

## RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

### Decisões da CVM

#### Redefinição jurídica de fatos capitulados na acusação – Art. 155 Lei das S.A.

Um processo administrativo sancionador foi instaurado após a área técnica da CVM verificar (i) oscilação das ações de companhia aberta; (ii) realização de reunião do conselho de administração na qual o então diretor-presidente apresentou sua renúncia ao cargo; e (iii) veiculação, posterior, na imprensa, da existência de um pacote de indenização (*severance package*) para alguns dos administradores dessa companhia, o qual permitiria certos executivos deixarem seus cargos e ainda assim receberem indenização em virtude de tal saída.

Nos termos do *severance package* aprovado pelo conselho de administração, a companhia ficaria obrigada a arcar com os benefícios ali previstos caso decidisse terminar, sem justa causa ou sem justificativa, a relação profissional com o administrador. Adicionalmente, alguns dos principais executivos da companhia dispunham de prerrogativa adicional – a de deixar os cargos na companhia caso a assembleia geral de acionistas não elegesse, para os dois anos seguintes, conselheiros indicados pela administração da companhia - e, ainda assim, fariam jus ao recebimento dos benefícios do *severance package*.

Na primeira assembleia geral ordinária posterior à aprovação do pacote de indenização, foram eleitos conselheiros que não os indicados pela administração, de modo que alguns dos executivos da companhia exerceram a prerrogativa adicional mencionada acima – recebendo a indenização prevista no *severance package* depois de renunciarem aos seus cargos. De acordo com o ITR da empresa divulgado na sequência, o valor aproximado das indenizações pagas aos diretores teria sido em torno de R\$26,4 milhões.

Em vista de tais fatos, os membros do conselho de administração que também possuíam cargos

executivos da companhia foram acusados pela SEP de infração ao artigo 156 da Lei das S.A. e os demais membros do conselho de administração por infração ao artigo 154 da Lei das S.A., todos por terem votado favoravelmente ao *severance package*.

O relator do processo, propôs a redefinição jurídica dos fatos imputados aos acusados, entendendo que o descumprimento do artigo 156 da Lei das S.A. (que trata de conflito de interesses) não seria o enquadramento jurídico mais correto para os fatos, uma vez que é permitido aos conselheiros de administração proferir voto sobre a remuneração individual de cada administrador, inclusive deles próprios, desde que respeitado o valor global fixado na assembleia geral. O relator ainda interpretou que os fatos imputados aos acusados estariam relacionados ao descumprimento dos deveres de lealdade e de agir em prol da companhia, previstos nos artigos 154 e 155 da Lei das S.A., bem como propôs ao Colegiado da CVM que fosse imputado a todos os acusados infração ao artigo 152 da Lei das S.A..

O restante do Colegiado concordou que o artigo 156 da Lei das S.A. não era o melhor enquadramento jurídico aos fatos imputados e rejeitou, por maioria, a incidência do artigo 155 e do artigo 152, mas deliberou, por unanimidade, a redefinição jurídica dos fatos imputados aos acusados que também exerciam cargos de diretoria na companhia, para que respondessem por infração ao artigo 154 da Lei das S.A. Isso por que, de acordo com o voto vencedor, a responsabilidade do conselho de administração é colegiada, fazendo com que “todos aqueles que concorreram para a formação da vontade coletiva devem, a princípio, responder, nos mesmos termos, pelas irregularidades eventualmente cometidas.”

## Refazimento, reapresentação e republicação de Demonstrações Financeiras e dos Formulários DFP e ITR

Recentemente, o Colegiado da CVM julgou recurso interposto por uma companhia aberta contra decisão da SEP que determinou o refazimento, reapresentação e republicação das suas demonstrações financeiras anuais completas (DFs), bem como o refazimento e reapresentação dos formulários DFP e ITR apresentados pelo emissor.

O motivo que determinou a decisão da SEP foi a variação no grupo “intangível” das demonstrações financeiras do emissor, decorrentes de duas operações envolvendo a alienação e a aquisição de subsidiárias por tal companhia. A primeira transação dizia respeito a alienação de subsidiária da companhia aberta para seu acionista controlador que teria configurado alienação de controle, ao passo que a segunda operação consistia no exercício de opção de compra, pelo emissor, de ações representativas de 75% do capital social total de sociedade na qual já detinha 25% de participação. Tendo em vista o atendimento, pelo emissor, das exigências para a primeira transação, a decisão do Colegiado se restringiu ao lançamento contábil da segunda operação.

