. 38, Processo Originário), *in verbis*: “I – O término de vigência do TAC. INEA nº 03/2016, celebrado em 13 de abril de 2016, ocorreu em 11 de setembro de 2017; II – O COMPROMITENTE INEA atestou o descumprimento parcial do TAC.INEA Nº 03/2016 (itens 04, 05, 'b', 11 e 12 do Plano de Ação), conforme Ata da 313ª Reunião Ordinária de Assuntos Gerais do Conselho Diretor do INEA – CONDIR e da 332ª Reunião Ordinária de Assuntos Gerais do Conselho Diretor do INEA; III- A Autorização Ambiental de Funcionamento – AAF Nº IN034283 emitida pela Comissão Estadual de Controle Ambiental – CECA, nos termos da Cláusula Quarta, subitem 4.1.3 do TAC.INEA nº03/2016, tem validade somente até o dia 10 de dezembro de 2017; IV – Após 10 de dezembro de 2017 a COMPROMISSADA Companhia Siderúrgica Nacional – CSN não possuirá qualquer licença ou autorização ambiental que autorize o funcionamento da Usina Presidente Vargas – UPV.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

encerrar suas atividades na Usina até o dia 10.12.2017⁸.

9. Em 04.12.2017, no âmbito do Processo Administrativo CVM nº 19957.011267/2017-16 (“Processo do 1º Fato Relevante”), a CVM enviou à Companhia o Ofício nº 378/2017/CVM/SEP/GEA-2, solicitando esclarecimentos sobre a não divulgação de fato relevante a respeito da notícia veiculada em 02.12.2017 (“Ofício SEP”)⁹.

10. Em 07.12.2017, deferindo pedido formulado pelo MPF¹⁰, o Juízo da 1ª Vara Federal de Volta Redonda determinou que a CSN divulgasse, em até 48h, a Notificação INEA como fato relevante¹¹.

11. Também em 07.12.2017, mesmo dia da determinação judicial descrita acima, a CECA referendou a Notificação INEA e deliberou pela expedição de uma autorização ambiental provisória para prosseguimento das atividades da Usina, editando a Deliberação CECA/CFL nº 6.141 (“Deliberação CECA”)¹². Nos termos da Deliberação CECA, no prazo de 180 dias, a CSN deveria apresentar um plano de encerramento das atividades da UPV ou assinar acordo com o INEA para reestabelecer a conformidade de suas obrigações ambientais.

12. No dia seguinte, em 08.12.2017, a CSN divulgou fato relevante informando que obteve a prorrogação de suas licenças por 180 dias e que, dentro desse período, buscaria uma solução consensual definitiva junto às autoridades competentes (“1º Fato Relevante”)¹³.

⁸ “A Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) tem até o próximo dia 10 para paralisar suas atividades na Usina Presidente Vargas, em Volta Redonda, RJ. Segundo a Secretaria Estadual do Ambiente, a companhia foi notificada na sexta-feira (1º) de maneira conjunta por representantes do Instituto Estadual do Ambiente (Inea) e a Comissão Estadual de Controle Ambiental (Ceca). De acordo com o documento, a CSN não cumpriu todas as exigências previstas em um Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) assinado em abril do ano passado. O documento estabelecia uma série de medidas para reduzir a emissão de poluentes na cidade. A autorização de funcionamento da usina termina no dia 10 de dezembro e de acordo com a notificação, por não colocar em prática ações previstas no TAC, a unidade não terá nenhum documento vigente que autorize o seu funcionamento. Em fevereiro do ano passado, a empresa tinha sido multada em R\$ 13 milhões por não cumprir o que estava previsto no acordo. Procurada pelo G1, a assessoria de imprensa da CSN informou que ‘dos 15 itens compromissados no TAC, 12 foram cumpridos integralmente, dois foram considerados procedimentos de rotina, que precisam ser feitos de forma permanente, e apenas um permaneceu em análise, diante da discussão técnica levada ao Judiciário, com decisão liminar favorável à Companhia’. E que por isso, ‘a empresa responderá à notificação para assegurar a manutenção das suas atividades’” ([link](#)).

⁹ Doc. 0399795 (Processo do 1º Fato Relevante).

¹⁰ Doc. 0766041 (fls. 3-14 do Processo Originário).

¹¹ Doc. 0766041 (fls. 40-44 do Processo Originário).

