



CVM

0002165

## ILMO. SR. PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A Comissão designada pela PORTARIA/CVM/SGE/Nº148, de 23 de agosto de 2005, modificada, em parte, pela PORTARIA/CVM/SGE/Nº034, de 30 de março de 2006, para a condução do Inquérito Administrativo CVM Nº14/05, instaurado para "*apurar a eventual ocorrência de irregularidades relacionadas com o estabelecimento de tarifas de transporte ferroviário de cargas pela MRS Logística S.A.*" vem, concluída a fase de instrução, apresentar o seu relatório.

### I - DA ORIGEM

2. O presente Inquérito originou-se do Processo CVM Nº RJ2002/7471, instaurado a partir de denúncia protocolizada em 18.10.02, nesta CVM, pelo Clube de Investimento dos Ferroviários da Sudafer, doravante denominado SUDFER, contra a empresa MRS Logística S.A., doravante denominada MRS.
3. A denúncia relatou práticas utilizadas pela MRS que, segundo o denunciante, estariam prejudicando e lesando enormemente os acionistas minoritários, além de solicitar a apuração de responsabilidades (fl. 28).
4. A Rede Ferroviária Federal S.A. - RFFSA, conforme informado pelo denunciante, teve leiloada a sua principal malha – a Sudeste – em 28.11.96, através de processo dirigido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, designado gestor do Fundo Nacional de Desestatização (fl. 29).
5. Em 30.08.96, a MRS foi constituída sob a forma de sociedade anônima fechada<sup>1</sup>, com a principal finalidade de participar do citado processo licitatório (fl. 29).

<sup>1</sup> A empresa obteve registro de companhia aberta em 13.11.98 (vide parágrafo 314).



6. Tendo vencido o certame, em 30.11.96 a MRS celebrou com a União um Contrato de Concessão do direito de exploração do transporte de carga na Malha Sudeste pelo prazo de 30 (trinta) anos, renovável por igual período, sendo que o início das atividades operacionais deu-se em 01.12.96 (fl. 29).
7. Quando da criação da MRS foi constituído o SUDFER, com o objetivo de adquirir participação na empresa, prerrogativa prevista no Edital em seu capítulo 6, item 6.1 (fl. 121).
8. Segundo o denunciante, a malha sudeste representava mais de 50% das atividades da antiga RFFSA, razão pela qual os maiores clientes dessa malha constituíram sociedade para explorá-la.
9. Dentro deste contexto, os acionistas controladores da MRS são os maiores clientes da malha sudeste, o que, de acordo com a denúncia, configuraria conflito de interesses entre os acionistas controladores e a MRS, prejudicando os acionistas minoritários (fl. 30).
10. O denunciante afirmou que, à época da RFFSA, a tarifa/tonelada do transporte de minério de ferro – principal produto transportado – era paga em dólar americano, que seria legalmente permitido, haja vista que o minério transportado seria destinado exatamente à exportação.
11. No princípio, quando da sua constituição, a MRS teria adotado o mesmo critério de cobrança da tarifa/tonelada do transporte de minério em dólar, na mesma tarifa adotada pela RFFSA.
12. Posteriormente, entretanto, a MRS teria promovido uma redução do preço desta tarifa, ainda em dólar, o que, segundo o denunciante, “*causou enormes prejuízos à própria Denunciada e, como é óbvio, ao Denunciante, pois aí reduziu o rendimento da MRS Logística S/A.*” (sic).
13. Após algum tempo, a situação teria se agravado, pois a MRS teria passado a tarifa/tonelada do transporte de minério de dólar para real. Ainda segundo o denunciante, como consequência, reduziu-se a referida tarifa em não menos do que 47% (fl. 31).
14. Na visão do SUDFER, haveria nítido conflito de interesses entre os acionistas controladores e a MRS, o que, em verdade, acabava por atingir os acionistas minoritários, que nunca haviam recebido dividendos (fl. 32).
15. Segundo a denúncia, os membros do Conselho de Administração e da Diretoria eleitos pelos acionistas controladores também estariam envolvidos nesses expedientes, causando prejuízos à MRS e aos demais acionistas, inclusive ao





CVM

0002107

3

denunciante. No entendimento do denunciante, os administradores da companhia seriam, na pior das hipóteses, omissos, ao silenciarem sobre esses expedientes (fl. 32).

