



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 Nº 19957.007550/2019-05

Reg. Col. 1833/20

Acusado: David Moise Salama
Assunto: Apurar responsabilidade por 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
Voto: Diretora Flávia Perlingeiro

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Faço referência ao voto proferido pelo ilustre Diretor Relator Alexandre Rangel, no julgamento deste processo administrativo sancionador (“PAS”)¹ instaurado pela SEP em face de David Moise Salama (“David Salama” ou “Acusado”), para apurar eventual responsabilidade por alegado descumprimento ao disposto no art. 157, §4º², da Lei nº 6.404/1976 (“LSA”) c/c art. 3º, §5º³, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 358/2002, no tocante aos fatos relevantes (“FR”) divulgados em 08 e 13.12.2017 (em conjunto, “Fatos Relevantes”), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da Companhia Siderúrgica Nacional (“CSN” ou “Companhia”).
2. Apresento esta breve manifestação de voto para acompanhar o Diretor Relator em relação à rejeição da questão preliminar suscitada pela defesa e às conclusões quanto aos elementos de materialidade e autoria da infração, reconhecidos em seu voto, tecendo, nesta oportunidade, algumas considerações adicionais quanto aos temas em tela. Não obstante, respeitosamente, divirjo do eminente Relator quanto à pena base proposta, bem como à circunstância agravante aplicada na dosimetria da pena refletida em seu voto, que entendo não ter restado configurada neste caso.
3. De início, merece consideração a alegada impossibilidade de a CVM ter instaurado este PAS, uma vez que, segundo a defesa, a SEP já teria se posicionado sobre a conduta do Acusado por meio do Ofício de Alerta nº 18/2018/CVM/SEP/GEA-2, que teria tratado não somente do momento da divulgação dos Fatos Relevantes por David Salama, mas também da suposta redação

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados nesta manifestação de voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no voto do Relator ou no respectivo relatório, conforme o caso.

² § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

³ §5º A divulgação e a comunicação de ato ou fato relevante, inclusive da informação resumida referida no §8º, devem ser feitas de modo claro e preciso, em linguagem acessível ao público investidor.



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

defeituosa dos referidos documentos, sendo vedado à Autarquia formar novo juízo sobre os fatos que contradiga sua manifestação anterior.

4. A meu ver, contudo, não procede o argumento da defesa.
5. O Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, que culminou com a expedição do Ofício de Alerta, decorreu de fatos e respectiva análise pela SEP⁴, que podem ser assim resumidos:
 - (i) Houve o recebimento, em 01.12.2017, de notificação, por meio do Ofício SEA/CECA/INEA nº 002/17, de 30.11.2017 (“Notificação de 30.11.2017”), a qual ordenava a paralisação das atividades da CSN e elaboração de plano de encerramento definitivo tendo em vista que ocorreria o vencimento, em 10.12.2017, da Autorização Ambiental de Funcionamento (“AAF”) nº IN034283, vinculada ao TAC 03/2016;
 - (ii) Em 02.12.2017, a informação saiu do controle da CSN e foi tornada pública por notícia divulgada pela imprensa⁵;
 - (iii) O § único do art. 6º da ICVM nº 358/2002 dispunha que os administradores e acionistas controladores **estavam obrigados** a divulgar, **imediatamente**, diretamente ou por meio do DRI, o ato ou fato relevante, na hipótese de **a informação escapar do controle ou** se ocorresse oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;
 - (iv) No entanto, a Companhia não divulgou imediatamente o conteúdo da Notificação de 30.11.2017, mesmo após o vazamento na mídia, o que, segundo a SEP, configurou o descumprimento da referida norma⁶.
6. Por isso, o Ofício de Alerta expedido ao DRI assim reportou a irregularidade:

“Prezado Senhor,

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 480/09⁷, 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

⁴ Consubstanciada no Relatório de análise nº 8/2018-CVM/SEP/GEA-2 (“Relatório SEP 8/2018”)

⁵ Notícia veiculada no site do jornal G1 no dia 02.12.2017, sob o título “Notificada por órgãos ambientais, CSN deve paralisar atividades em Volta Redonda”.