A principal controvérsia acerca da contabilização da aquisição dizia respeito ao momento em que a combinação de negócios entre companhia e

subsidiária teria sido efetivada para fins da aplicação do método de aquisição previsto no CPC n.º 15 – Combinação de Negócios. Tanto para a SEP, quanto para a SNC, a aquisição inicial (25% do capital social da subsidiária) já teria garantido ao emissor o poder de controle individual sobre a subsidiária em questão, tendo em vista, dentre outros fatores, os termos e condições do acordo de sócios celebrado naquele momento. Já no entendimento da companhia o controle individual só poderia ser contabilizado após o efetivo exercício da opção de compra.

O Colegiado da CVM, por maioria de votos e vencido o Presidente da CVM, discordou do entendimento da área técnica, de que as obrigações pactuadas no acordo de sócios garantiriam de pronto o controle individual da subsidiária da sociedade demandada. Além disso, e em relação à opção de compra, o relator do caso lembrou que, nos termos do CPC 36(R3), “para fins de caracterização de controle, o investidor deve avaliar seu poder sobre a investida levando em conta apenas os seus direitos substantivos. Por sua vez, para que seja substantivo, o titular do direito deve ter capacidade prática de exercê-lo (item B22) e os direitos precisam ser exercíveis quando as decisões sobre a direção das atividades relevantes precisarem ser tomadas”. Tais características, no entendimento da maioria do Colegiado, não estavam presentes no caso concreto.

### Termo de Compromisso – Dividendos retidos

Acatando recomendação do Comitê de Termo de Compromisso, no âmbito de um processo administrativo sancionador instaurado pela SEP para apurar responsabilidade de administradores e acionistas controladores de companhia aberta, o Colegiado da CVM aprovou a celebração de termo de compromisso que prevê a obrigação dos proponentes (acionistas e administradores) de:

(i) distribuir, até 31.12.2019, o montante de R\$ 13.534.602,62 registrado na conta de Reserva Especial da companhia, na proporção de ao menos 1/3 por ano;

(ii) realizar a reclassificação parcial do saldo de sua Reserva Estatutária para a Reserva de Lucros a Realizar, no valor de R\$ 136.681.000,00;

(iii) realizar Assembleia Geral Extraordinária para deliberar sobre a alteração do texto da Reserva Estatutária, bem como realizar a reclassificação mencionada no item “(ii)” acima no prazo máximo de 90 dias, contados da publicação do Termo de Compromisso na imprensa oficial; e

(iv) pagar o valor de R\$ 2.000.000,00 à CVM, de forma solidária.

Referido processo foi instaurado a partir de reclamações de acionistas relacionadas (i) à destinação do lucro líquido dos exercícios sociais de 2009 a 2014 para reserva de lucros, em detrimento da distribuição do dividendo mínimo obrigatório; (ii) de irregularidades na reserva estatutária da companhia e (iii) da celebração de negócios estranhos ao objeto social do emissor.

Dentre outras acusações, a SEP propôs a responsabilização dos administradores e dos acionistas controladores pela destinação irregular e excessiva de recursos à reserva estatutária e à reserva de lucros, em infração ao disposto no artigo 109, inciso I, combinado com o artigo 194, incisos I, II e III, da Lei das S.A., bem como por abuso do poder de controle relacionado à aprovação de negócios estranhos ao objeto social da companhia, em infração ao disposto no artigo 116, parágrafo único, combinado com o artigo 117, §1º, “a”, ambos da Lei das S.A.

Acompanhando o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso, o Colegiado deliberou, por unanimidade, a aceitação da proposta conjunta apresentada.

## Termos de Compromisso – Responsabilização de DRIs

Também em reunião recente, o Colegiado da CVM aprovou celebração de termos de compromisso com Diretores de Relações com Investidores de companhias abertas.

Um dos processos administrativos sancionadores foi instaurado após divulgação de reportagem em que fora veiculada informação sobre o principal acionista da companhia estar estudando fazer um aumento de capital social na sociedade. Após a divulgação na imprensa, a BM&FBOVESPA solicitou esclarecimentos à companhia acerca da veracidade dos fatos noticiados na reportagem. A companhia, por meio de comunicado ao mercado, relatou que nada tinha a declarar a respeito do assunto e que não havia nenhum fato relevante a ser divulgado.

Aproximadamente duas semanas após a divulgação do comunicado ao mercado, a companhia divulgou fato relevante informando a aprovação de um aumento de capital social, no qual o acionista controlador teria assumido compromisso formal de subscrever a totalidade das sobras das ações não subscritas pelos demais acionistas.

A SEP argumentou que, independentemente do estágio dos estudos e discussões sobre o aumento de capital social, a companhia deveria ter prestado esclarecimentos assim que informação escapasse ao seu controle, cabendo ao DRI adotar todas as providências visando à imediata e equitativa divulgação da informação ao mercado, inclusive diligenciando junto aos potenciais detentores da informação para averiguar a existência de informações a serem divulgadas ao mercado.