16. Com relação à produção dos serviços de transporte, o SUDFER alega que, após a desestatização, segundo sua análise, embora a prestação de serviços tivesse evoluído quase 50%, os prejuízos também aumentaram exclusivamente em razão de desastrosa política tarifária (fl. 32).

17. Relativamente à origem da receita, 80% seria oriunda dos serviços prestados aos controladores, enquanto que o total do volume transportado aos mesmos seria de 92% do praticado pela MRS (fl. 32).

18. Ainda segundo o denunciante, além dos problemas tarifários concernentes às exportações, os prejuízos também teriam origem no transporte de carga interna no país, visto que nessa atividade também teria ocorrido redução tarifária (fl. 32).

19. Em resumo, os expedientes utilizados pela denunciada, segundo o SUDFER, estariam incorrendo tão-somente em prejuízos, mesmo a produção tendo sido incrementada em quase 50%.

20. Finalmente, o denunciante afirma que os acionistas controladores seriam os únicos beneficiários da alteração tarifária, passando a pagar uma prestação de serviços em Real, enquanto receberiam dos importadores em dólar, aumentando significativamente seus lucros e ocasionando um enorme desfalque ao Clube de Investimento dos Ferroviários da Sudafer - SUDFER, já que não existiria distribuição de dividendos, uma vez que a empresa passou a dar prejuízos constantes (fl. 33).

21. De forma a subsidiar a análise de sua denúncia, foram encaminhadas cópias de vários documentos, dentre os quais: Ato Constitutivo da MRS, Edital do Programa Nacional de Desestatização, Lista do grupo de acionistas controladores, Contrato com a FERTECO em moeda estrangeira, Contrato de Concessão, Acordo de Acionistas e estudo realizado por João Paulo do Amaral Braga. Ressalte-se que este senhor é o Presidente do SUDFER e foi Conselheiro de Administração da MRS. Ressalte-se, também, que tal estudo é, na verdade, uma monografia elaborada por este e por Marcílio Santos Silva, como parte das exigências do Curso de Pós-Graduação *Latu Sensu* em Gestão Financeira/2001, da Faculdade de Economia e Administração da Universidade Federal de Juiz de Fora - UFJF (fls. 65/237).

22. Em 08.11.02, a Superintendência de Acompanhamento de Empresas (SEP), através da Gerência de Acompanhamento de Empresas-3 (GEA-3), encaminhou o Ofício/CVM/SEP/GEA-3/Nº297/02, solicitando que a MRS se manifestasse acerca da reclamação formulada pelo denunciante, inclusive a respeito da aplicação do modelo tarifário, comentado na Nota Explicativa nº1 e no Parecer





CVM

0002100

4

dos Auditores Independentes, ambos referentes às demonstrações contábeis do exercício de 2001, e sua relação com os resultados da companhia desde a sua desestatização (fl. 241).

23. Em 25.11.02, foi protocolizada nesta CVM a manifestação da MRS, datada de 22.11.02, em atendimento ao citado Ofício (fls. 244/263). Em anexo, foram apresentadas cópias de diversos documentos pela denunciada (fls. 264/513).

24. Afirmou, a MRS, em sua correspondência, que o Edital de Desestatização previa, em seu capítulo 6, a obrigação de oferta aos empregados de ações de emissão da própria sociedade, estabelecendo que os empregados poderiam adquirir tais ações individualmente ou por intermédio de sociedade, condomínio ou clube de investidores. Com esse objetivo, constituíram-se vários clubes de investidores, entre eles o Clube de Investimentos dos Ferroviários da Sudafer - SUDFER (fl. 246).

