

RADAR STOCCHE FORBES - SOCIETÁRIO

Novembro 2021

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

CVM adverte diretor por infração na execução de planos de opção de compra de ações

O Colegiado da CVM advertiu diretor presidente de companhia por sua atuação na celebração e execução de aditamentos a contratos de outorga de opção de compra em condições diversas daquelas previstas no plano de opções de compra ("Plano"), no período entre 2008 e 2012.

O processo administrativo sancionador ("PAS") teve origem em pedido de interrupção de prazo de assembleia geral extraordinária reclamação е apresentados à CVM por parte de acionistas da companhia, em 2012. Apesar de terem sido indeferidos, o pedido de interrupção e a reclamação suscitaram investigações da Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") que, após análise, propôs a instauração de inquérito administrativo, conduzido pela Superintendência de Processos Sancionadores ("SPS").

Segundo a acusação, o então diretor presidente da companhia teria celebrado contratos de outorga de opções de compra à revelia do disposto no Plano. As supostas violações incluiriam antecipação de períodos de carência (vesting) e a outorga de opções a antigos diretores que se desligaram companhia, e por isso não poderiam mais exercer as opcões. em possível desrespeito ao próprio estatuto da companhia.

Além disso, a SPS entendeu que os então membros do conselho de administração deveriam ser responsabilizados pela inobservância do seu dever de diligência, uma vez que não teriam fiscalizado e supervisionado as atividades desempenhadas pelo diretor presidente, relacionadas à execução do Plano, cuja administração cabia a eles. Diante deste cenário, a acusação apontou que tais



operações teriam gerado um prejuízo para a companhia no valor de R\$ 19,9 milhões.

Dessa forma, a SPS formulou as seguintes acusações no âmbito do PAS:

- a) Em relação ao diretor presidente, suposto desrespeito aos fins interesses sociais da companhia, ao (i) não reconhecer a extinção dos direitos ainda não exercíveis dos ex-diretores que haviam renunciado de seus cargos. autorizando OS pagamentos submeter o assunto ao conselho de administração; e (ii) estabelecer, nos aditamentos а contratos, regras diferentes das constantes do Plano, sem que fosse implementada alteração no Plano e dada a devida ciência aos acionistas: e
- b) Em relação aos membros do conselho de administração, suposto descumprimento do dever de diligência na administração do Plano e na fiscalização do diretor presidente, mesmo após tomarem ciência dos pagamentos supostamente indevidos.

Em seu voto, o diretor relator discordou da acusação, ponderando que os exdiretores foram demitidos sem justa causa, tendo sido rompidos seus vínculos celetistas que possuíam com a companhia antes da eleição da diretoria, o que lhes permitiria exercer as opções em conformidade com o Plano.

Por outro lado, no que se refere aos aditamentos aos contratos, o relator entendeu que o diretor presidente da companhia alterou prazos de carência para exercício das opções em detrimento do previsto no Plano, sendo que a alteração não teria sido referendada nem sequer comunicada aos acionistas em assembleia aeral. Dessa forma. considerando os antecedentes do acusado e a gravidade da conduta e eventuais prejuízos, propôs a condenação do diretor presidente à sanção de advertência.

Já com relação ao conselho de administração, o relator concordou com a defesa. entendendo, dentre outras auestões. aue OS conselheiros não poderiam e não deveriam, em benefício do andamento das atividades companhia, se imiscuir em toda e qualquer desenvolvida pelos função seus subordinados. fiscalizando todo qualquer ato, ainda que tal função tenha sido originalmente delegada.

Colegiado da CVM admite validade de planos de *stock option* como contrapartida a investidores âncora em oferta pública de distribuição primária de ações

O Colegiado da CVM afirmou a validade da utilização de opções de compra de ações como forma de contrapartida econômica aos riscos assumidos por investidores âncora em oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

Ao analisar acordo de investimento celebrado com investidores âncora antes do registro de uma oferta pública de distribuição primária, o órgão entendeu que as outorgas de opções não violavam a

exigência do preço único da oferta, estabelecida no artigo 23 da Instrução CVM nº 400, de 2003 ("ICVM 400").