¹² Doc. 0766041 (fls. 55-56 do Processo Originário): “Art. 1º Referendar a Notificação nº 02/2017, de 30/11/2017 da SEA/CECA/INEA. Art. 2º Expedir Autorização Ambiental – AA, em caráter provisório, para que a COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL – CSN, no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, apresente proposta de encerramento das atividades com cronograma de desativação que não exceda 180 (cento e oitenta) dias, ou a assinatura de acordo com o INEA/SEA que atenda todas as questões de não conformidade ambientais existentes na empresa, com base no Plano de Ação a ser apresentado pelo INEA.”

¹³ Doc. 0769929, Processo Originário. “A Companhia Siderúrgica Nacional (BOVESPA: CSNA3; NYSE: SID) (“CSN” ou “Companhia”) informa a seus acionistas e ao mercado em geral que foi obtida Autorização Ambiental, que mantém a plena operação da Usina Presidente Vargas - UPV, localizada em Volta Redonda/RJ, em caráter provisório, com validade de 180



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

13. Em 11.12.2017, a Companhia divulgou comunicado ao mercado respondendo aos questionamentos da CVM (“Comunicado ao Mercado”)¹⁴. Na ocasião, informou que mantinha entendimentos com os órgãos ambientais do estado do Rio de Janeiro sobre o cumprimento de suas obrigações e renovação de suas licenças ambientais. De acordo com o Comunicado ao Mercado, uma vez que a matéria publicada pela imprensa já trazia todos os fatos pertinentes relativos ao funcionamento da UPV, não se justificava a publicação de fato relevante sobre o tema.

14. Em 13.12.2017, a CSN divulgou um segundo fato relevante, fazendo referência expressa à decisão da Justiça Federal proferida em 07.12.2017, conforme descrita no item 10 acima, que determinou a publicação de fato relevante sobre a Notificação INEA (“2º Fato Relevante” e, quando em conjunto com o 1º Fato Relevante, “Fatos Relevantes”)¹⁵.

15. Por meio do 2º Fato Relevante, a CSN informou que a Notificação INEA ficou prejudicada devido aos termos da Deliberação CECA, editada no dia 07.12.2017, que conferiu à CSN um prazo de 180 dias para apresentar um plano de encerramento das atividades da UPV ou assinar acordo com o INEA.

16. Em 25.04.2018, o Processo do 1º Fato Relevante foi encerrado mediante envio à Companhia do Ofício de Alerta nº 18/2018/CVM/SEP/GEA-2 (“Ofício de Alerta”)¹⁶, alertando

dias a contar desta data, conforme Deliberação CECA/CFL no 6.141, de 7 de dezembro de 2017, cuja íntegra foi publicada no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro de 8 de dezembro de 2017, página 13, e durante esse prazo, a Companhia buscará uma solução consensual definitiva quanto às questões ambientais existentes da UPV junto aos órgãos competentes do Estado do Rio de Janeiro.”

¹⁴ Doc. 0404794 (Processo do 1º Fato Relevante).

¹⁵ Doc. 0804126 (Processo Originário). “A Companhia Siderúrgica Nacional (BOVESPA: CSNA3; NYSE: SID) (“CSN” ou “Companhia”), em decorrência da intimação da Justiça Federal de Volta Redonda/RJ do dia 11/12/2017, determinando a divulgação de fato relevante com informações referentes ao Ofício SEA/CECA/INEA 002/2017, expedido pelas autoridades ambientais do Rio de Janeiro na data de 1º de dezembro (“Notificação 02/2017”), esclarece o seguinte: A referida Notificação 02/2017 ficou prejudicada, já que posteriormente foi obtida Autorização Ambiental por meio da Deliberação CECA/CFL no 6.141, de 7 de dezembro de 2017, que mantém provisoriamente a plena operação da UPV pelo prazo de 180 dias, durante o qual deverá ser obtida uma solução definitiva para a questão. A decisão judicial já foi atendida, com a prestação dos esclarecimentos necessários ao mercado e aos acionistas em fato relevante publicado em 08/12/2017. A íntegra da Deliberação CECA pode ser consultada Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro de 8 de dezembro de 2017, página 13. A Companhia manterá o mercado informado acerca do desenrolar das discussões com as autoridades ambientais.”

¹⁶ Doc. 0502314 (Processo do 1º Fato Relevante).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

sobre a intempestividade da publicação do 1º Fato Relevante¹⁷⁻¹⁸.

17. Em 28.06.2018, a CSN divulgou ter obtido nova prorrogação de 90 dias para manutenção de suas operações na UPV¹⁹. Em 19.09.2018, a Companhia divulgou fato relevante informando ter celebrado novo TAC com o estado do Rio de Janeiro, CECA e INEA²⁰.