25. O SUDFER seria, conforme informado pela MRS, o Clube que congregava o maior número de empregados da companhia, ressaltando que o mesmo não representa os empregados da MRS, mas apenas os seus investidores, que compreenderiam, também, cotistas que não teriam vínculo empregatício com a MRS e, em alguns casos, nunca tiveram (fl. 247).

26. Ainda segundo a manifestação recebida, antes e durante o primeiro processo de venda de 10% das ações, relativamente ao capital então subscrito e integralizado de R\$ 150.000.000,00, correspondente a 2.021.993 ações, a MRS, para viabilizar a obtenção de aporte financeiro pelo SUDFER, deu garantia subsidiária de aval a dois financiamentos concedidos ao Clube pelo Banco Bandeirantes de Investimentos S.A., um de R\$ 400.737,60, contraído em 29.09.97, e outro de R\$ 201.699,90, em 17.11.97, tendo, além disso, financiado diretamente dois contratos de abertura de crédito celebrados nestas mesmas datas, os juros devidos pelo SUDFER ao Banco Bandeirantes, durante o prazo de carência (fl. 247).

27. Por não ter, o Clube, efetuado quaisquer pagamentos em relação às obrigações assumidas, a sua dívida, segundo os denunciados, atingiria, na data dos esclarecimentos, aproximadamente R\$ 1.404.847,61 perante o Banco e R\$ 325.909,98 para com a MRS (fl. 247).

28. Em cumprimento às obrigações do Edital, o capital da MRS, em 24.08.99, foi aumentado de R\$ 150.000.000,00 para R\$ 315.300.000,00, pelo que, depois das respectivas subscrição e integralização, deu-se início à segunda e última etapa do processo de venda das ações aos empregados (fl. 247).

29. Pelo elevado nível de endividamento e completa inadimplência em relação aos financiamentos obtidos pelo Clube, ante um novo pedido de apoio desse, a MRS não pôde garantir ou conceder novos financiamentos. Por isso, segundo o



entendimento da MRS, teria o SUDFER, através de seu presidente, João Paulo do Amaral Braga, passado a desenvolver violenta campanha contra a empresa, veiculando acusações infundadas na imprensa e fazendo denúncias inteiramente improcedentes ao Ministério dos Transportes, à CVM e ao BNDES, os quais teriam aceitado, na oportunidade, as explicações da MRS (fl. 248). ←

30. O processo de venda das ações, nas duas etapas, segundo a MRS, teria sido auditado, acompanhado e aprovado pelo BNDES. A política exposta no Edital de Privatização não previa aquisição de ações sem esforço financeiro dos empregados, tendo apenas fixado um preço especial correspondente a 30% do valor de emissão (fl. 248).

31. Nas ofertas feitas, quase 400 empregados teriam efetuado a compra diretamente, pagando o preço, enquanto outros teriam optado pelo Clube que, segundo a MRS, teria oferecido a quem a ele aderisse à possibilidade de auferir rendimento sem investimento (fl. 248).

32. Segundo a denunciada, o SUDFER não teve capacidade de gerenciar sua dívida e seus ativos, não alterando a sua posição inicial, para recorrer aos seus cotistas, solicitando contribuição necessária à liquidação de suas obrigações. ←

33. Expõe, ainda, que a Malha Sudeste veio à MRS, em 01.12.96, em situação muito precária, obrigando-a a realizar importantes investimentos (quadro a seguir) para viabilizar a recuperação da ferrovia na área abrangida (fl. 249).

Quadro 1:  
Evolução do valor investido - 1997/2002

Ano	Valor investido (em milhões de R\$) (inclui as operações de leasing)
1997	125
1998	80
1999	76
2000	155
2001	161
2002	116
TOTAL	713

Fonte: Esclarecimentos MRS (fl. 249)

34. A maior parte desses montantes teria sido empregada na recuperação das linhas e na aquisição de locomotivas e vagões, para aumentar o transporte, e, ainda, em projetos que visavam o ganho de produtividade e a redução de custos operacionais (fl. 249).

X





35. Como consequência destes investimentos e das racionalizações implementadas, a MRS teria conseguido aumentar, de forma expressiva, o nível de transporte ferroviário por ela feito, conforme quadro a seguir.