A decisão originou-se de uma consulta da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("<u>SRE</u>") ao Colegiado da CVM, na qual se indagava se a estrutura do referido acordo de investimentos se adequava às exigências de tratamento equitativo e de preço único.

Em manifestação voluntária à SRE, os ofertantes esclareceram que o acordo previa a celebração de contratos de outorga de opções de compra de ações entre os acionistas originais da companhia investidores emissora e os contendo cláusulas sobre períodos de carência, prazos de exercício e lock-up. Ao todo, segundo os ofertantes, foram reservadas para os referidos contratos opções de compra correspondentes a 60% da quantidade total de ações de companhia subscritas emissão da integralizadas por cada investidor âncora no âmbito do seu respectivo investimento. Os ofertantes afirmaram ainda que os contratos seriam operações privadas incapazes de infringir a higidez do mercado ou manipular a formação do preço de valores mobiliários, visto que as ações da companhia emissora ainda não estavam listadas e não eram negociadas em mercados regulamentados. Por fim, foi salientado que os investidores âncora em nenhum momento participaram do bookbuilding para procedimento de fixação do preço por ação.

A SRE, por sua vez, formulou consulta ao Colegiado da CVM. Na ocasião, ao introduzir o tema, a SRE reafirmou seu entendimento de que o estabelecimento de contratos de opção, acessórios a acordos de investimento para estruturas de ancoragem em ofertas públicas de distribuição, teriam a capacidade de macular a premissa de que o preço da oferta é único. Na visão da área técnica, a

associação de qualquer instrumento cujo valor financeiro possa ser objetivamente auferido a estruturas de ancoragem, representaria, em tese, potencial conflito com o objetivo de tais estruturas, visto que o principal benefício da figura de investidores âncora para os investidores geral em ofertas públicas de distribuição iustamente seria um balizamento do preço da ação.

Em sua análise, porém, o Colegiado da CVM discordou da SRF unanimidade, entendeu que o acordo de investimento e os contratos de opção, naquele caso concreto, consubstanciariam negócios jurídicos privados, celebrados entre os investidores âncoras e os acionistas da companhia, não figurando a companhia emissora como parte em tais negócios. Dessa forma, por se tratar de operações de natureza meramente privada e inter partes, a relação entre os ofertantes e os destinatários da oferta não seria afetada, estando assegurados o tratamento equitativo entre os aceitantes da oferta e a unicidade do preço.

Assim, por esses motivos, somados ao fato de os ofertantes terem tomado todos os cuidados de divulgação de informações, o Colegiado da CVM assinalou que, naquele caso concreto, a ancoragem representava uma forma legítima de contratação de contrapartidas às obrigações e aos riscos assumidos pelos investidores âncora.

Rejeição de celebração de termo de compromisso - Não divulgação de fato relevante

O Colegiado da CVM rejeitou proposta de celebração de termo de compromisso apresentada novamente por diretor de relações com investidores ("DRI") de banco estadual acusado de não divulgar tempestivamente fato relevante relativo à parceria.

Segundo a acusação, o referido diretor não teria conseguido impedir o vazamento de informações relativas a contrato de parceria da companhia com empresa seguradora, que acabaram sendo primeiramente veiculadas na imprensa. Mesmo após a publicação da reportagem,



a companhia teria levado cerca de 48 horas para divulgar fato relevante sobre a operação, ocorrendo oscilações atípicas no volume das ações negociadas neste intervalo.

Formalizada a acusação, o DRI propôs a celebração de termo de compromisso, oferecendo inicialmente pagar R\$ 1,1 mil para encerrar o PAS. O Comitê de Termo de Compromisso ("CTC"), por sua vez, apresentou contraproposta, sugerindo que a prestação pecuniária fosse majorada para R\$ 250 mil - o que, diante da negativa do diretor, conduziu à rejeição da proposta original pelo Colegiado da CVM.

Em meio ao transcurso do referido PAS, o DRI apresentou, então, nova proposta de celebração de termo de compromisso, dispondo-se a (i) ressarcir os potenciais investidores lesados com a não divulgação do fato relevante em questão, no valor total de R\$ 30 mil; e (ii) pagar à CVM o valor de R\$ 6 mil, correspondente a 20% do valor pago aos investidores. Nos termos propostos, seriam indenizados acionistas que alienaram ações de emissão da companhia no intervalo de 48 horas

entre a publicação da reportagem e a divulgação do fato relevante, a um preço inferior ao da abertura do pregão do dia da publicação da reportagem que causou a oscilação atípica.

