

## RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

### Voto a Distância – Prorrogação de Prazo

No último dia 18 de novembro de 2015, a Comissão de Valores Mobiliários publicou dois atos normativos relativos à adoção do voto à distância nas companhias abertas brasileiras: a Instrução CVM 570 e a Deliberação CVM 741.

Mudança importante na dinâmica das companhias abertas brasileiras, a votação a distância vinha sendo aguardada com atenção pelo mercado, sobretudo por conta das adaptações pelas quais as companhias e escrituradores teriam de realizar para permitir que acionistas minoritários tivessem uma participação mais ativa nas assembleias gerais das companhias abertas.

No entanto, por entender que as instituições financeiras prestadoras de serviço de escrituração de valores mobiliários e parte das companhias abertas necessitam de prazo adicional para a adaptação às novas obrigações introduzidas pela nova regulamentação, a CVM decidiu adiar a obrigatoriedade do voto a distância.

Desse modo, a Instrução CVM 570 prevê que os escrituradores estão dispensados da prestação do serviço de coleta e transmissão de instruções de preenchimento de voto no exercício de 2016, ficando

concedido assim prazo adicional a essas instituições para a adaptação de seus sistemas.

Desse modo, a Instrução CVM 561 deverá ser observada obrigatoriamente a partir das seguintes datas:

- **1º de janeiro de 2017:** companhias que, em 09 de abril de 2015 (data da publicação da Instrução CVM 561), possuíam ao menos uma espécie ou classe de ações integrantes dos índices IBrX-100 e IBOVESPA; e
- **1º de janeiro de 2018:** demais companhias abertas registradas na categoria A com ações admitidas à negociação em bolsa de valores.

A Deliberação CVM 741, por sua vez, estabelece que as companhias que optem pela adoção do sistema de votação à distância devem (i) comunicar esse fato ao mercado no prazo de até 15 dias após o início de seu exercício social; e (ii) disponibilizar o boletim de voto à distância aos acionistas em todas as assembleias em que ele seja aplicável nos termos da Instrução CVM 561. Ainda, os acionistas titulares de ações que não estejam depositadas em depositário central, e que queiram exercer o voto a distância, devem enviar o boletim de voto a distância diretamente à companhia no prazo previsto na Instrução CVM 561.

### Decisões do Superior Tribunal de Justiça (STJ)

#### Desconsideração da Personalidade Jurídica

O STJ reforçou seu entendimento em decisão tomada em novembro de que a desconsideração da personalidade jurídica é uma **medida excepcionalíssima** e não pode ser utilizada sem que se comprove que houve (i) efetivo ato fraudulento de desvio de finalidade; ou (ii) confusão patrimonial entre os bens da sociedade e os bens de seus sócios.

No caso em questão, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo considerou como suficientes (i) o esvaziamento patrimonial do executado; (ii) a alteração do local onde exerce as suas atividades; e (iii) a existência de indícios de encerramento irregular da sociedade como hipóteses suficientes para permitir que os credores penhorassem o patrimônio pessoal dos sócios da sociedade.

Dessa forma, a corte superior “*não cogitou a prática de atos intencionais, imputáveis aos sócios, caracterizadores de desvio de finalidade a fim de fraudar terceiros ou de confusão patrimonial*

*manifestada pela inexistência de separação entre o patrimônio do sócio e o da sociedade executada*”. Por essa razão, a medida constritiva dos bens dos sócios foi afastada pelo STJ.

## Distinção entre Bônus de Subscrição e Opção de Compra de Ações

O STJ se manifestou recentemente sobre uma controvérsia que envolveu o aumento de capital de uma sociedade por ações e a interpretação acerca da natureza e da finalidade do bônus de subscrição e das opções de compra de ações.

No caso em análise, um grupo de investidores adquiriu bônus de subscrição de uma companhia, que lhes davam direito à subscrição de ações dentro de um período determinado, a um preço certo.

Foi pactuada, ainda, cláusula de reajuste de preço, que dispunha que o preço de exercício seria (i) aquele pré-determinado; ou (ii) caso fossem efetuados aumentos de capital por subscrição privada ou pública até o término do prazo para o exercício com preço inferior ao valor dos bônus, o

preço de exercício seria ajustado para igualar-se a esse valor inferior.

O STJ entendeu que a cláusula de ajuste de preço não deveria ser aplicada, uma vez que o bônus de subscrição é um título transferível no mercado e tem finalidade de captação de recursos financeiros pela companhia. A outorga de opções por sua vez tem uma natureza remuneratória e serve aos administradores e colaboradores de uma companhia como incentivo de desempenho, não podendo ser transferida.