Quadro 2:  
Evolução do volume transportado – 1996/2002

Ano	Volume transportado (em milhões de t)	Observações
1996	45	Último ano sob RFFSA
1997	51	
1998	53	
1999	55	
2000	66	
2001	69	Projeção
2002	74	

Fonte: Esclarecimentos MRS (fl. 249)

36. Segundo a MRS, o relevante crescimento obtido, da ordem de 64% em seis anos, não teria sido alcançado não fossem os pesados investimentos realizados no sistema ferroviário sob sua administração (fl. 250).

37. Ressalta, também, que parcela importante do crescimento concentrou-se na chamada carga geral, que não estaria vinculada a nenhum dos sócios da MRS, atendendo à demanda da sociedade por melhores serviços de transporte, como por exemplo, cargas da BASF, Mercedes-Benz e Belgo Mineira (fl. 250).

38. Com relação ao questionamento feito pela SEP/GEA-3, a respeito do modelo tarifário da empresa, a MRS afirmou que a política tarifária sempre observou, com rigor, as obrigações do Contrato de Concessão, as instruções do Poder Concedente e as disposições da legislação aplicável (fl. 251).

39. Em sua argumentação, a MRS cita a cláusula IX, item VIII do Contrato de Concessão, que consagraria, de forma clara, o princípio da modicidade das tarifas. Tal dispositivo imporia à companhia a prestação de serviço adequado ao pleno atendimento dos usuários, entendendo-se como serviço adequado o que satisfaz às condições de regularidade, continuidade, eficiência, segurança, atualidade, generalidade, cortesia na sua prestação e modicidade das tarifas (fl. 251).

40. Segundo a denunciada, o princípio da modicidade das tarifas dos serviços de transporte de carga tem o duplo objetivo de, por um lado, impedir que o frete onere excessivamente o preço a pagar pelo consumidor final e, por outro lado, contribuir para a manutenção da competitividade dos produtos brasileiros no mercado externo (fl. 251).

41. Cita, ainda, a Lei nº 8.666, de 21.06.93, que dispõe sobre licitações e contratos no âmbito da Administração Pública, na qual se estabelece que, em se



tratando de interesse público, há de imperar sempre o princípio específico do "serviço adequado", que tem como um dos fundamentos o da "modicidade das tarifas", que não eliminaria a busca da lucratividade, mas a ajustaria àquele interesse (fl. 251).

42. Segundo a MRS, para fazer efetivo o princípio, o Poder Concedente, com base no § 1º da cláusula sétima do Contrato de Concessão, fixa os limites máximos das tarifas que a empresa poderá cobrar na prestação dos serviços, estabelecendo, por outro lado, como limite mínimo, o valor dos custos variáveis de longo prazo<sup>2</sup> (fl. 253).

43. Ainda segundo a denunciada, os mencionados limites têm, também, como objetivos, por um lado, impedir a Concessionária de atribuir vantagens financeiras aos seus clientes, por intermédio de tarifação insuficiente, e, por outro, impedir que possa ela abusar de seu eventual poder monopolista (fl. 253).

44. Com os serviços concedidos em dezembro de 1996, a MRS teria recebido, segundo seu relato, uma estrutura tarifária eivada de graves e evidentes distorções e em completo desacordo com as obrigações assumidas no Contrato de Concessão e as decorrentes da legislação aplicável à Concessão outorgada (fl. 253).

45. Para eliminar estes problemas, o Conselho de Administração da MRS, em 24.10.97, teria autorizado a contratação da empresa de consultoria Ernst & Young para preparar um trabalho que permitisse a adoção de um modelo de tarifação para a companhia, com rigorosa observância aos limites estabelecidos pelo Poder Concedente (fl. 253).

46. Ainda de acordo com a MRS, este modelo visaria à obtenção de um negócio financeiramente estável, compatível com os interesses de longo prazo da empresa, e teria como premissas básicas: a) impedir a existência de subsídios cruzados<sup>3</sup>; b) permitir neutralidade competitiva e não discriminatória, em especial nas situações em que houvesse coincidência entre clientes e acionistas da empresa (fl. 253).

