

RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

Decisões Relevantes Proferidas pelo Colegiado da CVM

Diretor inabilitado por viabilizar pagamentos indevidos no contexto de transação comercial

Em recente julgamento, o Colegiado da CVM inabilitou por cinco anos diretor estatutário por viabilizar pagamentos indevidos a terceiros no contexto da venda de produtos da companhia. Essa conduta, na visão da CVM, configurou descumprimento do dever de atuar no interesse da companhia previsto no art. 154 da Lei nº 6.404, de 1976 (“Lei das S.A.”).

Outro diretor estatutário acusado no processo foi absolvido pela aplicação do princípio *in dubio pro reo*. O Colegiado considerou que o conjunto de indícios e contra-indícios não permitia concluir, com segurança, a sua participação efetiva e consciente na realização dos pagamentos indevidos.

A acusação teve origem na apuração de fatos relatados em denúncia do Ministério Público Federal no âmbito criminal, envolvendo a suposta prática de corrupção ativa, em transação comercial internacional, por empregados e administradores da companhia.

Ao analisar tais fatos na esfera administrativa, à luz da competência da CVM, a Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) concluiu que os diretores da companhia infringiram o art. 154 da Lei das S.A. e agiram com desvio de finalidade ao participarem da estruturação de operação irregular para viabilizar o pagamento de vantagem indevida a representantes da contraparte.

Em sua análise, o Colegiado salientou que apurou a conduta dos diretores apenas sob a ótica dos

deveres fiduciários aplicáveis aos administradores das companhias. O exame de eventual prática de crime de corrupção é de competência do Poder Judiciário e não da CVM.

Quanto ao mérito, o Colegiado assinalou se tratar de uma fraude sofisticada, com a interposição de intermediários e a simulação de despesas falsas. Com isso, os acusados viabilizaram o desembolso de recursos da companhia em favor de sociedades vinculadas a representante da contraparte que iria adquirir bens produzidos pela companhia.

Nesse sentido, após análise dos fatos e indícios reunidos pela acusação, o Colegiado considerou provado que um dos diretores acusados teria orientado recursos humanos e financeiros sob seu poder para viabilizar os pagamentos fraudulentos, com desvio dos controles de integridade da companhia.

Assim, por entender que as ações do diretor buscaram resultados estranhos ao interesse social, o que configura desvio de finalidade proibido pelo art. 154 da Lei das S.A., o Colegiado o condenou à pena de inabilitação para o exercício de cargos de administração ou fiscalização em companhias abertas por cinco anos.

Por fim, o Colegiado considerou haver dúvidas razoáveis sobre a participação efetiva e consciente do outro acusado na estruturação e na prática dos atos irregulares. Então, pelo princípio *in dubio pro reo*, decidiu pela absolvição do diretor.

Rejeição de Propostas de Termo de Compromisso – Não observância do direito dos acionistas minoritários de elegerem membros para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal

O Colegiado da CVM rejeitou propostas de termo de compromisso apresentadas por acionista controlador e por presidente da mesa de assembleia geral ordinária e extraordinária (“AGOE”) para

extinguir processo administrativo sancionador sobre o não reconhecimento do direito de acionistas não controladores de elegerem ao menos um membro para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal.

Ao analisar os fatos relacionados à AGOE, a SEP propôs a responsabilização: (i) do acionista controlador por infração aos artigos 116, parágrafo único, 239 e 240 da Lei das S.A., por ele ter exercido seu direito de voto na AGOE para preencher todas as vagas do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, desrespeitando, assim, o direito de acionistas não controladores de elegerem ao menos um membro para cada um desses órgãos; e (ii) do presidente da mesa da AGOE, por infração aos artigos 128, 239 e 240 da Lei das S.A., ao não reconhecer referido direito dos acionistas não controladores durante a AGOE.

Em sua proposta de termo de compromisso, o acionista controlador, basicamente, se comprometeu a eleger um membro titular do Conselho de Administração e outro do Conselho Fiscal indicados pelos acionistas minoritários em 90 dias a contar daquela data. O presidente da mesa da AGOE propôs

Manifestação do Colegiado sobre operação de reorganização composta por diferentes etapas vinculadas entre si

No âmbito de pedidos de interrupção do curso do prazo de convocação de assembleia geral extraordinária (“AGE”) convocada para deliberar sobre a reestruturação societária envolvendo duas companhias, o Colegiado da CVM apresentou importantes considerações com relação à análise de operações dessa natureza.

A operação em questão prevê quatro etapas interdependentes e vinculadas entre si, que, após efetivadas, culminarão na incorporação de uma companhia por outra, sendo que cada acionista da companhia incorporada (“Companhia A”) receberá uma parcela em moeda corrente nacional para cada ação ordinária da qual era proprietário e outra parcela em ações de emissão da incorporadora (“Companhia B”).