Como no entender do STJ o aumento de capital realizado para execução de plano de opções não tem por objetivo capitalizar a sociedade, a cláusula de ajuste de preço não deveria ser aplicada.

## Decisões do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

### Aceitação de Termo de Compromisso – *Insider Trading*

O Colegiado analisou uma proposta de termo de compromisso apresentada por um administrador por conta de negociações realizadas por este em período vedado (divulgação de ITR). No caso, o próprio administrador se apresentou à CVM para esclarecer que a negociação em período vedado se deu por conta de um equívoco e se ofereceu a pagar R\$ 70.000,00 em seu termo de compromisso.

Embora o próprio administrador não tenha auferido lucro em sua pessoa física, o clube de investimentos do qual este era gestor e cotista, e que instrumentalizou a operação no mercado, teve um lucro de R\$ 600.000,00 por conta da negociação que envolvia opções de ações da companhia aberta em questão.

A Procuradoria Federal Especializada se manifestou contrariamente à aceitação do termo de

compromisso conforme apresentado, uma vez que entendeu que, em casos de *insider trading*, deve haver pagamento correspondente ao lucro obtido pelo proponente e de que a CVM tem um novο patamar para aceitação de propostas que é o de “três vezes o lucro obtido/prejuízo evitado para casos envolvendo acusações por *insider*”

Embora tenha argumentado que (i) se apresentou espontaneamente à CVM; (ii) que possuía excelentes antecedentes; e (iii) que não havia precedentes de acordos celebrados pelo triplo do lucro obtido em acusações por *insider*; o administrador teve de ceder à contraproposta do Comitê de Termo de Compromisso de pagar o dobro do lucro auferido, uma vez que, segundo o Comitê, os fatores atenuantes já tinham sido considerados na contraproposta.

### Rejeição de Termo de Compromisso – Abuso de Poder de Controle

O Colegiado da CVM foi chamado a se manifestar acerca de uma proposta de termo de compromisso apresentada por administradores e acionista controlador de uma companhia aberta brasileira. Neste caso, o próprio Comitê de Termo de Compromisso defendeu a rejeição da proposta apresentada pelos acusados, uma vez que o caso em questão demandaria “um pronunciamento norteador por parte do Colegiado em sede de julgamento, visando a bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza”

Além de uma série de irregularidades às normas contábeis vigentes no Brasil, fato que demonstra a atenção que a CVM tem dado ao processo de elaboração das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras, o acionista controlador está sendo acusado de ter retirado valores da Companhia em benefício próprio.

De acordo com a análise da área técnica da CVM, enquanto o acionista controlador realizava retiradas

periódicas da Companhia, as contas relativas a “Obrigações Fiscais” e “Obrigações Trabalhistas” aumentaram consideravelmente. Posteriormente, a Companhia solicitou sua recuperação judicial. A irregularidade da conduta do acionista é reforçada pelo fato de não ter havido qualquer instrumento contratual que justificasse a retirada dos valores em questão e nem qualquer justificativa em nota explicativa.

### Inabilitação de administrador

O Colegiado da CVM condenou o administrador de uma companhia aberta por este ter votado as próprias contas em uma assembleia geral ordinária por meio de pessoas jurídicas com sede social localizadas no exterior e que tinham como único sócio o próprio administrador acusado.

A área técnica apontou a irregularidade da atuação do administrador, que servia como Presidente do Conselho de Administração, frente ao artigo 115, § 1.º da Lei das S.A., que versa sobre o voto do acionista proferido em conflito com o interesse da companhia da qual é administrador.

Em sua defesa, o acusado buscou apontar que a responsabilidade só seria atribuível a ele caso fosse diretor da companhia aberta em questão, uma vez que a lei deixa claro que a responsabilidade por fazer elaborar as demonstrações contábeis é da diretoria e não do conselho de administração. O acusado alegou, ainda, que a tipificação não foi correta, uma vez que os acionistas da companhia aberta eram sociedades geridas por ele e não ele como pessoa física.

### Condenação de Administradores e de Acionista Controlador

A CVM condenou os membros do conselho de administração e o acionista controlador de uma companhia incentivada por terem prejudicado os acionistas minoritários dessa companhia no contexto de uma operação de resgate de ações e transformação de tipo societário.

O acionista controlador foi condenado nos termos do artigo 117, § 1.º, alínea “c” da Lei das S.A., que estabelece como hipótese de exercício abusivo de poder de controle realizar alterações estatutárias que não sejam do interesse da companhia e em prejuízo dos direitos dos acionistas minoritários. De acordo com a acusação, o acionista controlador fez com que o estatuto fosse aprovado para permitir que o conselho de administração pudesse aprovar (i) a conversão de ações; e (ii) o resgate das ações da Companhia.