⁶ Como constou do Relatório SEP 8/2018: “entendemos que houve perda do controle de informação relevante pela CSN, não tendo o DRI, a princípio, observado o artigo 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02”.

⁷ Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.



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

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**



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

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 aditados)

7. Como se vê, o Ofício de Alerta foi a solução administrativa conferida ao fato de a CSN não ter divulgado FR imediatamente após a veiculação de notícias sobre o recebimento da Notificação de 30.11.2017, encaminhada pelos órgãos ambientais do Estado do Rio de Janeiro, mas só após já ter conseguido reverter a situação de urgência que se colocara diante da Companhia.

8. Em que pese a SEP, no Relatório SEP 8/2018, emitido no âmbito do Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, tenha feito considerações acerca do FR de 08.12.2017 e do Comunicado ao Mercado de 11.12.2017, isso se deu precipuamente com a finalidade de atestar que o objeto das notícias divulgadas pela imprensa tinha relevância⁸ a ensejar a imediate divulgação de FR pela CSN (e não tardiamente, quando da reversão da situação inicial de urgência), mas não houve naqueles autos decisão definitiva da CVM propriamente quanto à adequação daqueles atos informacionais às normas então vigentes. Pelo contrário, o Relatório SEP 8/2018 ressaltou, expressamente, a possibilidade de reavaliar o caso, claramente evidenciando que a avaliação feita naquele momento era provisória e com base nas evidências então reunidas. Textualmente:

“42. Dessa forma, **entendemos que houve perda do controle de informação relevante** pela CSN, **não tendo o DRI, a princípio, observado o artigo 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02.**

43. 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 aditados)

⁸ Ao comentar sobre o Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, a SEP concluiu, no TA, que “*não merece prosperar a alegação do Sr. David Moise Salama de que não havia, à época, elementos suficientes que caracterizassem a existência de fato relevante a ser divulgado ao mercado, em função de [ausência de] “certeza inequívoca dos fatos”*”.



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

9. Desse modo, com o advento de novas informações e documentos oriundos do MPF⁹, até então desconhecidos pela CVM, os quais demonstravam a coexistência, já à época da primeira apuração da SEP, de importante contencioso judicial, em sede de ação civil pública¹⁰, envolvendo, dentre outras questões, justamente a divulgação de informações pela CSN sobre os mesmos fatos então tratados no Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, em especial o recebimento da Notificação de 30.11.2017, surgiu, claramente, a meu ver, o poder-dever da Autarquia de retomar as investigações, como efetivamente ocorreu, com a abertura do Processo CVM 19957.005787/2019-43 (“PA de Origem”), para apurar os fatos relatados. Não se tratava, a rigor, de fatos ocorridos posteriormente, mas, de todo modo, eram fatos contemporâneos à referida época e que só depois do Ofício de Alerta foram denunciados à CVM pelo MPF.

10. Note-se que elementos de prova trazidos ao conhecimento da CVM pelo MPF afastavam, inclusive, a premissa da SEP quanto à inexistência de reclamações que tangenciassem a falha informacional apontada no Relatório SEP 8/2018 e, conseqüentemente, quanto à ausência de maior gravidade da conduta do DRI que fundamentou a proposta de emissão do Ofício de Alerta.

11. Com efeito, a referida contenda judicial, proposta por órgão legitimado à defesa de interesses difusos e coletivos, era, por óbvio, tão ou mais importante do que eventuais reclamações que pudessem ter sido apresentadas individualmente por investidores.