Resumidamente, as quatro etapas consistiriam no seguinte: (i) aporte, pela Companhia B, de montante correspondente à parcela em dinheiro em uma holding não operacional; (ii) incorporação da Companhia A pela holding, por seu valor econômico, sendo que para cada ação ordinária da Companhia A serão entregues uma ação ordinária e uma ação preferencial da holding; (iii) resgate das ações preferenciais da holding, com o correspondente pagamento da parcela em dinheiro; e (iv) incorporação e sucessão da holding pela Companhia B, pelo seu valor patrimonial contábil, com a extinção da holding e o recebimento, por seus antigos acionistas, da parcela em ações.

Nos pedidos de interrupção referentes à AGE, acionistas da Companhia A solicitaram análise quanto à legalidade de alguns pontos da operação, dentre eles: (i) a criação de direitos para os controladores da Companhia A não previstos em lei, no estatuto social

assumir os compromissos de: (i) salientar em todas as próximas assembleias a necessidade de se respeitar o direito dos acionistas minoritários; e (ii) convocar nova assembleia geral para eleição de um membro do Conselho de Administração e outro do Conselho Fiscal pelos minoritários.

O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) decidiu negociar as condições das propostas e requereu a assunção de obrigações pecuniárias para indenização dos danos coletivos e difusos ao mercado (no montante de R\$ 500 mil, no caso do acionista controlador, e no montante de R\$ 250 mil, no caso do presidente da mesa).

Tendo em vista que os acusados não aderiram à contraproposta, o Colegiado da CVM, acompanhando a orientação do CTC, deliberou rejeitar as propostas de termo de compromisso.

ou em acordo de acionistas, qual seja, o *drag along* de sua base acionária minoritária; (ii) a subtração do direito dos minoritários, decorrente da cláusula de tag along, de não aderir à alienação de venda de controle acionário da Companhia A; (iii) suposta violação a regra do Regulamento do Novo Mercado, em virtude da transformação de ações ordinárias em preferenciais sem observar as regras e procedimentos de saída do referido segmento; (iv) eventual inobservância às regras aplicáveis ao resgate de ações, notadamente quanto à necessidade de tratamento igualitário a todos os acionistas de uma mesma classe e a obrigatoriedade de resgate por sorteio no caso do resgate parcial; (v) descumprimento às regras estatutárias da Companhia A sobre OPA. Além disso, requereu-se a declaração do impedimento dos controladores da Companhia A de participarem das deliberações envolvendo a operação, tendo em vista a aplicabilidade, no caso, do disposto no caput e § 1º do art. 115 da Lei das S.A.

O Colegiado, por maioria, deliberou indeferir os pedidos de interrupção do prazo de convocação da AGE por entender que, pelas informações apresentadas, não haveria ilegalidade nos itens da ordem do dia questionados.

A maioria dos diretores destacou que uma operação complexa, estruturada por diferentes negócios jurídicos vinculados entre si, deve ser considerada regular se (i) cada uma das suas etapas observar seu regime jurídico específico e (ii) a operação, como um todo, não produzir nenhum resultado proibido em lei.

Na visão desses diretores, cada um dos institutos utilizados na operação sob análise respeitaria o

regime jurídico que lhe é próprio. Com relação à incorporação, os Diretores entenderam não haver impedimento legal para se utilizar uma parcela diminuta de dinheiro, sem desnaturar o correspondente tipo contratual, concluindo que a operação de incorporação, analisada de forma isolada, respeita integralmente os requisitos da lei.

Além disso, para tais diretores, a combinação de diferentes negócios jurídicos não poderia ser considerada fraudulenta por produzir efeitos distintos daqueles que seriam alcançados por meio do emprego de um dos contratos típicos coligados, uma vez que somente existiria fraude caso tal arranjo permita alcançar um objetivo vedado pela lei. Do mesmo modo, a operação não configuraria abuso de direito, pois prevê um tratamento isonômico a todos os acionistas da Companhia A sem benefício dos controladores ou qualquer ato em detrimento dos minoritários.

Pedido de Reconsideração – Indeferimento de pedido de efeito suspensivo formulado por condenado pela CVM em processo sancionador

Ao analisar pedido de reconsideração apresentado por condenado pelo Colegiado a pena de inabilitação temporária, o Colegiado decidiu manter a decisão anterior que negou efeito suspensivo a tal decisão.

O requerente havia sido condenado por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, em infração ao disposto no item I e II 'd' da Instrução CVM nº 08, de 1979. O Colegiado não conheceu pedido de efeito suspensivo por ele formulado, uma vez que requereu o efeito suspensivo no bojo de recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional ("CRSFN") e sem fundamentação específica.

Em seu pedido de reconsideração contra a não concessão do efeito suspensivo da pena, o requerente alegou que, antes de ser proferida a decisão inicial sobre o efeito suspensivo, fora eleito para exercer o cargo de presidente do Conselho de Administração de determinada companhia. Acumulava ainda, as funções de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores, de sorte que o cumprimento imediato da penalidade deixaria a companhia sem liderança. Além disso, sustentou que a execução da decisão condenatória por si só exauriria o objeto do recurso interposto ao CRSFN, posto que a penalidade já seria cumprida de forma irreversível, causando prejuízos irreparáveis a si e à companhia.

