

RADAR STOCHE FORBES – SOCIETÁRIO

Setembro 2021

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

CVM absolve diretores acusados de falta de diligência em dois processos sancionadores

O Colegiado da CVM absolveu diretores de banco estadual em dois processos sancionadores nos quais eram acusados de falta de diligência na aprovação de linhas de crédito destinadas a servidores públicos do Estado, a título de adiantamento de suas gratificações natalinas de 2017 e 2018.

Os processos – um para cada ano da gratificação – tiveram origem na reclamação apresentada à CVM por acionista minoritário do banco, que alegou que as linhas de crédito utilizavam taxas de juros intencionalmente reduzidas a fim de favorecer eleitoralmente o Poder Executivo do Estado, acionista controlador do banco.

Nesse contexto, a Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) acusou os diretores do banco de não terem sido diligentes ao aprovar as linhas de crédito em 2017 e 2018. Para tanto, a argumentação foi dividida em dois principais aspectos:

- i. sob o aspecto material, a SEP entendeu que as taxas de juros utilizadas na linha de crédito foram substancialmente menores do que aquelas praticadas em operações similares no mercado; e
- ii. sob o aspecto procedimental, concluiu-se que não teriam sido adotados procedimentos que pudessem reduzir o risco de conflito de interesse, qual seja, o de satisfazer os interesses do acionista controlador em detrimento do interesse da companhia.

Em sede preliminar, relevante notar que o Colegiado afastou o argumento de defesa de que o processo não estaria no âmbito de competência da CVM. Segundo o Colegiado, ainda que as instituições financeiras se sujeitem à regulação do Banco Central do Brasil (“BACEN”), casos

de eventual quebra do dever de diligência previsto na Lei nº 6.404, de 1976 (“Lei das S.A.”) por administradores de instituições financeiras companhias abertas atraem a competência da CVM.

Quanto ao teor das acusações, o Colegiado entendeu não ser possível a revisão de mérito de decisões negociais – como a aprovação de linhas de crédito do banco – nos casos em que se apura eventual quebra do dever de diligência dos administradores. No entender da CVM, nos termos da doutrina do *business judgment rule*, o exame da diligência deve levar em consideração apenas aspectos procedimentais, a fim de aferir se tomada de decisão foi refletida, informada e desinteressada.

Ainda segundo o Colegiado, somente nos casos em que se apura eventual quebra do dever de lealdade é que se poderia apurar o chamado teste de *entire fairness*, permitindo ao julgador analisar se o negócio foi “justo” e desprovido de desvios de finalidade.

Celebração de Termo de Compromisso – Informações relevantes divulgadas em *live*

O Colegiado da CVM aprovou a celebração de termo de compromisso com o diretor presidente e o diretor de relações com investidores (“DRI”) de companhia aberta por meio do qual se comprometeram a pagar, respectivamente, R\$ 240 mil e R\$ 306 mil para encerrar processo que apurava a divulgação de informações relevante durante entrevistas ao vivo pela internet (“*lives*”).

O processo teve origem em solicitação de esclarecimentos feita pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa e Balcão (“B3”) e pela SEP a respeito de notícias na imprensa sobre informações divulgadas pelos administradores da companhia durante as *lives*.

Dessa forma, no caso em questão, o Colegiado da CVM entendeu que os diretores foram diligentes no processo de tomada de decisão da aprovação das linhas de crédito, tendo em vista que a matéria tramitou em comitês internos e foi objeto de deliberação da própria diretoria da companhia, nos termos do seu estatuto social.

Por fim, o Colegiado também afastou o entendimento da SEP de que a aprovação da linha de crédito estaria em conflito com os interesses da companhia e beneficiaria necessariamente o acionista controlador. Isso porque, no limite, este argumento implicaria assumir que qualquer decisão negocial tomada por administradores de sociedades de economia mista estaria invariavelmente contaminada por interesses políticos externos à companhia, o que não se poderia admitir objetivamente.