12. Os fatos informados pelo MPF conduziam, a meu ver, até mesmo à percepção de que a divulgação de informações insuficientes nos Fatos Relevantes poderia ter se dado intencionalmente e não apenas decorrido de uma equivocada avaliação, por parte do DRI da CSN, acerca da relevância da informação e do momento em que devesse ser tornada pública, como pareceu primeiramente à SEP, no Relatório SEP 8/2018.

13. É de se notar, ainda, que, em nenhum momento no curso do Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, David Salama prestou à SEP maiores informações acerca do embate que a Companhia travava concomitantemente, em juízo, com o MPF, sobre a necessidade ou não, de ter sido imediatamente divulgado FR sobre o risco de paralisação das atividades da Usina Presidente Vargas (“UPV”). Aliás, ao que tudo indica, a CSN evitou a todo custo observar à risca

⁹ Cf. Ofício nº 712/2019/MPF/PRM-VR/LECOH e anexos, no qual o MPF informa que teria ocorrido “descumprimento pela Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), da obrigação de comunicar fato relevante, nos termos do artigo 157, §3º, da Lei 6.404/76 e do artigo 2º, parágrafo único, XIX e XXII da Instrução Normativa n. 358/2002”. O MPF também informou, no mesmo ofício, que “a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) não vem cumprindo a obrigação de informar o mercado via fato relevante acerca de acidentes que ocorrem em suas dependências, como o ocorrido na data de 15/05/2019, amplamente divulgado nos meios de comunicação”, mas essa última questão não gerou acusação (Doc. 0812864, págs. 1-76).

¹⁰ Processo nº 0066962-02.2015.4.02.5104, em curso perante o Juízo da 1ª Vara Federal da Subseção Judiciária de Volta Redonda - RJ.



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

a decisão judicial que lhe impusera a divulgação, em 48 horas, como FR, do inteiro teor da Notificação de 30.11.2017, sob a justificativa de que o referido comando teria perdido o objeto (pois quando dela intimada já havia revertido a situação), o que, no entanto, foi contestado pelo MPF, que denunciou ter havido, a seu ver, descumprimento da ordem judicial¹¹.

14. De resto, não houve, no âmbito do Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, qualquer manifestação da SEP acerca do outro FR divulgado pela Companhia em 13.12.2017, o qual, por isso mesmo, sequer foi abrangido pelo Ofício de Alerta, estando, pois, indubitavelmente, fora da discussão anteriormente travada.

15. Assim, não há, a meu juízo, qualquer irregularidade na instauração deste PAS pela SEP, com base nos elementos de prova reunidos no Processo de Origem, para apurar a responsabilidade do Acusado por suposta divulgação dos Fatos Relevantes de modo impreciso ou incompleto.

16. Com essas considerações, voto pela rejeição da questão preliminar suscitada pela defesa.

17. No mérito, por sua vez, a SEP elencou no TA os seguintes problemas relacionados à divulgação dos Fatos Relevantes¹²:

- (i) no que concerne à conduta do DRI, *“cham[ou] a atenção (...) a decisão de divulgar a notícia somente quando da reversão da obrigação de paralisar as atividades, não informando sobre a determinação de se paralisar as atividades em Volta Redonda”*, sendo que *“[e]sse critério de divulgação não estaria, em regra, alinhado aos princípios e regras (...) que visam a (sic) prestação de informações completas, consistentes e oportunas sobre fato relevante”*; e
- (ii) no que se refere ao conteúdo, em si, dos Fatos Relevantes, esses *“não foram publicados de modo claro e com informações precisas, de modo que podem ter induzido a erro os participantes do mercado”*.

18. Quanto ao primeiro aspecto, concordo com o entendimento da Acusação, quanto a que a decisão do Acusado de divulgar FR informando apenas a obtenção de autorização ambiental

¹¹ As cópias do processo judicial fornecidas pelo MPF dão conta de que o juízo postergou a decisão quanto ao alegado descumprimento da ordem judicial pela Companhia, mas a CVM não chegou a ser informada posteriormente acerca do desfecho dessa questão, no bojo da ação civil pública (doc. 0812864, págs. 51-54 e 73-74).