Em seu despacho, o Diretor Relator destacou que a

Decisão do Colegiado sobre a possibilidade de OPA tendo por objeto ações de companhia em recuperação judicial

O Colegiado da CVM admitiu a realização de oferta pública de aquisição de ações ("OPA") voluntária para saída do Novo Mercado de companhia em

O voto divergente manifestou o entendimento de que a Lei das S.A. conferiu à maioria do capital social a decisão sobre a incorporação ao mesmo tempo em que assegurou ao minoritário o direito de propriedade ao prever que as ações incorporadas de sua titularidade seriam substituídas por ações da incorporadora por sub-rogação. Assim, não se poderia impor aos acionistas, sem a sua concordância, o recebimento, em decorrência dessa operação, de ativos outros que não ações. Eventual pagamento em dinheiro corresponderia, na realidade, a uma desapropriação privada de bens sem qualquer norma legal que autorize tal excepcionalidade.

Nesse sentido, ao final, o Colegiado, por maioria, deliberou indeferir o pedido de interrupção do prazo de convocação da AGE, tendo em vista não ter identificado ilegalidade nos itens da ordem do dia relacionados à operação.

recente edição da Lei 13.506, de 2017, cujo artigo 34 § 2º, que revogou tacitamente o artigo 38 da Deliberação CVM 538, de 2008, prevê que os recursos interpostos com base em penalidade prevista no artigo 11, IV da Lei 6.385/76 (inabilitação) devem ser recebidos, em regra, apenas com o efeito devolutivo, cabendo ao interessado a postulação do efeito suspensivo à autoridade prolatora da decisão. Desse modo, o Diretor Relator destacou que a concessão do efeito suspensivo não é mais automática, a depender de manifestação favorável do Colegiado da CVM mediante provocação.

Ademais, o Diretor Relator reiterou entendimento anterior do Colegiado da CVM no sentido de que a mera alegação de que o cumprimento imediato da pena acarretaria danos irreversíveis não se presta a justificar a concessão do efeito suspensivo, pois a restrição ao exercício da atividade de administração seria consequência lógica e necessária da imposição da pena de inabilitação.

No caso, o Diretor Relator também afastou a alegação de que o afastamento deixaria vagos os cargos ocupados pelo requerente na companhia, salientando que o requerente foi eleito quando a sua condenação a inabilitação temporária já era pública.

Nesses termos, o Colegiado, acompanhando o entendimento do Relator, indeferiu o pedido de reconsideração apresentado, mantendo os efeitos imediatos da penalidade aplicada.

recuperação judicial cujas demonstrações financeiras continham relatório de auditoria com abstenção de opinião.

Na decisão, o Colegiado deu provimento ao recurso interposto pela ofertante (controladora da companhia) contra exigência da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) de que a OPA só poderia ocorrer após a companhia objeto encaminhar à CVM suas demonstrações financeiras com relatório dos auditores independentes sem opinião modificada ou ressalva.

Por causa da abstenção de opinião nos últimos relatórios dos auditores independentes, a SRE havia concluído que: (i) tais informações contábeis não permitiam aos destinatários da OPA uma decisão refletida e independente quanto à sua aceitação, nos termos do inciso II do art. 4º da Instrução CVM nº 361, de 2002 (“ICVM 361/02”); e (ii) como o laudo de avaliação apresentado no âmbito da OPA teria se baseado em tais informações contábeis, não observaria, na essência, o disposto no inciso III do Anexo III da ICVM 361/02, que requer a utilização de informações auditadas.

Em seu recurso, a ofertante argumentou, em essência, que: (i) a abstenção de opinião do auditor não decorreu de qualquer inconsistência ou vício nos números ou procedimentos de auditoria, mas exclusivamente do fato de o plano de recuperação judicial da companhia ainda não ter sido aprovado; (ii) os acionistas teriam informações suficientes para a tomada de decisão quanto à OPA, tendo disponíveis,

além de referidas informações contábeis, laudo de avaliação da companhia atualizado com base nas premissas do plano de recuperação judicial, e relatório de avaliação da companhia pelo patrimônio líquido a preços de mercado (considerando a hipótese de inviabilidade operacional), ambos elaborados por instituições independentes; (iii) a decisão da SRE representaria obstáculo intransponível a curto ou médio prazo, haja vista que a abstenção de opinião perduraria ao menos até a aprovação e implementação do plano de recuperação judicial; e (iv) a decisão da SRE seria desproporcional, por, na prática, vedar a realização de OPAs de ações emitidas por companhias em recuperação judicial e, no caso, impedir os minoritários de vender suas ações no âmbito da OPA.

O Colegiado, por unanimidade, tendo em vista as particularidades do caso concreto, deliberou acolher o recurso, revertendo a exigência da SRE. Em sua decisão, o Colegiado reconheceu que a negativa de opinião do auditor independente tinha por base exclusivamente o fato de a continuidade operacional da companhia depender da aprovação, ainda incerta, do plano de recuperação judicial. Nesse cenário, segundo o Colegiado, a exigência formulada pela SRE seria desproporcional por impedir a realização da OPA e retirar dos minoritários um evento de liquidez importante.

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

LUIZ FELIPE COSTA

E-mail: lfcosta@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