Entretanto, o diretor relator entendeu não ser conveniente a aceitação da nova proposta, em vista do estágio já avançado em que se encontrava o PAS - que já estava pautado para julgamento -, e do valor reduzido da contraprestação pecuniária, que estaria bem abaixo do montante de R\$ 250 mil antes sugerido pelo CTC.

Adicionalmente, o Colegiado, acompanhando o relator, reforçou que a não divulgação de fato relevante não gera prejuízos apenas àqueles investidores que venderam suas ações a preço inferior ao preço de abertura do pregão, mas também àqueles que adquiriram ações (ou realizaram qualquer outro negócio com valores mobiliários a elas indexados) com base em uma informação incompleta e imprecisa. Portanto, a indenização apenas aos investidores que alienaram ações seria insuficiente para compensar os danos.

Celebração de termo de compromisso - Divulgação intempestiva de fato relevante

O Colegiado da CVM aceitou a proposta de celebração de termo de compromisso, no montante de R\$ 340 mil, com DRI de companhia aberta acusado de divulgar com atraso fato relevante referente a uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

Conforme a acusação, o DRI teria perdido o controle sobre informação sigilosa acerca de oferta pública secundária de valores mobiliários (follow on) em preparação pela companhia, envolvendo valores entre R\$ 700 milhões e R\$ 800 milhões. A notícia, primeiramente veiculada em site jornalístico de imprensa especializada, teria causado oscilações atípicas no volume negociado de ações de emissão da companhia.

Diante da reportagem, no mesmo dia, a SEP e a B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("B3") questionaram se haveria algum fato que justificasse as oscilações registradas



com as ações de emissão da companhia, que operavam em alta. Na ocasião, após o fim do pregão, a companhia divulgou fato relevante comunicando, em suma, que havia engajado três bancos para assessorar potencial operação para a captação de recursos, inclusive por meio da realização de oferta.

Ao final de suas apurações, a SEP entendeu que teria ocorrido a divulgação intempestiva de fato relevante, visto que o DRI já disporia horas antes de elementos suficientes para perceber as oscilações atípicas, desde o início daquele pregão, com a publicação da reportagem.

Instaurado o PAS, o DRI propôs celebração de termo de compromisso, dispondo-se a pagar à CVM o valor de R\$ 150 mil.

O CTC, ao analisar a proposta, sugeriu a majoração da prestação pecuniária para R\$ 340 mil, considerando, dentre outras questões, antecedentes do acusado e o grau de dispersão acionária da companhia. O diretor, por sua vez, chegou a apresentar contraproposta no valor de R\$ 300 mil, mas acabou por aceitar o montante de 340 mil.

Rejeição de celebração de termo de compromisso - Operação supostamente fraudulenta no mercado

O Colegiado da CVM rejeitou proposta de celebração de termo de compromisso administradores de companhia envolvida em operação societária na qual teriam empregado, supostamente, artifícios fraudulentos para causar diluição acionistas minoritários de outra companhia. ocultar informações relevantes do mercado е evitar o cumprimento de regulamentos emitidos pela CVM.

O caso tem como contexto mais amplo uma incorporação de ações na qual teria havido supervalorização da companhia incorporada com o objetivo de diluir a participação dos acionistas minoritários da companhia incorporadora (em torno de 39%). Segundo as investigações, os administradores da companhia incorporada teriam utilizado fundo de investimento em participações como veículo para realização da operação, recaindo sobre eles a acusação de operação fraudulenta no mercado.

Formalizada acusação, а administradores da companhia incorporada propuseram celebração de termo de compromisso, comprometendose a pagar, respectivamente R\$ 200 mil e R\$ 150 mil para encerrar o PAS. Em sua análise da legalidade da proposta, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ("PFE"), considerou que não foi constatado, no caso, o requisito de correção das irregularidades apontadas acusação, por sido pela não ter apresentada nenhuma inciativa de desfazimento da operação de indenização dos acionistas minoritários prejudicados.