¹² Note-se que TA estende-se mais na análise do conteúdo dos Fatos Relevantes, remetendo às conclusões do Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, no que concerne à intempestividade da divulgação de FR pela Companhia, quando do recebimento da Notificação de 30.11.2017. Nesse sentido, a SEP afirmou no TA que *“a tempestividade acerca da divulgação de Fato Relevante no caso concreto foi analisada no âmbito do Processo CVM 19957.011267/2017-16, nos termos do Relatório de análise nº 8/2018-CVM/SEP/GEA-2 (...)”* e *“[c]onsiderando que não foi observada a tempestividade na divulgação de Fato Relevante no caso concreto, conforme conclusão do Processo CVM 19957.011267/2017-16, a presente análise ir[ia] se concentrar se o conteúdo divulgado observou ao disposto na Instrução CVM nº 358/02”* (grifei). Isso não significa, contudo, que a intempestividade dos fatos relevantes tenha gerado um ofício de alerta, no Processo CVM nº 19957.011267/2017-16, e o respectivo conteúdo, por sua vez, tenha resultado neste PAS, como se aspectos de um mesmo ato tivessem sido objeto de investigações desmembradas.



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

provisória (“AAP”) para operação da UPV, sem mencionar a anterior determinação dos órgãos ambientais, que apontava para a iminente paralisação das atividades da UPV, era capaz de induzir os investidores a erro. A informação precisa a respeito da determinação para que a CSN paralisasse as atividades desenvolvidas na UPV, apresentando em 10 dias cronograma de encerramento total, constante da Notificação de 30.11.2017, era especialmente relevante, por evidenciar a complexidade da situação ambiental da UPV, e, por isso, deveria ter integrado ao menos o primeiro FR publicado (ainda que intempestivamente) pela CSN sobre o assunto, em 08.12.2017, mesmo que a Companhia pudesse esclarecer, no mesmo ato, já ter revertido, provisoriamente, a situação perante os órgãos competentes, com a obtenção da AAP.

19. Note-se, inclusive, que a ICVM nº 358/2002 expressamente elencava, dentre os exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, o *“início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço”* e *“pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, requerimento de falência ou propositura de ação judicial, de procedimento administrativo ou arbitral que possa vir a afetar a situação econômico financeira da companhia”* (grifos aditados) (art. 2º, § único, XIX e XXII).

20. No caso concreto, a iminência de concretização de tais situações, que se depreendia dos termos da Notificação de 30.11.2017, já constituía, igualmente, a meu ver, informação relevante apta a gerar a obrigação de divulgar FR, tendo em vista, especialmente, o porte da UPV e sua extrema relevância para os negócios da Companhia¹³. Além disso, a imprensa já havia divulgado notícias sobre o assunto, o que, com mais razão, impunha que a Companhia fornecesse informações precisas e completas sobre o que estava ocorrendo no tocante ao licenciamento ambiental da UPV.

21. De outra parte, a meu ver, é im procedente a alegação do Acusado, trazida em memorial complementar, no sentido de que teria havido equívoco do Relator quanto a premissas fáticas de seu voto, uma vez que, segundo aduziu, *“a Companhia não foi instada a encerrar as atividades da UPV em 10 dias (...)”* e que *“nos termos da própria notificação [i.e., a Notificação de 30.11.2017], a Companhia deveria apresentar um cronograma de encerramento da atividade da UPV ou assinar novo acordo que atendesse as demandas da administração estadual”*¹⁴.

