

RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

Assembleia geral da controladora não precisa aprovar remuneração dos administradores das controladas

Colegiado da CVM entende que a Autarquia não pode exigir, com base no art. 152 da Lei n.º 6.404, de 1976 (“Lei das S.A.”), que a assembleia geral de companhia aberta aprove também o montante de remuneração de administradores de sociedades controladas pelas funções nelas exercidas.

A decisão deu provimento ao recurso de companhia contra exigências da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) em seu Formulário de Referência. Para a SEP, nos casos em que os administradores atuem tanto em sociedade controladora (companhia aberta) quanto em controladas, o montante global de remuneração dos administradores aprovado na assembleia geral da controladora deveria abranger também a remuneração suportada por suas controladas com relação a tais administradores.

No seu recurso contra a posição da área técnica, a companhia argumentou que o art. 152 da Lei das S.A. não exige que a aprovação da remuneração da administração englobe também a remuneração paga por sociedades controladas. Na ausência de previsão, deveria ser respeitada a personalidade jurídica autônoma de cada sociedade. Além disso, sustentou que o nível de transparência pretendido pela SEP já estaria preservado pelas informações sobre a

remuneração paga pelas demais sociedades do grupo exigidas pela Instrução CVM n.º 481, de 2009, na proposta da administração para assembleia geral.

O Colegiado, por maioria, deu provimento ao recurso interposto pela companhia.

Para o Colegiado, pela melhor interpretação do art. 152 da Lei das S.A., a remuneração objeto de aprovação em assembleia é aquela atribuída aos administradores da própria companhia – e não de outras, ainda que relacionadas. Observou-se também que a lei estabelece parâmetros a serem observados na aprovação dessa remuneração no âmbito de cada companhia, que serviriam como forma de controle (a posteriori) para verificação de eventuais abusos, inclusive em casos nos quais um administrador ocupa cargos em mais de uma sociedade relacionada.

Por fim, o Colegiado ainda sinalizou, a partir de sugestão da SEP, que no âmbito da próxima reforma da Instrução CVM n.º 480, de 2009, poderia discutir eventual alteração no item 13.15 do Formulário de Referência, passando a requerer informações sobre a previsão da remuneração dos administradores a ser suportada por demais sociedades do grupo da companhia.

CVM reafirma vedação à influência do acionista controlador na eleição em separado destinada aos minoritários

A CVM reforçou que o acionista controlador não pode participar ou influenciar eleições em separado destinadas aos acionistas minoritários. Os Diretores da CVM reafirmaram o entendimento, no âmbito de pedido de interrupção do prazo de convocação de assembleia geral extraordinária (“AGE”) para, dentre outras matérias, destituir e eleger membros do conselho de administração e conselheiro fiscal.

Em seu pedido, o requerente arguiu que a proposta da administração para a AGE não teria a respectiva

aprovação societária pelo conselho, além de não contemplar as informações necessárias ao exercício do direito de voto. Ainda, defendeu que a AGE violaria preceitos legais na medida em que autarquia pública pertencente ao núcleo administrativo e político do ente federativo (controlador da companhia) exerceria seu voto na eleição de conselheiro de administração destinada aos minoritários.

Depois da manifestação da companhia, a SEP concluiu que não havia vícios de aprovação ou falhas informacionais que justificassem a interrupção do prazo de antecedência da AGE. Com relação à suposta ilegalidade relacionada ao exercício de voto influenciado pelo controlador na eleição destinada aos minoritários, por sua vez, a SEP ressaltou que a alegação do requerente não seria hipótese de interrupção da AGE.

A esse respeito, a SEP lembrou que o rito de interrupção é aplicável quando há ilegalidade na própria proposta da administração em si – o que não seria o caso, tendo em vista que a destituição e a eleição de administradores são matérias previstas na Lei das S.A. Destacou-se, contudo, que caso o acionista supostamente influenciado pelo controlador venha a exercer seu voto na eleição destinada aos minoritários e não demonstre a

ausência de influência por parte do controlador, poderia ser apurada a sua responsabilidade pelo exercício ilegal de voto na deliberação.

Assim, acompanhando o entendimento da SEP, o Colegiado deliberou indeferir o pedido, não interrompendo o prazo de convocação da AGE.

Também seguindo a posição da SEP, realçou-se que o pedido de interrupção de prazo de convocação de AGE não é o foro adequado para discutir a aptidão para voto de acionistas. Porém, o Colegiado reafirmou que esse exame de legalidade cabe ao próprio acionista, devendo, se for o caso, abster-se na votação sob pena de macular o processo decisório e se sujeitar a eventual responsabilização por parte da CVM.