¹⁷ Conforme relatório elaborado pela SEP (Doc. 0431551, Processo do 1º Fato Relevante), a sugestão de emissão de Ofício de Alerta fundamentou-se no fato de ter havido perda de controle de informação relevante da CSN, consubstanciada no recebimento da determinação de encerrar as atividades da UPV, o que poderia ter um efeito devastador sobre os números da Companhia. Entretanto, “considerando que (i) não houve oscilação atípica em relação aos valores mobiliários da CSN negociados na B3; (ii) não temos conhecimento da existência de prejuízo ao mercado, tendo em vista que o fato noticiado aparentou ser tão gravoso ou desproporcional que o mercado entendeu, a princípio, que tal situação não seria de fato concretizada, e, de fato, não foi; (iii) nesse momento, não temos conhecimento de reclamações que tangenciam a falha de divulgação apontada neste Relatório; e (iv) que a CVM pode revisitar o caso em tela em momento oportuno, caso se verifique necessário, somos pelo encaminhamento de Ofício de Alerta ao Senhor DAVID MOISE SALAMA”. (grifos do original)

¹⁸ Doc. 0502314 (Processo do 1º Fato Relevante). “Reportamo-nos à notícia veiculada sítio eletrônico do jornal G1 no dia 02.12.2017, ao Ofício nº 378/2017/CVM/SEP/GEA-2, ao Fato Relevante de 08.12.2017, ao Comunicado ao Mercado de 11.12.2017, à Carta da CSN de 04.01.2018, bem como ao Ofício nº 387/2017/CVM/SEP/GEA-2. A propósito, relembramos, que nos termos do artigo 14 da Instrução CVM nº 480/09, as informações divulgadas pelas companhias abertas devem ser verdadeiras, completas, consistentes, não devendo induzir os investidores a erro. Chamamos a atenção que, por força do parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02, os administradores e acionistas controladores ficam obrigados a, diretamente ou através do DRI, divulgar **imediatamente** o ato ou fato relevante, na hipótese de a informação escapar do controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados. Além disso, ressaltamos que uma vez que se **constate a veiculação** de notícia na imprensa envolvendo informação ainda não divulgada pelo emissor, por meio do Módulo IPE do Sistema Empresas.NET, ou a veiculação de notícia que acrescente fato novo sobre uma informação já divulgada, compete à administração da companhia e, **em especial, ao seu DRI** analisar o potencial de impacto da notícia sobre as negociações e, se for o caso, manifestar-se de forma imediata sobre as referidas notícias, por meio do Módulo IPE do Sistema Empresas.NET, e não somente após recebimento de questionamento da CVM ou da B3. No caso concreto, a notícia de 02.12.2017 deu conta que a Companhia teria sido notificada no dia 01.12.2017, de maneira conjunta por representantes do Instituto Estadual do Ambiente (Inea) e a Comissão Estadual de Controle Ambiental (Ceca) e **teria até o dia 10.12.2017 para paralisar suas atividades na Usina Presidente Vargas, em Volta Redonda, RJ**. Em relação ao assunto, Vsa., mesmo tendo recebido Ofício nº 378/2017/CVM/SEP/GEA-2, não observou dever de divulgar **imediatamente** o ato ou fato relevante, nos termos do parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02 acima citado, tendo argumentado, em Comunicado ao Mercado do dia 11.12.2017, que ‘uma vez que a matéria publicada já divulgava exatamente tais fatos relativos ao cumprimento do TAC pela CSN, entendeu a Companhia não se justificar a publicação de novo fato relevante, não havendo qualquer informação nova a divulgar, o que foi feito imediatamente após a confirmação, pela autoridade ambiental, de que a UPV poderia continuar funcionando, nas condições acima referidas.’ Sobre esse ponto, devemos ressaltar que, aparentemente, Vsa. demonstrou entender que a notícia, por si só, seria capaz de informar uma situação interna da Companhia ao mercado, conduta essa incompatível com a legislação societária, especialmente a Instrução CVM nº 358/02. É importante destacar que uma vez que se constate a veiculação de notícia na imprensa envolvendo informação ainda não divulgada pelo emissor, por meio do Módulo IPE do Sistema Empresas.NET, ou a veiculação de notícia que acrescente fato novo sobre uma informação já divulgada, compete à administração da companhia e, em especial, ao seu DRI analisar o potencial de impacto da notícia sobre as negociações e, se for o caso, manifestar-se de forma imediata sobre as referidas notícias, por meio do Módulo IPE do Sistema Empresas.NET, e não somente após recebimento de questionamento da CVM ou da B3. Além disso, com a divulgação, no dia 08.12.2017, de Fato Relevante informando que foi obtida Autorização Ambiental **mantendo a plena operação** da Usina Presidente Vargas (“UPV”), em caráter provisório, restou cristalino que Vsa. entendeu, no caso concreto, divulgar somente a notícia quando da **reversão** da obrigação de paralisar as atividades. Ou seja, não foi divulgada a determinação de se paralisar as atividades em Volta Redonda, somente tendo sido divulgada a reversão dessa situação. Em relação a esse ponto, destacamos que **a atuação dos administradores de companhia aberta, no exercício dos deveres fiduciários previstos na legislação societária, deve buscar, de forma diligente, eliminar ou mitigar o risco de questionamentos quanto à neutralidade da informação produzida**, o que, salvo melhor juízo, não foi observado. Isso posto, **alertamos** a Companhia, nos termos dos incisos II e III da Deliberação CVM nº 542/08, que a inobservância futura das disposições regulamentares acerca da divulgação tempestiva de informações relevantes, notadamente o parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02 e o artigo 14 da Instrução CVM nº 480/09, sujeitará a Companhia e administradores à instauração de processo administrativo sancionador para apurar responsabilidades pela infração à Instrução 358/02 que trata do assunto.” (grifos no original).