¹³ Segundo constou do Relatório SEP 8/2018: *“as principais atividades operacionais da CSN estão divididas em 5 segmentos: siderurgia, mineração, cimentos, logística e energia. Além disso, salientamos que a CSN divulga em suas Demonstrações Financeiras de 31.12.2016 (“DF’s”) que o seguimento de siderurgia tem como principal instalação industrial a Usina Presidente Vargas (“UPV”), localizada no Município de Volta Redonda no Estado do Rio de Janeiro. Ainda nesse contexto, conforme se pode verificar nas referidas Demonstrações Financeiras, mais de cinquenta por cento da receita líquida da CSN é proveniente do segmento de siderurgia”*.

¹⁴ Doc. 1879657.



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

22. Tal afirmação contradiz, em primeiro lugar, a alegação apresentada pelo próprio Acusado em sua manifestação na fase investigativa, em textual¹⁵:

“15. A CSN recebeu, em 1.12.2017, o Ofício SEA/CECA/INEA 002/2017 (fls. 3.704-3.705 do processo anexo ao Ofício MPF).

16. A SEA é, como se sabe, a Secretaria de Estado do Ambiente do Rio de Janeiro. E a CECA é a Comissão Estadual de Controle Ambiental. O INEA, por sua vez, é o Instituto Estadual do Ambiente.

17. São órgãos estaduais da administração direta aos quais compete formular políticas ambientais e executá-las. E, nesse contexto, cuidam – em coordenação – do licenciamento ambiental no Estado do Rio de Janeiro.

18. Pois bem, **esses órgãos oficiaram a Companhia para que paralisasse as atividades da UPV no prazo de 10 dias do recebimento do referido ofício, uma vez que a AAF viria a expirar em 10.12.2017** e que o TAC (Termo de Ajustamento de Conduta), celebrado pela CSN, em 13 de abril de 2016, havia sido, no seu entender, parcialmente descumprido.” (grifos adotados)

23. Contradiz, em segundo lugar, o alegado nas próprias razões de defesa, segundo as quais a Notificação de 30.11.2017 teria consistido em mero ato de ofício do órgão ambiental, protocolar ao procedimento administrativo de licenciamento, que apenas noticiara o óbvio, ou seja, que, uma vez encerrado o prazo da AAP então vigente, o que se daria em 10.12.2017, a CSN estaria naturalmente sujeita a paralisar suas operações até regularizar a situação. Nesse sentido, para o Acusado, em boa medida, tratava-se de informação já em poder do mercado.

24. Note-se que essa última assertiva, além de desdizer o argumento apresentado no memorial complementar, mostra-se, por si só, descabida. Seria de se admitir que a CSN não precisasse divulgar como FR a proximidade do fim do prazo de licença ambiental (ou de AAP) de funcionamento de uma de suas unidades industriais, na medida em que o processo de renovação dessa licença estivesse seguindo seu curso normal. Entretanto, como visto, não era esse, de modo algum, o caso do licenciamento ambiental da UPV.

25. Em terceiro lugar, a alegação de que a Notificação de 30.11.2017 não instava a CSN a paralisar suas atividades, mas tão somente a apresentar, em dez dias, um cronograma de encerramento, como se não houvesse, portanto, qualquer prazo para desmobilização da UPV, além de contraditória com manifestações anteriores do Acusado, não se sustenta, à luz dos fatos.

26. A Notificação de 30.11.2017 impunha expressamente à CSN a paralisação de suas atividades e, adicionalmente, em 10 dias, a apresentação de um cronograma de encerramento completo das atividades, em textual:

¹⁵ Doc. 0812864, págs. 138-147.



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

“(…) serve o presente para NOTIFICAR essa companhia a **paralisar as atividades** desenvolvidas na Usina Presidente Vargas, **apresentando em 10 dias** contados do recebimento desta Notificação, **cronograma de encerramento total** da atividade da UPV, **com fundamento na Cláusula Terceira, subitem 3.3 do TAC.INEA N° 03/2016**, bem como no **art. 2º do Decreto estadual nº 44.820/2014**”. (grifos aditados)

27. Com efeito, a notificação em questão foi expedida com fundamento no subitem 3.3 do TAC.INEA nº 03/2016, segundo o qual o inadimplemento total ou parcial do acordado ensejaria “a suspensão total ou parcial das atividades” da UPV, “nos termos dos artigos 2º, VIII¹⁶, 8º a 10º¹⁷ e 29¹⁸ da Lei Estadual nº 3.467/2000¹⁹ (...), sem prejuízo do disposto no art. 17, §1º e §2º²⁰ do Decreto Estadual nº 44.820/2014”²¹.

