

RADAR STOCHE FORBES – SOCIETÁRIO

Setembro 2022

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

Celebração de Termo de Compromisso – Não divulgação de Fato Relevante

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) aceitou proposta de termo de compromisso apresentada por diretor de relações com investidores (“**DRI**”) de companhia aberta acusado de não divulgar, de forma ampla e imediata, fato relevante no âmbito de vazamento de informações pela imprensa.

O processo teve origem em análise da área técnica sobre a não divulgação de fato relevante relativo a informações divulgadas em diferentes notícias pela imprensa sobre a aquisição de *shopping centers* e outros ativos imobiliários pela companhia.

No âmbito da primeira aquisição, a companhia emitiu comunicado ao mercado informando se tratar de projetos em fases variadas e a ausência de

documento vinculante. Na sequência, divulgou fato relevante informando que havia celebrado sumário de termos e condições visando a aquisição, indicando que a concretização dependeria dos termos finais da negociação e cumprimento de condições precedentes. Em complemento, divulgou novo fato relevante informando que havia concluído a aquisição de um shopping center e assinado acordo para aquisição de outro por meio de um fundo de investimento, tendo pago o valor de R\$ 99 milhões.

Na sequência, com a divulgação de nova notícia sobre aporte da companhia nos empreendimentos, a companhia divulgou, no dia seguinte, fato relevante sobre o desdobramento da operação.

O processo se dedicou a analisar também

a veiculação de notícias sobre a aquisição de outros ativos. No caso, a companhia havia divulgado outro fato relevante sobre a aquisição de ativos imobiliários, cuja concretização estaria pendente do implemento de determinadas condições. Dias depois a aquisição foi objeto de notícia, que informava os montantes envolvidos na operação e o nome do vendedor. A SEP solicitou novos esclarecimentos à companhia, que informou que, no momento da divulgação do fato relevante, não poderia divulgar a identidade do vendedor e que a divulgação de valores prejudicaria as negociações, mas que ainda assim a exposição da companhia à operação, naquele momento, era reduzida.

De acordo com a área técnica, a companhia teria deixado de divulgar informações completas e tempestivas, tendo em vista que alguns detalhes relevantes das transações teriam sido

divulgados aos poucos pela imprensa e a companhia deixara de divulgar fatos relevantes depois da perda de controle sobre essas informações antes restritas.

Ao ser intimado, o DRI apresentou proposta de termo de compromisso, na qual propôs o pagamento de prestação pecuniária no valor de R\$ 280 mil, a título de indenização referente aos danos difusos em tese causados. O Comitê de Termo de Compromisso (“**CTC**”) sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 340 mil, em razão do porte e da dispersão acionária da companhia, do histórico do proponente e de precedentes balizadores.

Diante da concordância do proponente, o CTC propôs a celebração do acordo ao Colegiado da CVM, que seguiu a recomendação do órgão.

Celebração de Termo de Compromisso – Negociação em suposta posse de informação privilegiada

O Colegiado da CVM aceitou proposta de termo de compromisso apresentada por administradores de companhia aberta para encerrar processo administrativo, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“**SMI**”), no qual se apurava a possível negociação de ações em posse de informação privilegiada.

O processo teve origem em análise de negócios realizados com ações da companhia pelos acusados em dia anterior à divulgação de fato relevante, que apresentou informação financeira em antecipação à divulgação das informações financeiras trimestrais da companhia.

A área técnica encaminhou ofício à companhia solicitando a cronologia dos eventos que levaram à divulgação do fato relevante, bem como a lista de pessoas que tinham conhecimento do assunto antes da sua divulgação. De acordo com as informações prestadas, os acusados alegaram essencialmente que: (i) desconheciam a informação relevante antes da sua divulgação; e (ii) não obtiveram vantagem com as respectivas operações.

A área técnica entendeu que, a despeito das afirmações de que não acessaram a informação relevante quando da realização de suas operações, não seria possível, no atual estágio das

investigações, confirmar ou rejeitar as presunções. No mais, diante do histórico de negociação dos acusados, a SMI pontuou que as negociações poderiam ser consideradas atípicas pela raridade. Por fim, em relação à obtenção de ganho com as operações, a área técnica salientou que não seria possível falar em ganho absoluto, ainda que o resultado acumulado até o momento fosse de prejuízo.

Com o objetivo de encerrar o processo, antes mesmo da apresentação do termo

de acusação, os administradores apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso no valor de R\$ 120 mil cada proponente, totalizando R\$ 240 mil. Por sua vez, o CTC apresentou contraproposta pela qual os administradores deveriam pagar, em parcela única, R\$ 170 mil cada.

Os proponentes concordaram com a contraproposta do CTC, que emitiu parecer favorável à celebração do termo de compromisso. Ao cabo, o Colegiado da CVM acompanhou o parecer do CTC.

