

RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

Decisões Relevantes Proferidas pelo Colegiado da CVM

Condenação de acionista controlador por ter se beneficiado de serviços prestados pela companhia

Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) condena Estado membro da Federação, na qualidade de acionista controlador de sociedade de economia mista, por ter se beneficiado, gratuitamente, de serviços prestados pela companhia aberta.

No caso, a companhia prestava ao Estado determinados serviços que incluíam a manutenção, a operação de estações hidráulicas, manejo de reservatórios, manutenção e operações de postos de telemediação de pluviometria. De acordo com a CVM, contudo, esses serviços não estavam vinculados ao interesse público que justificou a criação da companhia. Por isso, o Colegiado afastou a incidência da norma prevista no artigo 238 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”),

que autoriza o controlador de sociedade de economia mista a orientar as atividades da companhia para atender o interesse público que fundamentou a criação da companhia.

Segundo a autarquia, fora do campo de incidência da norma excepcional acima, os deveres e responsabilidades do Estado, na qualidade de acionista controlador, seriam idênticos aos dos controladores de natureza privada, previstos no art. 116, parágrafo único, da Lei das S.A.

Concluiu o Colegiado, assim, que o Estado, acionista controlador e beneficiário dos serviços, violou esses deveres ao orientar a companhia a executar os serviços sem a devida remuneração. A autarquia aplicou pena de multa no valor de R\$ 500 mil.

Celebração de Termo de Compromisso - Divulgação intempestiva e incompleta de Fato Relevante

Colegiado aprova a celebração de Termo de Compromisso, no valor de R\$ 200 mil, com diretor de relações com investidores (“DRI”) de companhia aberta acusado por suposta divulgação intempestiva e incompleta de fato relevante após evidências de vazamento de informações na mídia.

O processo teve origem na divulgação de matérias jornalísticas que mencionavam detalhes das negociações para a alienação de um ativo relevante da companhia. À época da primeira notícia, a companhia divulgou fato relevante sobre recebimento de oferta para venda do ativo. Também mencionou que a companhia analisava a possibilidade de alienação e que divulgaria novo fato relevante caso houvesse qualquer evolução.

Poucos meses depois, veículos de imprensa noticiaram que já havia acordo para a venda do ativo, a ser anunciada em alguns dias, envolvendo valor próximo a R\$ 4 bilhões. Na ocasião, a companhia

apenas respondeu ofício da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) informando que não havia evolução no assunto que motivasse a divulgação de fato relevante. Poucos dias depois, todavia, a companhia divulgou fato relevante sobre a conclusão da venda do ativo.

Nesse contexto, ao formular a acusação, a SEP concluiu que cabia ao DRI, diante dos claros indícios de vazamento sobre as negociações, divulgar as informações disponíveis sobre o estágio das tratativas e pontos relevantes para compreensão da matéria. A área técnica destacou que o DRI deveria, no mínimo, confirmar ou não a veracidade das informações divulgadas já na primeira notícia, que detalhava a operação.

O DRI apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso, no valor de R\$ 200 mil, juntamente com suas razões de defesa.

Em sua análise, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”) apontou que o valor estava em linha precedentes com comparáveis características

essenciais. O Colegiado, acompanhando a recomendação do Comitê, deliberou aceitar a proposta.

Indeferimento de pedido de adoção de procedimento diferenciado em OPA para cancelamento de registro

O Colegiado negou a adoção de procedimento diferenciado quanto ao *quorum* de sucesso de oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia (“OPA”).

Nos termos do art. 16, II, da Instrução CVM nº 361/02 (“ICVM 361/02”), a OPA para cancelamento de registro está sujeita a aceitação, ou concordância com o cancelamento, por acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação. Considera-se, para esse fim, titulares de ações em circulação apenas aqueles que se habilitem ao leilão da OPA ou concordem expressamente com o cancelamento de registro.

No caso, a ofertante requereu a inversão do *quorum* de sucesso da OPA, para que fosse condicionado a não discordância de acionistas titulares de mais de 1/3 (um terço) das ações em circulação. Requereu, ainda, alteração da base de cálculo (considerando todas as ações em circulação e não apenas aquelas de titulares habilitados para o leilão da OPA ou concordantes com o cancelamento de registro).

Dentre outros argumentos que justificariam a inversão, a ofertante apontou: (i) a concentração das ações em circulação em poucos acionistas, e o elevado número de acionistas titulares de ações em circulação com participações ínfimas; (ii) baixa

relevância econômica do valor das ações em circulação para seus titulares; (iii) histórico de absenteísmo dos acionistas minoritários, o que indicaria a alta probabilidade de o leilão da OPA ter baixa representatividade dos acionistas minoritários, como já observado em OPA anterior; (iv) dificuldade de localização dos acionistas minoritários; (v) baixa liquidez das ações; (vi) patrimônio líquido negativo; e (vii) baixo impacto da OPA no mercado.

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) foi contrária à adoção do procedimento diferenciado. Destacando que as peculiaridades fáticas apontadas pela ofertante seriam insuficientes para justificar o tratamento excepcional solicitado. Nesse sentido, pontou, por exemplo, casos anteriores com universo de acionistas e concentração de ações no *free float* ainda maiores e em que o *quorum* de sucesso previsto no rito ordinário foi observado. Destacou, também, que não veria óbice ao procedimento diferenciado caso este consistisse apenas na inversão do *quorum*, o que se revelaria adequado às companhias cujos minoritários demonstram desinteresse pela vida social.

