RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

Novo Manual do Emissor da BM&FBOVESPA

No último dia 24/03, a BM&FBOVESPA divulgou um novo manual do emissor e um novo regulamento para listagem de emissores. Essas novas regras entrarão em vigor a partir do dia 11 de maio de 2016. Seguem abaixo as principais alterações trazidas pelo regulamento e pelo novo manual do emissor.

1) Alterações no Regulamento:

- Exclusão da obrigação de inserir cláusula no estatuto social, ou documento equivalente, referente à retirada e exclusão de valores mobiliários admitidos à negociação; e
- Observância de procedimentos específicos aplicáveis à distribuição de proventos.

2) Alterações no Manual:

- Admissão à negociação, no mercado de balcão organizado, de valores mobiliários de emissores sujeitos à ICVM 476 (ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com **esforços restritos**), não registrados perante a CVM e não listados na BM&FBOVESPA;
- Previsão da possibilidade de consulta a Câmaras Consultivas da BM&FBOVESPA nos casos de migração para ou entre os Segmentos Especiais;

- Ampliação da vedação a *penny stock* para debêntures conversíveis ou permutáveis em ações, BDRs patrocinados e cotas de Fundos de Investimento;
- Previsão de procedimentos para distribuição de proventos, como aqueles relativos à definição de data de corte e divulgação de informações; a partir de agora, sobretudo em deliberações de distribuição de proventos realizadas pelo Conselho de Administração, a negociação das ações sem direito aos dividendos deve ser feita 3 (três) dias úteis após a deliberação sobre a distribuição de proventos, excetuando-se os casos em que há proposta de administração prévia;
- Previsão do prazo de 5 dias úteis para análise de pedido de admissão à negociação de valores mobiliários realizado no âmbito de Oferta 476;
- Previsão de admissão à negociação de BDRs lastreados em *Depositary Receipts*, e
- Aplicação das regras de retirada de negociação apenas para ações, certificados de depósito de ações, bônus de subscrição, BDRs patrocinados e cotas de Fundos de Investimento Imobiliário (anteriormente, era aplicável a todos os valores mobiliários).

Deliberação agiliza análise para OPA's de saída de segmentos especiais do mercado

O Colegiado da CVM emitiu em 29 de março de 2016 a Deliberação n.º 751, tendo por objetivo a agilização da análise das OPA's de saída de segmentos especiais da BM&FBOVESPA (Novo Mercado, Nível 2 ou Nível 1 de Governança Corporativa).

Por meio dessa deliberação, foi concedida a competência à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) para conceder dispensa das exigências da Instrução 361/02 quanto ao limite mínimo ou máximo de ações a serem adquiridas no âmbito dessas ofertas, desde que os seguintes requisitos sejam cumpridos:

- a) a OPA só deve tratar sobre a saída de segmento especial de listagem, não podendo incluir o cancelamento de registro de companhia aberta; e
- b) preço de aquisição corresponda, no mínimo, ao valor econômico da ação, apurado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.

Decisão do Superior Tribunal de Justiça (STJ)

Condenação de Diretor em caso de *Insider Trading*

Em decisão inédita, o Superior Tribunal de Justiça confirmou a sentença penal de um acusado que, à época dos fatos que o levaram a responder penalmente, era diretor de uma grande companhia aberta brasileira e que teria utilizado informações privilegiadas para obter vantagens econômicas (*insider trading*).

O diretor condenado já enfrentava o processo por longo tempo, sendo que as investigações sobre sua conduta foram iniciadas pela CVM, que, em julgamento administrativo, já o havia condenado à pena pecuniária, por considerar que suas ações, de fato, configuraram a prática ilícita de *insider trading*.

Em resumo, o STJ manteve a decisão proferida em segundo grau de jurisdição quase em sua integralidade, fundamentando-a, principalmente, nos seguintes termos:

- i. o crime de *insider trading* independe de resultado, não havendo necessidade de o réu obter vantagem indevida;
- ii. ainda que se trate de operação societária não concluída, a informação pode ser considerada relevante, mesmo na fase inicial de tratativas, e desde que ela seja capaz de influir na decisão de investimento, tese já consagrada na CVM há anos; e
- iii. a conduta do DRI, que se utilizou de informação relevante privilegiada, apresenta alto grau de reprovabilidade, o que faz com que sua culpabilidade seja maior, fato que, nos termos da legislação penal, foi levado em consideração pelo STJ para aumentar a pena do acusado.

Decisão do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP)

Invalidez Assemblear e Retenção de Lucros

Após a apresentação de uma Apelação Cível ao TJSP, o Tribunal decidiu anular uma Assembleia Geral Extraordinária (AGE) por não ter sido apresentado orçamento de capital que justificasse a retenção dos lucros (artigo 196 da Lei das S.A.).