¹⁹ Doc. 0769942 (Processo Originário).

²⁰ Doc. 0769944 (Processo Originário).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

III. Acusação

18. Em 06.08.2019, a SEP formulou termo de acusação em face do DRI (“Acusação”)²¹. Considerando que o Processo do 1º Fato Relevante já havia atestado a intempestividade da divulgação do 1º Fato Relevante, a Acusação restringiu-se a analisar se o conteúdo dos Fatos Relevantes estava em conformidade com a regulação aplicável²².

19. Nesse contexto, a Acusação concluiu que o Acusado descumpriu o disposto no art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002 c/c o art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976, tendo em vista o entendimento de que (i) as informações presentes na Notificação INEA demandavam a divulgação de um fato relevante, nos termos do art. 2º, parágrafo único, XIX e XXII, da Instrução CVM nº 358/2002; e (ii) as informações dos Fatos Relevantes não foram divulgadas de modo completo, claro, preciso e em linguagem acessível ao público investidor.

20. A Acusação chamou atenção, ainda, para a decisão do Acusado de divulgar o 2º Fato Relevante apenas para se referir à reversão da obrigação de paralisação das atividades da Usina (Deliberação CECA), nada informando sobre a determinação de paralisação em si (Notificação INEA).

21. Esse critério para divulgação de fato relevante, de acordo com a Área Técnica, não estava de acordo com (i) o princípio do *full and fair disclosure* que rege o mercado de valores mobiliários; (ii) as regras aplicáveis, nos termos do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c o art. 2º, I, II, III, XIX e XXII; e art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002; e (iii) a jurisprudência da CVM.

22. A Acusação também abordou o conteúdo dos Fatos Relevantes. Nesse sentido, foi destacado o trecho do 2º Fato Relevante que afirma que a CSN “*mantém provisoriamente a plena operação da UPV pelo prazo de 180 dias, durante o qual deverá ser obtida uma solução definitiva para a questão*”.

23. Haveria, então, segundo a Acusação, grande discrepância entre o 2º Fato Relevante e a Deliberação CECA. Enquanto esta previa a apresentação de cronograma de encerramento de

²¹ Doc. 0812866.

²² A Acusação destacou trechos do relatório de análise do Processo do 1º Fato Relevante que apontavam que (i) a ausência de oscilação atípica, em si, não afasta a ocorrência de fato relevante; (ii) a Instrução CVM nº 358/2002 obriga a divulgação de fato relevante quando uma informação foge ao controle da companhia; (iii) a CSN somente divulgou fato relevante quando da reversão da paralisação das atividades da UPV; (iv) a CSN divulgou em suas demonstrações financeiras de 31.12.2016 que o seguimento de siderurgia tinha como principal instalação industrial justamente a UPV, sendo que, à época, mais de 50% da receita líquida da CSN era proveniente do segmento de siderurgia; e (v) a própria Companhia havia reconhecido a relevância do tema, com a publicação do 1º Fato Relevante.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

atividades ou negociação para o cumprimento de obrigações ambientais, o 2º Fato Relevante, com a utilização da expressão “*deverá*”, passaria uma falsa impressão de certeza na resolução da questão.

24. Nesse sentido, somente foi obtida uma resolução definitiva para as operações da UPV com a assinatura de novo TAC pela Companhia, conforme divulgado no fato relevante de 19.09.2018. Assim, uma assimetria informacional teria perdurado entre dezembro de 2017 e setembro de 2018.

IV. Primeira proposta de termo de compromisso

25. Em 20.09.2019, o Acusado apresentou proposta de termo de compromisso, sugerindo o pagamento de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais)²³ (“Primeira Proposta de Termo de Compromisso”).