O Colegiado da CVM acompanhou o entendimento da PFE, rejeitando, assim, a possibilidade de celebração de termo de compromisso.

Celebração de Termo de Compromisso - Venda de ações em período de vedação

O Colegiado da CVM aceitou proposta conjunta de celebração de termo de compromisso com três sociedades administradoras e gestoras de recursos que teriam vendido ações 12 (doze) dias antes da divulgação das informações trimestrais ("ITR") de companhia por elas controlada.

O processo teve origem a partir de autodenúncia, na qual as sociedades informaram à CVM que alienaram ações ordinárias de emissão da companhia com o propósito de enquadrar o free float da companhia ao percentual mínimo de 25% social capital admitido pelo regulamento do Novo Mercado da B3. No entanto. em decorrência de falha operacional referente ao início do período de vedação à negociação, a operação em questão foi realizada dentro da ianela de 15 (quinze) dias anteriores à divulgação do ITR da companhia.

Conforme averiguado, não foram significativos os impactos provenientes da divulgação do ITR no preço de suas ações. No mais, a área técnica verificou que a alienação de ações ordinárias foi realizada volume total correspondente porcentagem exata para а regularização do free float. Além disso, em sua investigação, não identificou nenhum indício de intenção dos proponentes em auferir vantagem nos negócios reportados.

Na sequência, as sociedades propuseram termo de compromisso no valor de R\$ 400 mil. O CTC, por sua vez, sugeriu a adequação da proposta apresentada com o pagamento do valor total de R\$ 300 mil. proponentes solicitaram que pagamento fosse distribuído de acordo com a efetiva participação de cada sociedade no caso concreto. O CTC, porém, concluiu que o valor deveria ser dividido igualmente entre as sociedades.

O Colegiado da CVM acompanhou o CTC e aprovou a celebração do termo de compromisso.

OUTRAS PUBLICAÇÕES RELEVANTES DA CVM

CVM altera seis pronunciamentos técnicos contábeis em novo Documento de Revisão de Pronunciamento Técnico nº 19

A CVM editou, em 22 de outubro de 2021, a Resolução CVM nº 58 ("Resolução CVM 58"), que aprova o Documento de Revisão de Pronunciamento Técnico nº 19, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC").

O documento apresenta alterações nos Pronunciamentos Técnicos CPC 37 (R1).

CPC 48, CPC 29, CPC 27, CPC 25 e CPC 15 (R1) em decorrência de modificações aprovadas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") no documento do ciclo de melhorias 2018- 2020 (Annual Improvements 2018-2020) e nas normas IAS 16 (CPC 27), IFRS 3 (CPC 15 R1) e IAS 37 (CPC 25).

A Resolução CVM 58 entra em vigor em 1º de janeiro de 2022 e pode ser conferida aqui.





CVM e ANBIMA firmam acordo de cooperação na fiscalização de influenciadores de investimentos

A CVM e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("Anbima") noticiaram a celebração de convênio de cooperação e assistência mútua focado no acompanhamento da atuação de influenciadores de investimentos.

Conforme os termos do acordo, ambas as entidades passarão a fiscalizar coordenadamente a atuação de pessoas em redes sociais na suposta oferta de serviços profissionais que dependam de registro na CVM. Entre outras medidas, o convênio prevê o uso de ferramenta de gestão de informações para o monitoramento de redes sociais.

Em comunicado, a CVM informou que o referido convênio foi firmado considerando, dentre outros fatores, o

aumento expressivo de pessoas físicas ingressando nos mercados organizados de negociação de valores mobiliários e a capacidade que determinados criadores de conteúdos sobre investimento possuem para influenciar decisões de investimento tomadas por seus seguidores.

Nesse contexto, o acordo de cooperação e assistência mútua entre a CVM e a Anbima terá como um de seus principais objetivos a mitigação do risco de uso do poder de influência em redes sociais na promoção eventuais ilícitos de mercado.

A íntegra do convênio pode ser conferida aqui.

Contatos para eventuais esclarecimentos:

ANDRÉ STOCCHE

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: <u>dvieira@stoccheforbes.com.br</u>



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