CVM dispensa a elaboração de laudos de avaliação do patrimônio a preços de mercado no âmbito de incorporação de ações

Colegiado da CVM dispensa a elaboração dos laudos de avaliação do patrimônio a preços de mercado previstos no art. 264 da Lei das S.A. e na Instrução CVM n.º 565, de 2015. A decisão levou em consideração certas particularidades do caso concreto.

No caso em questão, a companhia celebrou contrato para aquisição da totalidade das ações representativas do capital social de sociedade estrangeira, estando a conclusão da transação condicionada à implementação de reestruturação societária da companhia. Esta reestruturação incluiria a incorporação de ações de emissão da companhia por sociedade *holding*, atualmente detidas pelos fundadores da companhia ("Incorporação de Ações").

Em seu pedido de dispensa, a companhia sustentou que não seria justificável exigir a elaboração de laudos de avaliação da companhia e da *holding* para fins da Incorporação de Ações, uma vez que (i) a operação adotaria o valor patrimonial contábil como critério de avaliação das ações de emissão da companhia, com base em laudo de avaliação a ser elaborado pelos auditores independentes da companhia; (ii) formaria comitê independente especial para negociar a relação de troca de ações no âmbito da Incorporação de Ações, em consonância com o Parecer de Orientação CVM n.º 35/08, e (iii) não haveria qualquer diluição ou alteração na

participação societária direta ou indireta dos acionistas da companhia.

A SEP concordou que, no caso, não deveria exigir a elaboração do laudo de avaliação das sociedades a preços de mercado. Isso porque, em síntese, pela relação de troca proposta, os acionistas da companhia, ao receberem ações da holding, manteriam suas participações acionárias. Considerou-se, ainda, a criação do comitê especial independente com a função de revisar a estruturação jurídica e contábil da Incorporação de Ações e que seria assegurado aos acionistas dissidentes da companhia o direito de retirada, com base no valor patrimonial contábil das ações, caso não concordassem com a operação proposta. Nesse contexto, lembrando que os laudos de avaliação previstos no art. 264 da Lei das S.A. têm o objetivo de prover informação adicional para subsidiar a decisão dos acionistas, ressaltou que os custos de sua elaboração seriam superiores a seus benefícios.

O Colegiado acompanhou a manifestação da área técnica, concedendo a dispensa pleiteada. Nota-se apenas que o Presidente da CVM, embora também concordando com a SEP, frisou que, no caso, a existência de um comitê independente para avaliação da operação não seria determinante para a dispensa conferida.

Rejeição de Termo de Compromisso – Ausência de comunicação sobre aquisição de participação relevante

Colegiado da CVM rejeita proposta de celebração de termo de compromisso com proponente que não teria providenciado as comunicações de aquisição de participação relevante em determinada sociedade estrangeira constituída em Bermudas e emissora de *Brazilian Depositary Receipts – BDR's*.

O processo teve origem após reclamações de acionistas de dita sociedade estrangeira, que, dentre outras possíveis irregularidades, indicavam que a proponente não teria informado à sociedade estrangeira a ultrapassagem dos patamares de participação de 15%, 20% 25% e 30%, conforme o art. 12 da Instrução CVM n.º 358, de 2002 ("ICVM 358").

Previamente à instauração de processo sancionador, o proponente se dispôs a pagar o montante de R\$ 200 mil a título de termo de compromisso. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), no entanto, recomendou a rejeição da proposta, tendo em vista: (i) o atual nível de visibilidade do caso e seus efeitos no âmbito do mercado como um todo; (ii) a gravidade da conduta analisada, com o possível

descumprimento reiterado da regra; e (iii) a existência de outros processos, ainda em fase de apuração, relacionados aos mesmos fatos.

Acompanhando o entendimento do CTC, o Colegiado da CVM rejeitou a proposta de celebração do termo de compromisso.

Responsabilização de diretores pela não divulgação de transações com partes relacionadas

Colegiado da CVM condena o diretor de relações com investidores (“DRI”) e o diretor presidente de companhia ao pagamento de multa individual, no valor de R\$ 80 mil, por omissão de transações com partes relacionadas em suas demonstrações financeiras (“DFs”) e na Seção 16 do seu Formulário de Referência.

O processo teve origem em reclamações apresentadas por investidores a respeito de possíveis indícios de irregularidades envolvendo a realização de transações da companhia com partes relacionadas. Nessa análise, a SEP apurou que a companhia teria omitido informações sobre tais transações, uma vez que elas não foram identificadas como transações entre partes relacionadas nas DFs e nos Formulários de Referência entregues pela companhia.

Em defesa, dentre outras questões, os acusados sustentaram que as transações foram realizadas em bases estritamente comutativas.