26. Em 10.12.2019, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) lavrou parecer, entendendo não haver óbice jurídico à aceitação da Primeira Proposta de Termo de Compromisso²⁴.

27. Após negociações com o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”)²⁵, o Acusado aderiu à contraproposta do CTC para pagamento do valor de R\$ 1.080.000,00 (um milhão e oitenta mil reais)²⁶. Assim, em 29.05.2020, o CTC recomendou a aceitação da Primeira Proposta de Termo de Compromisso.

28. Entretanto, em 16.06.2020, considerando a gravidade em tese da conduta, à luz das circunstâncias do caso específico, o Colegiado, por unanimidade, deliberou pela rejeição da Primeira Proposta de Termo de Compromisso, reputando não ser conveniente nem oportuna a aceitação de contrapartida apenas pecuniária, independentemente do valor alcançado na proposta²⁷.

V. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada

29. Em 25.09.2020, a PFE manifestou-se²⁸ no sentido de que a Acusação atendia os

²³ Doc. 0847796.

²⁴ Doc. 0898571.

²⁵ Docs. 0925830, 0943970 e 0952165.

²⁶ Doc. 0968657.

²⁷ Doc. 1055692.

²⁸ Doc. 0846828.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

requisitos exigidos pelos arts. 5º, 6º, 7º e 11 da então vigente Instrução CVM nº 607/2019²⁹, com exceção do art. 6º, inciso V.

30. Na visão da PFE, o Acusado, além de ter descumprido o §5º do art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002, havia descumprido, também, o §4º do art. 157 da Lei nº 6.404/1976.

31. Após a negociação e rejeição da Primeira Proposta de Termo de Compromisso, em atenção à recomendação da PFE, a Área Técnica elaborou nova versão do termo de acusação, atualizando a capitulação das condutas do DRI da seguinte forma: “[a]purar eventual responsabilidade de Sr. David Moise Salama, Diretor de Relações com Investidores da Cia Siderúrgica Nacional à época dos fatos, pelo descumprimento ao disposto no art. 157, §4º, da Lei 6.404/76 c/c art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº358/02, ao divulgar de maneira incompleta e imprecisa os Fatos Relevantes de 08.12.17 e 13.12.17”.

VI. Defesa

32. Citado por meio eletrônico em 04.08.2020³⁰, o Acusado apresentou sua defesa em 18.09.2020 (“Defesa”)³¹. Em suma, requereu a sua absolvição com base nos seguintes argumentos:

- (i) a Notificação INEA deve ser avaliada dentro de seu contexto. A Companhia estava, desde 23.02.2017, em amplo processo de negociação com as autoridades competentes para regularização da licença ambiental da UPV. A Notificação INEA representava, portanto, mera formalização da informação já conhecida da aproximação do encerramento do prazo da AAF então vigente. Este prazo era de pleno conhecimento da Companhia e do mercado. Não havendo informação nova a ser noticiada e sendo conhecida a precariedade da AAF, a CSN entendeu não haver fato relevante a ser publicado;
- (ii) o 1º Fato Relevante foi publicado apenas como medida de cautela após o recebimento do Ofício SEP;
- (iii) somente dias após a publicação do 1º Fato Relevante a CSN tomou conhecimento da decisão judicial de 07.12.2017, que obrigou a publicação de fato relevante específico sobre a Notificação INEA;

²⁹ Revogada posteriormente pela Resolução CVM nº 45/2021, no contexto do Decreto nº 10.139/2019.

³⁰ Doc. 1101812.