47. A apresentação do modelo foi aprovada na reunião de Conselho de Administração realizada em 02.02.98 e, "prevê a cobertura, pela tarifa, não só dos custos, inclusive os variáveis e fixos do transporte, como de parcelas para remunerar as despesas financeiras e o capital dos acionistas" (fl. 254). (grifos da Comissão de Inquérito)

<sup>2</sup> O objetivo do piso tarifário é o de evitar que a ferrovia produza serviço que não lhe tragá um benefício financeiro mínimo. Nesse sentido, pode-se afirmar que a ferrovia sempre se beneficiará ao servir qualquer tráfego que suporte remunerá-la acima desses custos. Ao deixar de prestar esses serviços, a ferrovia estaria perdendo recursos que poderiam cobrir, de alguma forma, seus custos fixos e comuns.

<sup>3</sup> No caso de empresas que atuam nos dois mercados – monopolista e competitivo –, o subsídio cruzado é um mecanismo no qual, exercendo seu poder no mercado monopolista, a empresa tarifa excessivamente esses clientes de modo a subsidiar as tarifas praticadas para os clientes sob concorrência, visando ganhar mercado.





48. Conforme informação da MRS, "Na aplicação do modelo, os clientes seriam divididos em cativos e não cativos. Os cativos seriam aqueles que não dispunham de outra alternativa técnica ou econômica de transporte. Como exemplos podem ser citados aqueles que demandam serviços de transporte de minério de ferro para exportação e de carvão, em que não é viável utilizar outro meio de deslocamento das cargas. Tais fluxos pagam integralmente o que está previsto no modelo, inclusive, a taxa de remuneração do capital, e todos esses clientes são acionistas da Empresa" (fl. 254). (grifos da Comissão de Inquérito)
49. Os não cativos seriam, segundo a companhia, aqueles que possuem alternativa de transporte, na maioria das vezes rodoviária. Via de regra, conforme alegado pela MRS, o valor efetivamente praticado para estes é menor do que o do modelo, para que a companhia pudesse, de fato, captar a carga, visando dar cobertura total aos seus custos variáveis e gerar margem de contribuição para diluir os custos fixos (fl. 254).
50. Essa seria uma das razões estratégicas que explicam a necessidade de crescimento da empresa. Como atua em um negócio de custo fixo muito alto, o crescimento faz com que seja possível diluí-lo em um número maior de toneladas movimentadas, cabendo a cada qual um valor menor. Isto proporcionaria, segundo a empresa, uma economia de escala que possibilitaria um círculo "virtuoso" (fl. 254).
51. Com relação à cobrança de tarifas em dólar, conforme denunciado pelo SUDFER, a empresa alega que, caso as tarifas praticadas tivessem sido mantidas expressas em dólares americanos, os valores daí resultantes superariam, em vários momentos, os tetos tarifários estabelecidos no Contrato de Concessão firmado entre a MRS e o Poder Concedente (União Federal, representada pelo Ministério dos Transportes), o que tornaria aqueles valores irregulares. Ainda segundo a MRS, este fato, para a situação da MBR, que seria análoga à da FERTECO, passa a ser demonstrado no quadro abaixo:

Quadro 3:  
Evolução do teto tarifário - 1999/02

Ano	1999	2000	2001	2002
Teto tarifário (1)	14,16	14,16	15,90	17,34
Tarifa em US\$ convertida (2)	13,79	14,18	20,10	20,67

(1) Tarifa em R\$; média dos tetos do contrato de concessão dos fluxos da MBR.

(2) Valor estimado em R\$ da tarifa média dos fluxos da MBR, nos meses de pico, caso tivesse sido mantido o valor em dólares norte-americanos.

52. Com relação à sua situação econômica e financeira, a MRS afirmou que, com o objetivo de viabilizar os recursos necessários para a execução do programa de investimentos que se impunha para atingir o desenvolvimento relativo à evolução de transporte de cargas, em 1997 a empresa contraiu dívida de US\$ 320