O Colegiado, contudo, salientou que os diretores deveriam ser responsabilizados pela omissão, visto que a realização de negócios com partes relacionadas é, por si só, informação relevante aos acionistas da companhia e ao mercado em geral. Independentemente das condições em que foram realizadas, deveriam, portanto, ser divulgadas de maneira clara e consistente.

Destaca-se, por fim, que na dosimetria da pena dos diretores acusados, o Colegiado considerou as seguintes circunstâncias atenuantes: (i) a primariedade de ambos; (ii) a indicação de regularização da infração; e (iii) a ausência de comprovação de prejuízos a terceiros.

Celebração de Termo de Compromisso – Divulgação incompleta de Fato Relevante

Colegiado da CVM aceita proposta de celebração de termo de compromisso, no montante de R\$ 400 mil, com DRI de companhia acusado por suposta divulgação incompleta de fato relevante a respeito da criação de *joint venture* envolvendo a companhia.

No caso em questão, a companhia divulgou fato relevante informando ter celebrado memorando com outra empresa do ramo para criação de *joint venture* (“NewCo”). O fato relevante fazia menção genérica a direitos de governança e de veto detidos pela companhia na NewCo, não informando, contudo, que o propósito da *joint venture* seria essencialmente o recebimento de dividendos pela companhia.

A SEP considerou, no entanto, que o fato relevante divulgado poderia induzir investidores a erro sobre a essência da operação. Na avaliação da área técnica, o fato relevante havia deixado de sinalizar, por

exemplo, que a companhia não indicaria qualquer administrador da NewCo.

O DRI apresentou, em conjunto com sua defesa, proposta de termo de compromisso prevendo o pagamento à CVM de R\$ 200 mil. O CTC, contudo, sugeriu o aprimoramento da proposta inicialmente apresentada (para o montante de R\$ 400 mil), tendo destacado, para tanto, a gravidade do caso (inclusive pela alta dispersão acionária e liquidez da companhia) e o entendimento da SEP de que a divulgação incompleta teria induzido investidores a erro.

Considerando que o acusado aderiu à contraproposta do CTC, o Colegiado da CVM aprovou aceitar a celebração do termo de compromisso no montante de R\$ 400 mil.

Celebração de Termo de Compromisso – Inconsistências nas Demonstrações Financeiras

Colegiado da CVM aprova celebração de termo de compromisso com administradores, membros do conselho fiscal e do comitê de auditoria por supostas inconsistências nas DFs de companhia relacionadas: (i) ao não reconhecimento de ativo imobilizado ao

seu custo, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 27; e (ii) ao registro inadequado da capitalização de juros sobre obras em andamento, resultando em sobreavaliação do resultado dos períodos.

O caso teve início em razão de matéria publicada na mídia, que sugeria indícios de contabilizações inadequadas nas DFs da companhia no montante de aproximadamente R\$ 1,5 bilhão. No âmbito das apurações, a SEP solicitou a manifestação dos então diretores, conselheiros de administração, conselheiros fiscais e membros do comitê de auditoria envolvidos no processo de elaboração das informações contábeis, identificando a possível ocorrência das supostas irregularidades contábeis acima mencionadas, que teriam dado ensejo aos desvios.

Antes da instauração de processo sancionador, os envolvidos no processo de elaboração das DFs apresentaram propostas de termo de compromisso. Elas previam, essencialmente, os seguintes montantes individuais: (i) R\$ 100 mil, no caso dos diretores; (ii) R\$ 60 mil, no caso dos conselheiros de administração; (iii) R\$ 120 mil, no caso dos administradores que ocupavam cargos de conselheiro e diretor; (iv) R\$ 30 mil ou R\$ 40 mil no caso dos conselheiros fiscais, a depender do número de exercícios em que atuaram.

Em sua análise, o CTC decidiu apresentar contraproposta visando a majorar os montantes

inicialmente propostos, considerando, dentre outras questões, as características do caso, e, no caso de determinados proponentes, a reiteração das supostas irregularidades em mais de um exercício e/ou o fato de já terem celebrado termos de compromisso em processos anteriores.

Nesse contexto, após algumas negociações realizadas com o CTC, os acusados apresentaram propostas finais majoradas, refletindo essencialmente os seguintes valores individuais: (i) entre R\$ 180 mil e R\$ 360 mil, no caso dos diretores; (ii) entre R\$ 80 mil e R\$ 288 mil, no caso dos conselheiros; (iii) entre R\$ 290 mil e R\$ 504 mil, no caso dos administradores que atuavam como conselheiros e diretores; (iv) entre R\$ 280 mil e R\$ 336 mil, no caso dos conselheiros que também atuavam no comitê de auditoria; e (v) entre R\$ 120 mil e R\$ 216 mil, no caso dos conselheiros fiscais.