³¹ Doc. 1101813.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

- (iv) o entendimento do DRI e da Companhia estava correto e, de fato, a CSN chegou a um acordo consensual com as autoridades ambientais quanto à licença ambiental da UPV;
- (v) a CVM já apurou a ocorrência de eventuais irregularidades na divulgação de informações referentes à Notificação INEA, por meio do Processo do 1º Fato Relevante, que foi encerrado com o envio de Ofício de Alerta;
- (vi) embora a tempestividade tenha sido expressamente tratada no Processo do 1º Fato Relevante, a SEP parece tentar revisitar a questão agregando considerações sobre a decisão de divulgar a notícia somente quando da reversão da obrigação de paralisar as atividades da Usina;
- (vii) o Ofício de Alerta tratou não somente do momento da divulgação dos Fatos Relevantes, mas também de sua suposta redação defeituosa ao comentar a “neutralidade” do 1º Fato Relevante. É vedado à administração pública formar novo juízo sobre fatos já analisados, de modo que se contradiga e fira o princípio da segurança jurídica, consubstanciado no art. 2º, parágrafo único, inciso XIII, da Lei nº 9.784/1999 e no art. 2º da Instrução CVM nº 607/2019, além do direito de confiar e das legítimas expectativas dos entes regulados. Os ofícios de alertas excluem a instauração de processo administrativo sancionador, caso o participante do mercado cumpra as orientações ofertadas pela área técnica. Trata-se, portanto, de alternativa à formulação de uma acusação. É o que se extrai da Instrução CVM nº 607/2019, do Relatório de Atividade Sancionadora Anual de 2019 e do Ofício-Circular CVM/SEP/nº 2/2020. Portanto, o Acusado tinha a legítima expectativa de não ser investigado pelos fatos objeto do Processo;
- (viii) o dever de divulgar fatos relevantes pressupõe duas ocorrências essenciais: **(a)** a existência inequívoca de um fato ou a perda do controle da informação causadora de oscilações atípicas; e **(b)** a sua relevância na forma da lei acionária e da regulamentação aplicável. Nenhuma dessas condições estava presente no caso concreto;
- (ix) a Companhia não tinha certeza inequívoca sobre a paralização das atividades da UPV, um evento futuro e incerto. A revisão da decisão era um cenário que, embora também incerto, seria provável. Assim, qualquer divulgação feita no momento do recebimento da Notificação INEA poderia ser danosa à CSN;
- (x) igualmente, não se tratou de informação relevante, no sentido da regulamentação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

aplicável, que pudesse influir de modo ponderável sobre a decisão de investidores e a cotação de valores mobiliários, conforme art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002. Conforme jurisprudência da CVM, embora não seja determinante, a ausência de oscilação atípica de preços é um indicativo relevante de como o mercado avalia a informação veiculada. No caso, não houve oscilação atípica de preços nem quando da veiculação das notícias sobre a Notificação INEA, nem quando da divulgação do novo TAC, o que sequer foi cogitado pela Acusação. Ademais, a Companhia nunca recebeu qualquer reclamação de acionistas sobre a divulgação de suas autorizações e licenças ambientais;

- (xi) a jurisprudência da CVM estabelece que o diretor de relações com investidores, quando da tomada de decisão de divulgar uma informação, deve considerar **(a)** a relação do público investidor com aquele tipo de informação, avaliada como passível ou não de divulgação; e **(b)** o histórico do tratamento conferido pela companhia à informação;
- (xii) quanto à relação do público investidor com esse tipo de informação, é possível dizer que a precariedade das autorizações ambientais da Companhia sempre foi de pleno conhecimento do mercado. Esse fato, além de emanar da própria natureza de suas atividades, foi amplamente divulgado na seção de fatores de risco da atuação da Companhia em seu formulário de referência de 2013 e 2014, além do formulário 20-F da Companhia, apresentado à *Securities and Exchange Commission*. Assim, o mercado sempre soube do risco de que as licenças da CSN poderiam não ser renovadas;
- (xiii) o tratamento conferido pela Companhia à possível expiração de suas licenças foi compatível com o de outras companhias do setor;
- (xiv) seria irrazoável que a CVM exigisse a divulgação de cada um dos estágios de negociação da renovação das licenças referentes à UPV, listadas pela Companhia;
- (xv) a materialização do risco de perda definitiva das licenças poderia dar ensejo à divulgação de fato relevante. Contudo, nada indicava a possibilidade de materialização do risco e todos os sinais indicavam para a manutenção das atividades da UPV. As negociações teriam envolvido, inclusive, o governador do estado do Rio de Janeiro, deputados, vereadores e o sindicato dos metalúrgicos;
- (xvi) raras foram as ocasiões em que a Companhia divulgou informações sobre usinas siderúrgicas, incluindo a UPV. Em 30.06.2015, foi divulgado comunicado ao mercado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

após questionamentos da B3 sobre notícia com o título “MPF pede suspensão das atividades da CSN na unidade de Volta Redonda (RJ)”. Em 13.04.2016, a CSN divulgou a celebração de novo TAC com o Poder Público e o montante que deveria ser investido na Usina até setembro de 2017. Nessa ocasião, a CVM questionou o motivo de a CSN não ter informado ao mercado que a UPV funcionava com base em AAF, transmitindo a ideia de que a o TAC, por si só, garantiria o funcionamento da Usina. Eventual incorreção nesse sentido teria sido sanada com o 1º Fato Relevante;