Por unanimidade, o Colegiado acompanhou a manifestação da SRE, indeferindo o recurso interposto pela ofertante.

Interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação de AGE

CVM defere pedido de acionista e interrompe, por 15 dias, o curso do prazo de convocação de assembleia geral extraordinária (“AGE”) de companhia, com base no art. 124, § 5º, da Lei das S.A.. Em sua decisão, o Colegiado reconheceu a complexidade da matéria e a ausência de informações necessárias à sua compreensão e decisão pelos acionistas.

A companhia convocou a AGE para deliberar sobre a ratificação de distribuição de dividendos, no contexto de reestruturação societária envolvendo ela e algumas de suas controladas.

O acionista pediu a interrupção do prazo de convocação da AGE destacando: (i) a potencial gravidade das consequências da aprovação das matérias para os próprios acionistas, em vista do art. 115 da Lei das S.A., como também para a solvência e continuidade das operações da companhia; e (ii) a

não disponibilização de informações relevantes para o exercício de voto, como questões relacionadas à reestruturação, estudos acerca de “benefícios fiscais e econômicos” a serem auferidos pela companhia, impactos sobre endividamento e continuidade de seus negócios, possibilidade de distribuição de dividendos sem prévia absorção de prejuízos já existentes e impactos tributários.

Em sua decisão, o Colegiado, concluiu que a interrupção por 15 dias seria necessária para melhor compreensão da matéria, haja vista a complexidade de determinadas questões levantadas, como a possibilidade de pagamento de dividendo obrigatório sem a prévia compensação de prejuízos acumulados e de distribuição de parcela. O Colegiado destacou, ainda, que a suficiência das informações disponibilizadas aos acionistas seria igualmente objeto de análise neste período.

Outras Publicações da CVM

Publicação do Plano Bial de Supervisão Baseada em Risco (SBR)

CVM publicou o Plano Bial de Supervisão Baseada em Risco (“Plano SBR”) para os anos de 2019 e 2020, destacando as prioridades, principais ações e eventos de risco que irão compor a atividade de supervisão da Autarquia no próximo biênio.

O Plano SBR é um documento aprovado pelo Colegiado da CVM a cada dois anos, que norteia a metodologia, os procedimentos e os focos prioritários da fiscalização, preventiva e punitiva, conduzida pelas áreas técnicas da Autarquia.

Com relação às companhias abertas, algumas das principais ações e metas previstas no Plano SBR e que deverão ser executadas pela SEP, de acordo com a matriz de risco definida pela Autarquia, no próximo biênio são:

- i. **Verificação da divulgação de informações relativas à política de gerenciamento de riscos:** análise comparativa entre as divulgações da seção 5 do formulário de referência (política de gerenciamento de riscos e controles internos) e as políticas de gerenciamento de risco estabelecidas pelas companhias;
- ii. **Verificação de temas específicos nas demonstrações financeiras:** divulgação de informações sobre: (a) controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis; (b) políticas contábeis críticas referentes a provisões e passivos contingentes; (c) a natureza e a extensão de riscos decorrentes de

instrumentos financeiros em notas explicativas; (d) critérios de elaboração de testes de recuperabilidade de ativos (testes de *impairment*) e seu impacto nas demonstrações; e (e) critérios de contabilização de combinações de negócios e seu impacto nas demonstrações;

- iii. **Verificação da divulgação de informações eventuais:** análise de todos os Fatos Relevantes e Comunicados ao Mercado;
- iv. **Verificação de operações de reorganização societárias e alienação de ativos:** análise de todas as operações de incorporação, fusão, cisão, incorporação de ações, alienação de ativos e redução de capital;
- v. **Verificação de divulgações sobre partes relacionadas:** análise da divulgação sobre partes relacionadas realizadas por sete companhias selecionadas a cada ano;
- vi. **Verificação de divulgação na imprensa de notícias envolvendo companhias abertas:** análise de 100% das notícias veiculadas em relação a determinadas companhias selecionadas; e
- vii. **Verificação da destinação do resultado:** análise das propostas de destinação do resultado.

A íntegra do Plano SBR para o biênio 2019/2020 pode ser acessada [aqui](#).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

ANDRÉ STOCHE
E-mail: astocche@stoccheforbes.com.br

ALESSANDRA ZEQUI
E-mail: azequi@stoccheforbes.com.br

RICARDO PERES FREOA
E-mail: rfreoa@stoccheforbes.com.br

FABIANO MILANI
E-mail: fmilani@stoccheforbes.com.br

FERNANDA CARDOSO
E-mail: fcardoso@stoccheforbes.com.br

FLAVIO MEYER
E-mail: fmeyer@stoccheforbes.com.br

DIEGO PAIXÃO VIEIRA
E-mail: dvieira@stoccheforbes.com.br

Radar

Stocche Forbes

O Radar Stocche Forbes – Societário e Companhias Abertas tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas que estão sendo discutidos atualmente nas esferas administrativa e judicial, bem como as recentes alterações legislativas em matéria societária.

Esse boletim tem caráter meramente informativo e não deve ser interpretado como um aconselhamento legal.

STOCHE FORBES

A D V O G A D O S

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4100 • 10º andar
04538-132 • São Paulo • SP • Brasil
+55 11 3755-5400

Rio de Janeiro

Av. Almirante Barroso, 52 • 23º andar
20031-000 • Rio de Janeiro • RJ • Brasil
+55 21 3609-7900

Brasília

SCS Quadra 09 • Bloco C • 10º andar
70308-200 • Brasília • DF
+55 61 2196-7755

stoccheforbes.com.br