De acordo com o Tribunal, uma vez que a Lei das S.A. estabelece como essencial a distribuição dos lucros aos acionistas, as hipóteses de autofinanciamento das companhias são limitadas. Sem um fundamento econômico consistente, não é possível deixar de distribuir os lucros de uma companhia, o que faria o orçamento de capital um documento imprescindível para essa retenção.

Cabe dar destaque nessa decisão o que o Tribunal entendeu ser requisito de um orçamento de capital, devendo conter “esclarecimentos e justificativas para convencer os acionistas votantes, tais como cronograma detalhado das diversas etapas do investimento, discriminação minuciosa das origens e custo dos recursos, assim como diversas aplicações,

estimativas dos recursos a serem empregados na execução dos negócios e eventuais comprometimentos de lucros futuros”

O apelante também fundamentou o pedido de anulação da AGE nas seguintes razões: (i) um membro do conselho fiscal não compareceu na assembleia; e (ii) não teria sido apresentado o parecer do Conselho Fiscal sobre o aumento do capital social, conforme exige o artigo 166, § 2.º da Lei das S.A.

No entanto, o TJSP rejeitou o pedido de anulação com base nesses fundamentos, pois entendeu que a ausência de membro do órgão somente implica em defeito da deliberação se constar em ata (i) expressa solicitação de leitura do parecer, de comparecimento do conselheiro; ou (ii) protesto pela inobservância das formalidades legais. A inação dos acionistas no momento da assembleia (o que se aplica aos ausentes também), não autoriza a impugnação da deliberação.

Decisões do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Irregularidade de Atribuição de Custos à Companhia

Em decisão recente, o Colegiado da CVM considerou irregular a imputação a uma determinada companhia aberta de gastos relacionados à uma operação de controle acionário realizada pelos acionistas controladores da companhia.

Ao invés de assumir os custos pela contratação de assessores externos, os acionistas controladores redirecionaram esses custos para a companhia e seus acionistas minoritários. Essa atribuição se deu de maneira indireta, por meio de um desconto no valor por ação no momento da realização da Oferta Pública de Alienação de Ações (OPA), que foi justificado como ressarcimento pelos gastos que a companhia teve com os assessores externos que auxiliaram na operação de alienação de controle.

O Colegiado, após analisar o conteúdo dos contratos celebrados, considerou irregular a imputação dos gastos com uma empresa de assessoria financeira e com um escritório de advocacia, pois considerou que uma operação de alienação de controle interessa, principalmente, aos acionistas controladores, não se podendo justificar que todos os acionistas teriam sido beneficiados.

Ao analisar o conteúdo dos contratos, a CVM entendeu que ficou claro que desde o começo a operação se destinava a uma alienação de controle e não uma assessoria genérica.

Absolvição em Acusação de Abuso de Poder de Controle

Após analisar um Termo de Acusação elaborado pela área técnica que procurava enquadrar um acionista controlador de uma companhia aberta por abuso do poder controle, o Colegiado da CVM deliberou pela absolvição do acusado.

O acionista controlador foi enquadrado na hipótese prevista no artigo 117, § 1º, alínea “f” da Lei das S.A., que estabelece que configura abuso de poder de controle “*contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas*”. A área técnica entendeu que o controlador estava em condições de oferecer pelo ativo valor suficiente para superar as demais propostas, uma vez que teria informações que os outros terceiros interessados não tiveram.

No entanto, o Colegiado entendeu que a condenação por contratação com parte relacionada em

condições não equitativas deve ter bases diferentes para acionistas controladores (artigo 117, § 1º, alínea “f” da Lei das S.A.) e para administradores (artigo 245 da Lei das S.A.).

De acordo com o Colegiado, enquanto os administradores devem cuidar para que o processo de contratação com parte relacionada seja equitativo entre todos os interessados, o controlador, ao contrário, não deve interferir nesse processo, visto que tal interferência poderia influenciar os administradores na condução da contratação.

Assim, nos termos do artigo 117, § 1º, alínea “f” da Lei das S.A., ocorrerá a hipótese de abuso de poder de controle se efetivamente o contrato celebrado prejudica a companhia, tendo em vista que seus ganhos seriam maiores se tivesse contratado com terceiro. Assim, analise-se o conteúdo da operação e não o processo de contratação, como ocorre na hipótese do artigo 245 da Lei das S.A.

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

ANDRÉ STOCHE
E-mail: astocche@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

Radar

Stocche Forbes

O Radar Stocche Forbes – Societário 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

ADVOGADOS

São Paulo

Centro Empresarial Cidade Jardim
Av. Magalhães de Castro, 4800
18º andar - Torre 2 - Edifício Park Tower
05676-120 São Paulo-SP - Brasil
+55 11 3755-5400

Rio de Janeiro

Av. Almirante Barroso, 52 - 23º andar
200031-918 Rio de Janeiro RJ Brasil
+55 21 3609 7900

www.stoccheforbes.com.br