Pelos valores ínfimos apresentados na proposta e por entender que o caso merece ser julgado pelo Colegiado da CVM, a proposta foi rejeitada e o processo deverá seguir adiante contra (i) o acionista controlador, por abuso do poder de controle; (ii) os diretores, por fazerem elaborar demonstrações financeiras irregulares; e (iii) os conselheiros de administração, por não fiscalizarem adequadamente a gestão dos diretores da companhia em questão.

O Colegiado da CVM rechaçou os argumentos do acusado, entendendo que (i) a aprovação das contas dos administradores constitui quitação por parte da companhia em relação à gestão dos administradores, isentando-os de qualquer responsabilidade por atos de sua gestão em caso de aprovação de suas contas, razão pela qual todos os administradores estão **impedidos de votar**; e (ii) por serem sociedades unipessoais controladas pelo administrador, a vontade de ambos era exatamente a mesma, fato que reforça a condenação do administrador, que está, agora, inabilitado a exercer a função de administrador ou conselheiro fiscal de companhia aberta por 5 anos.

É importante ressaltar que o Colegiado da CVM deixou claro que não será em todo e qualquer caso que o acionista está impedido, mas sim naqueles casos em que o administrador exerce influência relevante nas decisões do acionista pessoa jurídica. Assim, é importante que as companhias abertas atentem para essa regra, sobretudo considerando a severidade da condenação neste caso.

Os membros do conselho de administração, por sua vez, foram condenados por terem aprovado operação de resgate de ações sem observar o disposto no artigo 44, § 4.º da Lei das S.A., que estabelece que “o resgate e a amortização que não abrangerem a totalidade das ações de uma mesma classe serão feitos mediante sorteio”. No caso, o Colegiado entendeu que o resgate foi feito com a intenção de excluir os acionistas minoritários da companhia, circunstância que a Lei das S.A. visa, precisamente, impedir.

A decisão não impede que as companhias alterem seus estatutos sociais, mas sanciona qualquer alteração abusiva e com interesses que não se alinham com o interesse social. A condenação do acionista controlador e dos conselheiros de administração foi de mais de R\$ 1 milhão.

## Dispensa de Realização de Assembleia Especial de Debenturistas

Após consulta formulada à área técnica e o posterior encaminhamento ao Colegiado, a CVM entendeu que o requisito legal previsto no artigo 231 da Lei das S.A. pode ser dispensado em caso de todas as informações e previsões constantes na Escritura de Emissão de Debêntures sejam divulgadas e criteriosamente observadas.

O referido dispositivo legal estabelece que no âmbito de operações de reorganização, cisão, incorporação ou fusão de companhias emissoras de debêntures, é necessária (i) prévia aprovação da operação societária em questão pelos titulares das debêntures emitidas; ou (ii) que seja permitido, pela companhia, o vencimento antecipado dessas debêntures.

A companhia aberta que formulou a consulta procurou demonstrar que a realização de uma Assembleia Especial de Debenturistas ou o vencimento antecipado desses títulos inviabilizaria a

operação pretendida, e, por essa razão, solicitou a dispensa desse requisito legal.

No caso, como no âmbito da operação se pretendia a emissão de uma nova série de debêntures, a companhia pleiteou que a autorização para a operação pudesse ser manifestada no momento da subscrição.

Na opinião da área técnica, referido dispositivo tem a finalidade de permitir aos debenturistas conhecimento prévio dos termos da reorganização, uma vez que uma operação societária que diminuísse o valor da companhia poderia prejudicar diretamente o interesse dos credores da companhia.

Na hipótese desse caso, como todas as informações estavam disponíveis, a área técnica entendeu que não haveria prejuízo em permitir a dispensa, uma vez que a finalidade da norma foi atendida.

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

ANDRÉ STOCHE  
E-mail: [astocche@stoccheforbes.com.br](mailto:astocche@stoccheforbes.com.br)

FABIANO MILANI  
E-mail: [fmilani@stoccheforbes.com.br](mailto:fmilani@stoccheforbes.com.br)

FERNANDA CARDOSO  
E-mail: [fcardoso@stoccheforbes.com.br](mailto:fcardoso@stoccheforbes.com.br)

FLAVIO MEYER  
E-mail: [fmeyer@stoccheforbes.com.br](mailto:fmeyer@stoccheforbes.com.br)

LUIZ FELIPE COSTA  
E-mail: [lfcosta@stoccheforbes.com.br](mailto: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

Rua da Assembleia nº10 - sala 3201 -  
Centro  
20011-901 Rio de Janeiro-RJ - Brasil  
+55 21 3974 1250

[www.stoccheforbes.com.br](http://www.stoccheforbes.com.br)