Em suas respostas, a companhia confirmou o teor das notícias e informou que os administradores participaram dessas conversas levando em conta supostas dúvidas e especulações sobre a capacidade da companhia em fazer frente à pandemia de covid-19, o que teria impactado negativamente o valor de mercado da companhia. Assim, informou que, com os esclarecimentos prestados nas *lives*, os investidores puderam ter uma melhor leitura da situação da companhia. Após os questionamentos, a companhia também divulgou fato relevante compilando as informações divulgadas em dias anteriores durante as *lives*.

Antes da eventual instauração de processo administrativo sancionador pela SEP, o diretor e o DRI apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso pela qual se comprometeram a pagar, cada um, R\$ 255 mil. Ao analisar a proposta, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) entendeu que o valor a ser pago pelo diretor presidente poderia ser diminuído para R\$ 240 mil, mas incluiu como fator de majoração, para o DRI, o fato de ele ter celebrado termo de compromisso no passado, razão pela qual sugeriu R\$ 306 mil como o valor a ser pago.

Ante a aceitação da contraproposta pelos proponentes, o CTC emitiu parecer favorável à celebração do termo de compromisso, no que foi seguido pelo Colegiado.

Celebração de Termo de Compromisso – Aquisição de ações por administrador antes da divulgação de fato relevante

O Colegiado da CVM aprovou a celebração de termo de compromisso com administrador investigado por adquirir ações da própria companhia dias antes de divulgação de fato relevante, por meio do qual ele se comprometeu a pagar o triplo da vantagem auferida supostamente de forma irregular.

O processo teve origem em investigações da área técnica da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), que identificou aquisições efetuadas pelo acusado, que era diretor e conselheiro da companhia. Ainda que o administrador tenha afirmado que não negociara as ações tendo como base a suposta informação privilegiada, a SMI identificou que o administrador figurou em lista entregue pela companhia à SMI com o nome das pessoas que tiveram conhecimento das transações objeto do fato relevante.

A esse respeito, a SMI ainda ponderou que o administrador deveria ter o cuidado de não adquirir ações de emissão da companhia em meio a negociações que poderiam culminar na divulgação de fato relevante e eventualmente influenciar a sua cotação.

Ainda no curso da apuração pela SMI, o administrador propôs a celebração de termo de compromisso, dispondo-se a pagar à CVM R\$ 200 mil para encerrar o processo. Na ocasião, o acusado alegara que não seria possível aplicar o cálculo de ganho potencial, visto que eventual alienação de todas as ações adquiridas no pregão imediatamente seguinte à divulgação do fato relevante resultaria em prejuízo a ele.



Em sua análise, o CTC destacou que o acusado alienou as ações cerca de um mês após a divulgação do fato relevante, observando ainda que esta transação ocorreria logo após a divulgação das informações trimestrais e de novo fato relevante pela companhia. No entendimento do CTC, seriam necessárias novas diligências para se investigar eventual nível de conhecimento prévio do acusado sobre as novas informações divulgadas, identificando, porém, que o lucro potencial máximo auferido nesta operação seria de, aproximadamente, R\$ 542 mil. Dessa forma, diante dessas incertezas, rejeitou-se a proposta de termo de compromisso.

O acusado, por sua vez, apresentou pedido de reconsideração com elevação do valor proposto da compensação para aproximadamente R\$ 1,62 milhão, o que, em seus cálculos, corresponderia ao triplo do potencial lucro auferido com a alienação total das ações adquiridas.

O CTC aceitou o pedido de reconsiderações apresentado, e propôs, ainda, a adequação da proposta para que passasse a contemplar o valor total de aproximadamente R\$ 1,38 milhão, em razão de ajustes no cálculo do valor irregularmente auferido pelo acusado.

O Colegiado da CVM, então, acatou a recomendação do CTC e aceitou a nova proposta, autorizando a celebração do termo de compromisso.

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

STOCHE FORBES

A D V O G A D O S

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

SÃO PAULO | RIO DE JANEIRO | BRASÍLIA | BELO HORIZONTE