- (xvii) o Ofício MPF não foi enviado à CVM por conta de entendimento do MPF de que teria havido algum prejuízo informacional ao mercado, mas, sim, devido ao litígio judicial promovido pelo *parquet* contra a CSN, de modo a atingir a Companhia;
- (xviii) os Fatos Relevantes foram precisos em seu conteúdo. A CSN sempre deixou claro o caráter precário e provisório de suas autorizações. Ademais, foi inclusive indicado como obter o inteiro teor da decisão de postergação das autorizações. O 1º Fato Relevante expressamente mencionou que a Companhia buscava a renovação de suas licenças, claramente não passando a ideia de certeza na renovação. Já o uso da expressão “*deverá*” no 2º Fato Relevante significou apenas que a Companhia precisaria obter nova licença. No limite, seria possível entender que a mensagem passada seria de que a Companhia seria obrigada a chegar a um desfecho definitivo para a questão;
- (xix) a conduta do Acusado não pode ser analisada sob o prisma de suposta assimetria informacional mantida até a divulgação do novo TAC, uma vez que já havia deixado a Companhia à época da divulgação desse fato relevante;
- (xx) ao contrário do que afirma a Acusação, não houve duas irregularidades. Nos dois casos apontados, haveria a ausência de divulgação da possibilidade de paralisação das atividades da UPV.

33. Ao final, o Acusado protestou pela produção de todos os meios de prova admitidos em direito, especialmente a coleta de testemunho ou depoimento pessoal, conforme aplicável, das pessoas envolvidas no licenciamento ambiental da UPV para comprovar as sinalizações recebidas pela CSN no contexto das negociações com as autoridades ambientais.

VII. Pedido de reconsideração da Primeira Proposta de Termo de Compromisso e distribuição da relatoria do Processo

34. Em 03.11.2020, o Acusado apresentou pedido de reconsideração da Primeira Proposta



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

de Termo de Compromisso³².

35. Em 04.12.2020, a PFE novamente entendeu não haver óbice jurídico à aceitação da Primeira Proposta de Termo de Compromisso³³.

36. Em 04.02.2021, o CTC apresentou despacho em que se absteve de emitir nova opinião sobre a Primeira Proposta de Termo de Compromisso. Isso porque (i) o pedido de reconsideração foi direcionado ao Colegiado e fez menção à decisão de rejeição; (ii) o CTC opinou pela aceitação da proposta analisada pelo Colegiado, alcançada após processo de negociação; e (iii) o Procurador-Chefe da PFE retificou o encaminhamento do pedido de reconsideração ao CTC, por entender que a competência para a decisão ora demandada era do Colegiado³⁴.

37. Em 09.02.2021, o Colegiado, por unanimidade, rejeitou o pedido de reconsideração³⁵ e o Processo foi distribuído para minha relatoria³⁶.

VIII. Segunda Proposta de Termo de Compromisso, Terceira Proposta de Termo de Compromisso e Despacho de Produção de Provas

38. Em 21.04.2021, o Acusado apresentou nova proposta de termo de compromisso, no valor de R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais)³⁷ (“Segunda Proposta de Termo de Compromisso”). Em 21.06.2021, a PFE opinou pela inexistência de óbice jurídico para aceitação da Segunda Proposta de Termo de Compromisso.

39. Em 21.09.2021, o CTC apresentou parecer pela rejeição da Segunda Proposta de Termo de Compromisso, haja vista não ser condizente com a deliberação do Colegiado sobre o tema³⁸.

40. Em 28.09.2021, o Colegiado deliberou, por maioria, rejeitar a Segunda Proposta de Termo de Compromisso³⁹. Foi vencido na referida deliberação, tendo destacado na ocasião (i) a inexistência de óbice jurídico; (ii) a existência de parecer favorável do CTC para aceitação de proposta em valor inferior; (iii) o fato de que os valores propostos eram significativos e

³² Doc. 1132858.

³³ Doc. 1161519.

³⁴ Doc. 1185641.

³⁵ Doc. 1214028.

³⁶ Doc. 1193635.

³⁷ Doc. 1244959.

³⁸ Doc. 1134687.

³⁹ Doc. 1377394



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

adequados às particularidades do caso concreto; **(iv)** o fato de o valor proposto ser superior aos valores de termos de compromisso e de condenações recentes em casos semelhantes; **(v)** o princípio da eficiência e o interesse público; e **(vi)** a economia processual atingida com a celebração do termo de compromisso e consequente encerramento do Processo.

41. Em 29.06.2022, o Acusado apresentou uma terceira proposta de termo de compromisso, novamente no valor de R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais)⁴⁰ (“Terceira Proposta de Termo de Compromisso”) e, quando em conjunto com a Primeira Proposta de Termo de Compromisso e a Segunda Proposta de Termo de Compromisso, “Propostas de Termo de Compromisso”). Na ocasião, chamou atenção para o fato de que a CVM deferiu a celebração de termos de compromisso referentes a infrações, em tese, de mesma tipificação daquela do Acusado e solicitou a devida fundamentação da decisão da CVM frente aos citados precedentes.