Tendo em vista a recomendação favorável do CTC, o Colegiado aprovou a celebração dos termos de compromisso considerando as condições presentes nessas propostas finais.

OUTRAS PUBLICAÇÕES RELEVANTES DA CVM

CVM propõe alterações aos percentuais mínimos de participação acionária para propositura de ações judiciais de responsabilidade

No âmbito da Audiência Pública SDM n.º 07/2019, a CVM submeteu às sugestões dos participantes do mercado minuta de instrução que pretende reduzir, de forma escalonada (com base no capital social), as porcentagens mínimas de participação acionária exigidas para a propositura de ações judiciais de responsabilidade previstas na Lei das S.A.

Nos termos do art. 159 da Lei das S.A., mediante prévia deliberação da assembleia geral, a companhia tem competência para propor ação de responsabilidade civil contra administrador por prejuízos causados ao seu patrimônio. Conforme o § 4º do mesmo artigo, caso a assembleia delibere não promover a ação, esta pode ser proposta por acionistas representando ao menos 5% do capital social.

Por sua vez, o art. 246, § 1º, “a”, da Lei das S.A., acionistas que representem ao menos 5% do total de ações da companhia também têm competência para mover ação de reparação contra sociedade controladora da companhia por danos causados por atos em abuso do poder de controle.

De acordo com a proposta submetida a audiência pública, a CVM visa a estabelecer que, no caso das companhias abertas, o percentual mínimo exigido varie entre 1% a 5%, a depender da cifra do capital social da companhia. Companhias com capital social de até R\$ 100 milhões manteriam o percentual atual de 5%, ao passo que, no caso mais extremo (companhias com capital superior a R\$ 10 bilhões), esse percentual seria reduzido para 1%.

A CVM também solicita expressamente comentários acerca da extensão da regra a outros percentuais mínimos previstos na Lei das S.A., como regras para exibição de livros societários e competência extraordinária para convocação das assembleias. Ainda consulta sobre a eventual revisão de escalas previstas em outros normativos da CVM (como no caso dos percentuais mínimos para requerimento da adoção do processo de voto múltiplo e para requerimento da instalação do conselho fiscal).

O prazo para envio de comentários se encerra no próximo dia 9 de novembro, e o Edital da Audiência Pública pode ser acessado [aqui](#).

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELOS TRIBUNAIS

STJ decide que prova escrita é indispensável para configuração de sociedade de fato

Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”) ressalta que a prova documental escrita constitui requisito indispensável para o pedido de

configuração da sociedade de fato perante os sócios entre si.

No caso em questão, após o divórcio, ex-cônjuge ajuizou ação indenizatória demandando o reconhecimento de que teria atuado na administração e contribuído espontaneamente com seu trabalho para o sucesso de sociedades empresárias exclusivas da família do ex-marido. Nesse contexto, alegou que deveria ser considerada sócia dos referidos negócios, fazendo jus a 50% do empreendimento e dos frutos dele decorrentes no período.

Em sede de recurso especial, contudo, o STJ reverteu o entendimento da instância estadual para consignar que o pedido da ex-cônjuge não deveria prosperar.

Analisando as circunstâncias do caso, realçou-se, de início, que não se presume sociedade de fato entre cônjuges quando o regime adotado é o da separação convencional de bens, uma vez que o interesse em misturar os patrimônios deve ser expresso e não

presumido. No mesmo sentido, o STJ registrou que a vontade de se tornarem sócios de um mesmo negócio jurídico deveria ter sido explicitada de forma solene, o que não ocorreu. Isto é, ainda que não regularmente constituída, a existência de sociedade em conjunto demandaria, no mínimo, a comprovação de que os cônjuges administravam a sociedade juntos, o que, de acordo com o Relator, não seria possível extrair das informações e documentos apresentados ao longo do processo.

Observou também que a existência de sociedade depende da configuração de *affectio societatis* e à integralização do capital ou a demonstração de prestação de serviços. No caso, entendeu-se não haver indícios sequer de que a requerente tenha realizado entradas para o capital, praticado atos de gestão ou prestado contas de valores administrados. Assim, não se poderia concluir pela existência de sociedade de fato paralela àquelas já existentes e devidamente formalizadas.

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

FERNANDA VALERA MENEGATTI
E-mail: fmenegatti@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
+55 11 3755-5400

Rio de Janeiro

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

Brasília

SAU/Sul Quadra 05 • Bloco K • 5º andar
Salas 508/511
70070-050 • Brasília • DF
+55 61 2196-7755

stoccheforbes.com.br