28. Como se vê, tratou-se, segundo a legislação estadual citada na própria Notificação de 30.11.2017, de verdadeira medida cautelar posta à disposição dos órgãos ambientais para fazer cessar desde logo a situação irregular, decorrente do descumprimento do referido TAC, ainda que devesse ser submetida a outras instâncias para que pudesse vigorar por mais de 30 dias. De todo modo, dentro dos 10 dias subsequentes ao recebimento da notificação, a CSN deveria apresentar o cronograma de encerramento total das atividades da UPV.

29. Ademais, não faz sentido considerar que toda a celeuma decorrente do recebimento da

¹⁶ Art 2º - As infrações administrativas serão punidas como as seguintes sanções, observadas as circunstâncias atenuantes e agravantes: (...) VIII – suspensão parcial ou total das atividades; (...).

¹⁷ Os arts. 8º a 10º explicitam as circunstâncias a serem consideradas para imposição e gradação da pena, além de enumerar as circunstâncias atenuantes e agravantes aplicáveis.

¹⁸ Art. 29 – Em qualquer fase do processo administrativo, ou antes que este seja instaurado, os agentes de fiscalização dos órgãos ambientais estaduais **poderão impor, cautelarmente, as medidas previstas nos incisos IV, VI, VII, VIII e IX do Art. 2º**, quando constatarem a ocorrência ou a iminência de significativo risco à saúde da população ou de degradação ambiental de difícil reparação, mediante decisão devidamente fundamentada. (...) § 2º - A decisão produzirá efeito desde sua ciência pelo infrator e **vigilará pelo prazo máximo de 30 (trinta) dias**. § 3º - Intimado o infrator da providência cautelar aludida, o agente fiscalizador, sob pena de infração disciplinar grave, comunicará o fato a seu superior imediato para que este dê ciência à Comissão Estadual de Controle Ambiental – CECA, que, fundamentadamente e **em 30 (trinta) dias, suspenderá ou ratificará a medida, ou**, se for o caso, solicitará ao Secretário de Estado de Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável **que a mantenha por tempo que julgue necessário**, conforme razões de interesse público expostas expressamente. § 4º - Se a CECA houver por bem suspender a medida, submeterá sua deliberação ao Secretário da Pasta Ambiental, que a homologará ou não. § 5º - **Em 20 (vinte) dias da ciência da decisão da CECA que mantiver a cautelar, o interessado poderá interpor recurso** ao Secretário de Estado de Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável, o qual deverá ser protocolizado na Secretaria daquela Comissão. (grifos aditados).

¹⁹ Referida lei dispõe sobre as sanções administrativas derivadas de condutas lesivas ao meio ambiente no Estado do Rio de Janeiro.

²⁰ Art. 17. Poderá ser concedida Autorização Ambiental de Funcionamento (‘AAF’), mediante requerimento do titular, para continuidade de empreendimento ou atividade, na vigência de TAC - Termo de Ajustamento de Conduta que estabeleça prazos e condições para adoção das medidas necessárias ao cumprimento da legislação ambiental. § 1º A AAF destina-se a autorizar, excepcionalmente, o funcionamento da atividade com vistas a sua adequação às normas de controle ambiental, dentro do prazo previsto no TAC. § 2º A rescisão do Termo de Ajustamento de Conduta implicará, de pleno direito, na cassação da AAF.

²¹ Vide Doc. 0812864, pág. 6.