Conflito de Interesses Material: atualização de entendimento do Colegiado da CVM

No âmbito de julgamentos ainda não concluídos, o Colegiado da CVM indicou importante mudança de entendimento da Autarquia em relação a um dos temas mais controvertidos do direito societário: o critério para a identificação de conflito de interesses em deliberações societárias (formal ou material).

Nos últimos anos, os precedentes da CVM foram favoráveis à adoção do critério formal, porém, nesses novos julgamentos, a maioria dos membros da atual formação do Colegiado da CVM já manifestou entendimento oposto – privilegiando o critério material para verificação do conflito.

A controvérsia parte da interpretação do disposto no artigo 115, § 1º, da Lei nº 6.404, de 1976 (“**Lei das S.A.**”), segundo o qual: *“o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.”*

De um lado, os defensores do conflito de interesses formal entendem que a norma contida na Lei das S.A. deveria ser posta em prática previamente à deliberação da assembleia geral, de modo que o acionista fosse impedido de votar sempre que houver qualquer risco de conflito de interesse, independente da constatação de prejuízos aos interesses da companhia. Já os defensores da tese contrária postulam que só pode haver constatação de conflito de interesses – e, portanto, exercício inadmissível do voto – na hipótese concreta de o acionista votar em benefício próprio e contra o interesse da companhia. Essa segunda tese foi acolhida pela maioria dos membros do Colegiado, tratando a caracterização do conflito como elemento a se verificar necessariamente após a deliberação, pois depende da análise do conteúdo do voto.

O Diretor Relator dos casos, acompanhado por mais dois membros do Colegiado, sustentou a aplicação do critério material ou substancial de identificação do conflito de interesses em duas bases principais: **(i)** a análise sistemática da Lei das S.A.; e **(ii)** o

princípio majoritário combinado com a presunção de boa-fé.

É importante ressaltar que o Presidente da CVM, em manifestação de voto, registrou que os referidos casos são paradigmáticos em relação à aceitação da

tese do conflito de interesses material pela atual composição do Colegiado da Autarquia, assinalando que a CVM deverá buscar consolidar posicionamento institucional para dar mais previsibilidade aos regulados e integrantes do mercado de capitais.

OUTRAS PUBLICAÇÕES RELEVANTES

CVM flexibiliza exigências de publicações legais por parte de companhias abertas de menor porte

A CVM editou a Resolução CVM nº 166 (“**RCVM 166**”), que estabelece a modulação da forma de realização das publicações legais por companhias abertas de menor porte, prevista no art. 284-A, IV, da Lei das S.A.. A nova norma faculta às companhias abertas com receita bruta inferior a R\$ 500 milhões de realizarem as publicações por meio dos sistemas Empresas.NET ou Fundos.NET, sem custos adicionais.

Por se tratar de faculdade e por envolver rotinas e sistemas já adotados pelas

companhias abertas, a alteração normativa possui caráter limitado e, por isso, não foi submetida a consulta pública. A CVM destacou que a medida atende à regulamentação do “Marco Legal das Startups”.

A RCVM 166, que entra em vigor em 3 de outubro de 2022, pode ser acessada [aqui](#).

CVM disponibiliza versão experimental da versão de 2023 do Formulário de Referência

A SEP disponibilizou em 1º de setembro de 2022 a nova versão do formulário de referência (“**FRE**”) das companhias abertas e estrangeiras para uso experimental, tendo em vista a migração dos formulários estruturados do Sistema Empresas.Net para a nova plataforma online e já refletindo a nova estrutura do FRE prevista na Resolução CVM nº 59, de 2021 (“**RCVM 59**”).

Neste momento, ainda não será possível entregar o FRE pela nova estrutura. A nova regra somente entra em vigor a partir de 1º de janeiro de 2023.

O objetivo da CVM com a disponibilização experimental é obter sugestões de melhoria das companhias antes da adoção obrigatória da nova plataforma.

Nota-se que, para essa finalidade, a CVM também divulgou o Ofício Circular nº 4/2022-CVM/SEP, com o objetivo de orientar as companhias sobre o período de testes. O ofício disponibilizado pela CVM pode ser acessado [aqui](#).

Contatos para eventuais esclarecimentos:

ANDRÉ STOCHE

E-mail: astocche@stoccheforbes.com.br

DIEGO PAIXÃO VIEIRA

E-mail: dvieira@stoccheforbes.com.br

ALESSANDRA ZEQUI

E-mail: azequi@stoccheforbes.com.br

FABIANO MILANI

E-mail: fmilani@stoccheforbes.com.br

FLAVIO MEYER

E-mail: fmeyer@stoccheforbes.com.br

RICARDO PERES FREOA

E-mail: rfreoa@stoccheforbes.com.br

STOCHE FORBES

ADVOGADOS

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.

www.stoccheforbes.com.br

SÃO PAULO | RIO DE JANEIRO | BRASÍLIA | BELO HORIZONTE | RIBEIRÃO PRETO