42. Em 11.07.2022, a PFE emitiu novo parecer, concluindo, exclusivamente quanto aos requisitos legais pertinentes, pela ausência de óbice para a celebração do termo de compromisso⁴¹.

43. Contudo, destacou sua intempestividade, afastando a possibilidade de o art. 84 da Resolução CVM nº 45/2021⁴² ser invocado por uma segunda vez. Ademais, apontou que a rejeição da Segunda Proposta de Termo de Compromisso não se deu apenas em razão do valor ofertado. Ademais, a Terceira Proposta de Termo de Compromisso ignorou, por completo, a base de cálculo utilizada para quantificar os valores envolvidos nos precedentes citados.

44. Em 19.02.2022, o CTC opinou pela rejeição da Terceira Proposta de Termo de Compromisso, tendo em vista **(i)** o disposto no art. 86 da Resolução CVM nº 45/2021⁴³; e **(ii)** o fato de o Acusado não ter oferecido proposta condizente com o que consta das decisões do

⁴⁰ Doc. 1541857.

⁴¹ Doc. 1555368.

⁴² “Art. 84. Em casos excepcionais, nos quais se entenda que o interesse público determina a análise de proposta de celebração de termo de compromisso apresentada fora do prazo a que se refere o art. 82, tais como os de oferta de indenização integral aos lesados pela conduta objeto do processo e de modificação da situação de fato existente quando do término do referido prazo, a análise e negociação da proposta pode ser realizada pelo Diretor Relator. § 1º Ouvida a PFE quanto à legalidade da proposta, o Relator deve submeter a matéria à apreciação do Colegiado com proposta de aceitação ou rejeição da proposta. § 2º O Relator pode encaminhar a proposta à Superintendência Geral para que seja adotado o trâmite de que trata o art. 83.”

⁴³ “Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado deve considerar, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto. § 1º Antes de deliberar sobre a proposta de celebração de termo de compromisso, o Colegiado pode solicitar ao Comitê de Termo de Compromisso a adoção de novas providências de instrução processual. § 2º Quando a proposta for apresentada ainda em fase de apuração ou antes desta, o Colegiado deve considerar a natureza e as circunstâncias da infração a fim de avaliar a conveniência na celebração do termo de compromisso face aos benefícios de eventual celebração de acordo administrativo de supervisão, podendo determinar o sigilo do procedimento até o julgamento do processo administrativo sancionador.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Colegiado de rejeição das Propostas de Termo de Compromisso. No entendimento do CTC, não havia nenhum elemento novo apto a infirmar a fundamentação das deliberações do Colegiado de 10.06.2020, 09.02.2021 e 28.09.2021, não sendo conveniente nem oportuna a celebração de termo de compromisso no presente caso.

45. Em 26.08.2022, proferi despacho indeferindo o pedido do Acusado de “*produção de todos os meios de prova em direito admitidos, especialmente a coleta de testemunho ou depoimento pessoal, conforme aplicável, das pessoas envolvidas no licenciamento ambiental da UPV para comprovar as sinalizações recebidas pela CSN no contexto das negociações com as autoridades ambientais.*” (“Despacho de Produção de Provas”). Na ocasião, consignei que a referida prova testemunhal não teria o condão de atacar a Acusação formulada, ainda que produzida nos termos propostos pelo Acusado e ainda que atingisse o objetivo visado.

46. Em 27.09.2022, o Colegiado, por unanimidade, acompanhou o entendimento do CTC pela rejeição da Terceira Proposta de Termo de Compromisso. No entendimento do Colegiado, considerando o Despacho de Produção de Provas, o Processo já se encontrava em estágio avançado, não sendo oportuna e conveniente a celebração de termo de compromisso nesse momento processual.

47. Foi destacado, ainda, tratar-se de mera reapresentação da Segunda Proposta de Termo de Compromisso, consubstanciando a quarta decisão sobre o tema no Processo. Nesse sentido, o Colegiado registrou o entendimento de que **(i)** não há direito subjetivo à celebração termo de compromisso, conforme jurisprudência consolidada da CVM; **(ii)** em situações como esta, cabe aos proponentes o ônus adicional de demonstrar a superação dos eventuais pontos que levaram à rejeição da proposta, bem como sugerir e negociar melhorias nos termos e condições anteriormente ofertados, de modo a evitar o desvirtuamento do instituto.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 4 de abril de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator