

RADAR STOCCHES FORBES – SOCIETÁRIO

Junho 2020

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

CVM absolve acionista controlador acusado de infração ao dever de lealdade

CVM absolve acionista controlador acusado de infração ao dever de lealdade no contexto de renegociação de parceria comercial envolvendo as operações da companhia controlada.

A renegociação das operações do acionista controlador e da controlada envolveu tratativas acerca do fim do direito de exclusividade, de titularidade da companhia aberta controlada, de distribuição de seguros nas plataformas de determinada instituição financeira. Quando das conclusões das negociações, foi assegurado à companhia aberta controlada o direito de exclusividade até o encerramento da vigência do contrato original.

Ao analisar a atuação do acionista controlador durante a renegociação, a Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) entendeu que ele teria violado o dever de lealdade atribuído ao acionista controlador pelo art. 116 da Lei n.º 6.404, de 1976 (“Lei das S.A.”). Na visão da área técnica, ainda que ao final tenha sido assegurado

o direito de exclusividade da companhia aberta controlada durante a vigência do contrato, a conduta do controlador que, no bojo das renegociações, aceitaria discutir o fim do direito de exclusividade de companhia aberta controlada, poderia ter afetado adversamente a companhia.

O Colegiado da CVM, por unanimidade, absolveu o controlador da acusação formulada. Ressalta-se, contudo, que os quatro membros do Colegiado que participaram da sessão se dividiram em duas linhas distintas.

A primeira, nos termos do voto do relator, reconheceu a existência do dever de lealdade dos acionistas controladores. Segundo essa linha, os controladores, mesmo que na condução de seus próprios negócios, devem respeitar os interesses da controlada e seus demais acionistas, abstendo-se da prática de atos que possam impactar negativamente a controlada.



No caso, porém, entendeu-se que não foi demonstrado nenhum dano ao direito de exclusividade da companhia pela conduta específica do controlador na reorganização, tendo em vista que tal direito só era garantido até o final da vigência do acordo entre as partes e que o fim da exclusividade antes desse período foi proposto em momento anterior à conclusão do negócio jurídico. Chamou a atenção dos diretores que adotaram essa posição o fato de que a renegociação teve início exatamente porque a instituição financeira intentava mudar sua política de negócios e permitir a concorrência em suas plataformas. Assim, a proposta de extinção do direito de exclusividade da companhia aberta controlada feita pelo acionista controlador deveria ser entendida nesse contexto e buscava obter melhores termos para todos os envolvidos, incluindo a companhia aberta controlada.

Já a segunda linha, seguida por dois dos quatro membros do Colegiado, realçou o entendimento de que a Lei das S.A. não atribui dever de lealdade autônomo nem dever geral de abstenção aos controladores. Assim, eventual infração ao art. 116 da Lei das S.A. somente ocorreria se o controlador tivesse exercido de forma abusiva o seu poder de controle no âmbito da controlada. Isso não impediria, portanto, o controlador de defender seus próprios interesses no contexto de uma relação contratual com a companhia, ainda que com eventuais efeitos prejudiciais sobre a companhia – o que sequer teria sido demonstrado nos autos.

CVM autoriza redução excepcional da maioria qualificada para modificação do objeto social

CVM aprova pedido de companhia para reduzir, excepcionalmente, em terceira convocação, a maioria qualificada prevista no art. 136 da Lei das S.A. para aprovação, pela assembleia geral extraordinária (“AGE”), de alteração do objeto social.

A aprovação de determinadas matérias, incluindo a alteração de objeto social, deve contar com o voto favorável de, no mínimo, metade do total das ações da companhia com direito a voto (50%). Além disso, por envolver reforma estatutária, em regra esta AGE somente é instalada, em primeira convocação, com a presença de pelo menos 2/3 do capital social com direito a voto – admitindo, em segunda convocação, a instalação com qualquer número de presentes.

No caso, a companhia requereu a redução da maioria qualificada argumentando, dentre outras questões: (i) a importância da aprovação da matéria para o plano de expansão e consolidação

dos seus negócios; e (ii) a alta dispersão acionária e histórico recente de reuniões da assembleia geral, com a presença de menos da metade do capital social votante, o que tornaria improvável atingir a maioria qualificada de 50% prevista na Lei das S.A.. A companhia também se comprometeu a adotar medidas visando a estimular a participação dos acionistas na AGE, incluindo a disponibilização de boletim de voto a distância e a realização de pedido público de procuração.

O Colegiado autorizou a redução da maioria qualificada, admitindo que a matéria seja aprovada, pela AGE realizada em terceira convocação, por acionistas titulares de, no mínimo, 30% do total das ações da companhia. Esse percentual, além de representar participação relevante dos acionistas, seria de atingimento factível, correspondendo às ações detidas pelos quatro maiores acionistas da companhia.

A decisão do Colegiado ainda estabeleceu os seguintes requisitos a serem preenchidos pela companhia para a redução da maioria qualificada: (i) nova primeira convocação da AGE, sendo a maioria qualificada reduzida aplicável apenas à realização em terceira convocação (que poderia

ocorrer na mesma data da segunda convocação); (ii) disponibilização do boletim de voto a distância; (iii) realização de pedido público de procuração; e (iv) realização da AGE de modo parcial ou exclusivamente digital, inclusive em terceira convocação.

Celebração de Termo de Compromisso – *Insider* secundário identificado em ligações do investidor com a corretora

CVM aceita proposta de termo de compromisso apresentada por investidor acusado por operações realizadas com o suposto uso de informação não divulgada ao mercado, e que se comprometeu a pagar à CVM o montante equivalente ao triplo do lucro bruto auferido com as operações em questão.

O processo teve origem em comunicação realizada pela BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (“BSM”) à CVM sobre operações suspeitas realizadas pelo investidor, identificadas em ligações telefônicas por ele mantidas com o operador de sua corretora. Nessas ligações, o investidor teria informado a posse de informações relevantes não divulgadas ao mercado sobre determinadas companhias abertas.

Em sua análise, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM (“SMI”) verificou que o acusado realizou operações de compra e venda de ações de uma dessas companhias, que lhe geraram lucro bruto de aproximadamente R\$ 69 mil em poucos meses, durante os quais a companhia negociava uma fusão.

Questionado pela CVM, o investidor negou a existência de vínculos com as companhias ou fontes que pudessem lhe fornecer informações privilegiadas, minimizando suas falas nas ligações

e reforçando que atuou com base em informações públicas.

No entanto, analisando o momento das negociações, as variações na cotação das ações e o fato de que na época haviam apenas boatos sobre a transação, a SMI concluiu que haveria fortes indícios de que o investidor detinha informações privilegiadas, propondo a sua responsabilização.

De início, o investidor apresentou proposta de celebração de termo de compromisso em valor equivalente ao lucro obtido, atualizado pelo Índice Nacional de Preços Amplos ao Consumidor (“IPCA”).

O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), no entanto, decidiu negociar com o investidor, sugerindo o aprimoramento da proposta para montante equivalente ao triplo do benefício obtido, atualizado desde a venda das ações pelo IPCA (correspondente a, aproximadamente, R\$ 208 mil). Como, após as negociações, o investidor aderiu à contraproposta do CTC, este recomendou ao Colegiado a sua aceitação.

O Colegiado da CVM, acompanhando o CTC, nos termos da contraproposta, aceitou a celebração do termo de compromisso.





Celebração de Termo de Compromisso – *Insider trading* por acionista controlador no contexto de oferta pública de distribuição de ações

CVM celebra termo de compromisso, no montante de R\$ 150 mil, com acionista controlador para extinguir processo administrativo acerca de suposta negociação com ações da controlada com utilização de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado.

O processo administrativo teve origem em denúncia de investidor sobre a atuação da companhia e dos seus investidores no âmbito de oferta pública global — composta por oferta pública de distribuição primária e secundária de ações ordinárias de emissão da companhia realizada no Brasil e no exterior.

Ao analisar as operações de *insiders* da companhia, a SMI identificou que um acionista, integrante do bloco de controle, negociara ações de emissão da companhia no mês em que a documentação de oferta foi protocolada, em caráter confidencial, na *Securities and Exchange Commission* (“SEC”).

A SMI pediu esclarecimentos à companhia e ao acionista. Em síntese, a companhia alegou que a informação sobre a oferta só era conhecida pelos membros da administração, do conselho

fiscal e colaboradores da área de relações com investidores.

Por sua vez, o acionista controlador afirmou não teria recebido acesso a essa informação. Esclareceu, ainda, que se equivocara sobre o período de restrição à negociação de ações. Em sua manifestação inicial, previamente à instauração do processo sancionador, o acionista controlador propôs a celebração de termo de compromisso, no valor de cerca de R\$ 141 mil, equivalente a três vezes o valor do prejuízo evitado com as operações.

O CTC considerou viável a celebração de termo de compromisso, mas sugeriu o aumento do valor a ser pago para R\$ 150 mil, realçando se tratar do patamar mínimo que a CVM vem adotando em casos de termo de compromisso por *insider trading*. O proponente concordou com os termos da contraproposta, que então obteve parecer favorável do CTC.

O Colegiado da CVM acompanhou a opinião do CTC e aceitou a proposta de celebração do termo de compromisso, no montante de R\$ 150 mil.

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELOS TRIBUNAIS

STJ afasta medida cautelar que proibia acusados de *insider trading* de atuar no mercado financeiro e exercer cargos ou funções em grupo empresarial

A Sexta Turma do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”) deu provimento a recurso em habeas corpus, autorizando o retorno do paciente às funções de comando de grupo empresarial.

O caso teve origem em investigação criminal pela prática de *insider trading*, no âmbito da qual os acusados tiveram decretada a sua prisão preventiva. À época, os acusados obtiveram

habeas corpus que lhes permitiu voltar à liberdade. Aquele *habeas corpus*, contudo, estabeleceu uma série de medidas restritivas em caráter cautelar, dentre as quais a proibição de participar, direta ou indiretamente no mercado financeiro, e o afastamento de suas funções no grupo empresarial em que teriam ocorrido as supostas negociações ilegais.

A decisão da Sexta Turma do STJ para afastar esta medida restritiva considerou a alteração do cenário fático, e os seguintes principais elementos: (i) o transcurso de mais de dois anos do julgamento do *habeas corpus*, sem notícia de descumprimento; (ii) a proximidade do término da instrução criminal; (iii) a celebração de acordo de leniência com o Ministério Público Federal, e a adoção, em cumprimento às obrigações

assumidas, de práticas e procedimentos de conformidade (*compliance*) nas empresas do grupo; (iv) a importância para a gestão das empresas, reforçada pelo contexto atual da pandemia da COVID-19; e (v) a necessidade de pagamento de vultosa soma monetária aos cofres públicos no atual cenário de instabilidade econômica.

Contatos para eventuais esclarecimentos:

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

FERNANDA VALERA MENEGATTI

E-mail: fmenegatti@stoccheforbes.com.br

O Radar Stocche Forbes – Societário e Companhias Abertas tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas questão 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