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

Notificação de 30.11.2017 pela CSN, incluindo seus esforços para reverter o quanto antes a situação, tivesse decorrido de uma determinação do órgão ambiental para a apresentação de cronograma de encerramento futuro das atividades da UPV, sem qualquer prazo definido ou risco de paralisação iminente. O cenário aventado no memorial complementar tampouco explicaria as notícias divulgadas pela imprensa, que não foram desmentidas pela CSN, ou, ainda, o envolvimento de autoridades do Governo estadual na solução da crise, inclusive prestando declarações sobre o caso.

30. Resta, assim, evidente, a meu juízo, que o teor da Notificação de 30.11.2017 constituía fato relevante, que deveria ter sido precisado e esclarecido, perante o mercado, pelo Acusado, na qualidade de DRI, especialmente diante da perda de controle sobre a informação.

31. Por fim, ainda que, por hipótese, o prazo de 10 dias referido na citada notificação fosse, como depois alegado, atinente apenas à apresentação de um cronograma de encerramento definitivo das atividades da UPV (e não à sua iminente paralisação), entendo que o DRI estaria, mesmo assim, obrigado a divulgar FR acerca do teor do referido documento, considerando o potencial impacto sobre a cotação das ações de emissão da CSN que poderia advir da expectativa de descontinuidade, a curto ou médio prazo, do funcionamento da unidade industrial que constituía o mais importante ativo da Companhia.

32. Adicionalmente, como também apontado no TA, os Fatos Relevantes divulgados se mostraram enviesados, ao afirmarem (i) que *“foi obtida Autorização Ambiental, que mantém a plena operação da Usina Presidente Vargas - UPV, (...), em caráter provisório, com validade de 180 dias a contar desta data, conforme Deliberação CECA/CFL nº 6.141”*; (ii) que *“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”*; e (iii) que a mencionada Deliberação *“mantém provisoriamente a plena operação da UPV pelo prazo de 180 dias, durante o qual deverá ser obtida uma solução definitiva para a questão”*.

33. Como bem apontou a SEP, a referida Deliberação, que expressamente referendou a Notificação de 30.11.2017, expediu AAF, em caráter provisório, para que a CSN, no prazo de 180 dias, apresentasse (i) proposta de encerramento das atividades com cronograma de desativação da UPV que não excedesse 180 dias, ou (ii) a assinatura de acordo com o INEA/SEA que atendesse todas as questões de não conformidade ambientais existentes na empresa, com base no Plano de Ação a ser apresentado pelo INEA²².

34. Vale dizer, a Companhia obtivera, por meio da AAF, apenas um prazo maior para

²² Doc. 0812864, págs. 55-56.



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

promover o encerramento de suas atividades ou assinar um acordo com o INEA que atendesse ao que fosse requerido, com base em plano de ação formulado pelo INEA. Ou seja, uma autorização que não se compara à obtenção de uma licença de operação, ainda que com condicionantes, nos moldes convencionais (que asseguraria a “plena operação” da UPV), como pareceu da redação dos Fatos Relevantes²³.

35. Mais uma vez, as informações que tinham evidente impacto negativo para os negócios da CSN, contidas na Deliberação CECA/CFL nº 6.141, não foram divulgadas ao público investidor. Divulgou-se a parte que melhor convinha à administração da Companhia.

36. Ainda que tenha mencionado o caráter provisório da AAF, a redação empregada nos Fatos Relevantes passou a impressão de que era praticamente certa ou, ao menos, altamente provável a resolução das pendências ambientais (ao utilizar a expressão “*deverá ser obtida solução definitiva*”), mas, na realidade, segundo a AAF, a Companhia deveria apresentar cronograma de encerramento das atividades da UPV ou assinar acordo que atendesse a todas as questões de não conformidade ambientais verificadas, ou seja, estava-se, a rigor, diante de um cenário de incerteza, de precariedade, que os Fatos Relevantes não refletiram apropriadamente.