O acusado apresentou proposta de celebração de termo de compromisso com a CVM, nos termos do qual se comprometeu a pagar à autarquia o montante de R\$200.000,00. Após manifestação favorável da Procuradoria Federal Especializada da CVM e do Comitê de Termo de Compromisso, o Colegiado da CVM aprovou a celebração de termo de compromisso pelo DRI.

O segundo termo de compromisso foi proposto no âmbito de um processo administrativo sancionador instaurado pela CVM para apurar eventuais irregularidades na divulgação de informações relacionadas à venda de participação societária em uma SPE – Sociedade de Propósito Específico, realizada por uma companhia aberta.

A participação societária na SPE foi vendida pelo emissor para uma sociedade coligada de seu controlador e principal acionista, sendo que a transação havia sido fechada e concluída em 27/07/2015. No entanto, a SEP apurou que a primeira divulgação realizada pela companhia sobre o assunto aconteceu somente em 14/08/2015.

De acordo com a SEP, a venda foi destacada em diversas oportunidades pela companhia, além de ter representado valores relevantes em comparação aos dados econômicos e financeiros do emissor. Somado a isso, o emissor divulgou, em data próxima, fato relevante relacionado a operação envolvendo valores menos expressivos que o da transação em questão.

Desse modo, o DRI foi acusado pela SEP de (a) não divulgar fato relevante ao mercado referente à venda da participação societária na SPE, em infração ao artigo 157, §4º da Lei das S.A., combinado com o caput do artigo 3º da Instrução CVM 358; e (b) não divulgar tempestivamente a comunicação sobre transações entre partes relacionadas, em infração ao artigo 30 e ao anexo XXXIII da Instrução CVM 480.

O DRI propôs a celebração de termo de compromisso, condicionado ao pagamento de R\$15.000,00 à CVM. O Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar a proposta, sugerindo que o valor de R\$250.000,00 seria suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas. O acusado concordou com a contraproposta, e o Colegiado da CVM aceitou a proposta de celebração de termo de compromisso com o acusado.

## Pronunciamento de Orientação n.º 21 - CODIM

**CODIM publica o Pronunciamento de Orientação n.º 21 sobre segmentação da comunicação com o público investidor**

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM publicou, no dia 19 de janeiro de 2017, o Pronunciamento de Orientação n.º 21, que dispõe sobre segmentação da comunicação dos emissores com o público do mercado de capitais. O objetivo do CODIM, dentre outros, é discutir e sugerir a utilização das melhores formas de divulgação de informações das

companhias abertas para os seus mais diferentes usuários, através de pronunciamentos de orientação a serem produzidos e/ ou disseminados no mercado, contando com a presença de representantes das seguintes entidades: ABRASCA; ABRAPP; ANBIMA; ANCORD; ANEFAC; AMEC; APIMEC; BM&FBOVESPA; CFC; IBGC; IBRACON e IBRI.

De acordo com o CODIM, a *Segmentação da Comunicação com o Público do Mercado de Capitais* “refere-se à prática de utilizar abordagens e formas distintas de comunicação, sem alterar o conteúdo da informação divulgada (seja ela obrigatória ou não), para atingir diferentes públicos estratégicos da Companhia, respeitando sempre a equidade, consistência, simultaneidade e os canais de comunicação oficiais da Companhia.”.

Nos termos do pronunciamento de orientação, os emissores devem considerar que existem diversos públicos interessados na divulgação de suas informações, requerendo a utilização de uma comunicação segmentada para melhor atender esses públicos.

A principal recomendação do CODIM diz respeito ao uso de linguagem simples, objetiva, esclarecedora e transparente, permitindo melhor compreensão das informações divulgadas e maior aproximação dos emissores com os investidores. Além disso, é recomendado que as comunicações ao mercado sejam sempre realizadas e coordenadas por área capacitada para tanto, sendo preferencialmente a Área de Relações com Investidores o departamento com essa responsabilidade.

O Pronunciamento de Orientação n.º 21 contém uma série de leituras recomendadas aos emissores, e poderá ser consultado na íntegra através do seguinte link:

[http://www.codim.org.br/downloads/PO\\_CODIM\\_N\\_21.pdf](http://www.codim.org.br/downloads/PO_CODIM_N_21.pdf).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

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

ANDRÉ BANDEIRA DE MELLO  
E-mail: [amello@stoccheforbes.com.br](mailto:amello@stoccheforbes.com.br)

ALESSANDRA ZEQUI  
E-mail: [azequi@stoccheforbes.com.br](mailto:azequi@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)

RICARDO PERES FREOA  
E-mail: [rfreoa@stoccheforbes.com.br](mailto:rfreoa@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.

### 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  
200031-000 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+55 21 3609 7900

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

STOCHE FORBES

ADVOGADOS