37. Enfim, a meu ver, as provas dos autos dão conta de que a CSN buscou evitar mencionar expressamente a determinação recebida para paralisação das atividades da UPV, mesmo quando assim ordenado pelo juízo da ação civil pública que lhe movia o MPF, apresentando informações incompletas, para aparentar que o licenciamento ambiental da UPV seguia sem maiores percalços.

38. Por mais que o DRI acreditasse que a paralisação das atividades da UPV não fosse factível, inclusive em razão de declarações dadas à época igualmente à imprensa por integrantes do Governo do Estado do Rio de Janeiro, que apontavam conjuntura política favorável à CSN, ou que esta tivesse condições de regularizar a situação perante os órgãos ambientais, não lhe era dado ignorar que os atos expedidos pelos órgãos ambientais apontavam para o possível encerramento das atividades da UPV, inicialmente de imediato, quando do recebimento da Notificação de 30.11.2017, e, em seguida, a médio prazo, salvo se logrado um acordo que solucionasse as questões ambientais pendentes, reputadas descumpridas, nos termos da Deliberação CECA/CFL nº 6.141.

39. Deste modo, com base nas considerações acima, acompanho as conclusões do eminente Relator quanto ao reconhecimento da autoria e materialidade das infrações imputadas ao Acusado.

40. Não obstante, quanto à dosimetria, entendo, diante das circunstâncias do caso concreto,

²³ Nos termos do art. 17 do Decreto estadual nº 44.820/2014, coube ao INEA regulamentar a concessão de AAF. Segundo a Resolução INEA nº 103/2015, a “*Autorização Ambiental de Funcionamento (AAF) - Destina-se a autorizar, excepcionalmente, o funcionamento da atividade com vistas a sua adequação às normas de controle ambiental, dentro do prazo previsto no TAC*” (art. 1º) (grifos adotados).



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

que, neste julgamento, não há que se falar em ocorrência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários, tendo em vista que não foi detectada oscilação relevante da cotação das ações de emissão da Companhia no período em que ocorreu a infração, o que, inclusive, pode ter ocorrido por conta de algum ceticismo do mercado em relação à efetiva chance de ocorrência de interrupção das atividades da UPV, e de manifestações concomitantes de autoridades do Governo Estadual que acenavam com a manutenção das operações da usina, o que não deixo de reconhecer.

41. Nesse sentido, divirjo, respeitosamente, do Relator, considerando inaplicável a agravante prevista no art. 65, inciso IV²⁴, da Resolução CVM nº 45/2021.

42. Por outro lado, o Acusado tem bons antecedentes, aplicando-se, assim, a incidência da atenuante prevista no art. 66, inciso II²⁵, da mesma Resolução, a reduzir a pena-base em 15%, também em linha com precedentes.

43. Por fim, divirjo da fixação da pena base proposta pelo Relator no montante de R\$ 300.000,00, por ser discrepante da pena base que tem sido aplicada em casos em que, como este, os fatos são posteriores ao advento da Lei nº 13.506/2017. Assim, como base nos precedentes²⁶, voto pela aplicação de pena base no montante de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais).

44. Pelo exposto, voto pela **condenação** de **David Moise Salama** à pena de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 340.000,00** (trezentos e quarenta mil reais), por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002.

É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de dezembro de 2023.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora

²⁴ “Art. 65. São circunstâncias agravantes, quando não constituem ou qualificam a infração: (...) IV – a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários ou do segmento em que atua”.

²⁵ “Art. 66. São circunstâncias atenuantes: (...) II – os bons antecedentes do infrator”.

²⁶ v. PAS CVM nº 19957.009010/2021-72, Presidente Relator João Pedro Nascimento, j. em 15.08.2023; e PAS CVM nº 19957.002247/2020-41, Diretor Relator Otto Lobo, j. em 08.08.2023.