

RADAR STOCHE FORBES - SOCIETÁRIO

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

- Celebração de Termo de Compromisso - Negociação de ações antes da divulgação de fatos relevantes;
- CVM assinala entendimento sobre termo inicial da contagem do prazo de rotatividade da auditoria em caso de refazimento de DFs de exercícios anteriores; e
- Interpretação do artigo 246, §1º, da Lei das S.A. - Entendimento da CVM sobre requisitos para ação de responsabilidade civil contra controlador.

OUTRAS PUBLICAÇÕES RELEVANTES

- Ofício Circular Anual da SEP 2023: Atualização das orientações gerais a companhias abertas e atenção ao novo Formulário de Referência.

DECISÕES RELEVANTES PROFERIDAS PELO COLEGIADO DA CVM

Celebração de Termo de Compromisso - Negociação de ações antes da divulgação de fatos relevantes

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) aceitou proposta de termo de compromisso apresentada por diretor de finanças e de relações com investidores (“**DRI**”) de companhia aberta, previamente à instauração de processo administrativo sancionador (“**PAS**”).

O processo teve origem em investigação conduzida pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“**SMI**”), na qual se apurou que o investigado teria adquirido ações de emissão da companhia pouco antes da divulgação de quatro fatos relevantes que tratavam sobre: (i) aprovação do novo programa de recompra de ações; (ii) conclusão de venda de dois empreendimentos localizados nos Estados Unidos; (iii) liquidação das operações referentes à venda da carteira de crédito; e (iv) conclusão de venda de dois empreendimentos localizados no Brasil.

Em resposta à SMI, a companhia confirmou que o investigado teve acesso a todas as informações em razão da posição que ocupava. Não obstante, em sua manifestação, o investigado alegou o seguinte: (i) as aquisições das ações da companhia teriam sido realizadas de boa-fé, como parte de um plano de investimento de longo prazo; (ii) não houve intenção de se obter vantagem com as negociações ou a valorização de tais ações após a divulgação dos fatos relevantes pela companhia, o que seria corroborado pelo fato de que não alienou tais ações após os fatos relevantes; (iii) o investigado teria histórico de diversas aquisições de ações de emissão da companhia, reforçando a sua estratégia de investimentos de longo prazo; e (iv) as ações haviam valorizado em decorrência de fatores conjunturais e de um movimento normal do mercado, não sendo possível afirmar que estava relacionado às informações divulgadas. Na ocasião, o investigado também apresentou proposta de termo de compromisso.



De acordo com a área técnica, teria sido possível demonstrar que o investigado havia adquirido maior volume de ações da companhia durante o período compreendido entre 2020 e 2022, mas que outras companhias que atuam no mesmo setor também tiveram suas ações valorizadas. Ainda, em relação ao possível ganho caso tivesse vendido as ações adquiridas, a SMI registrou que o investigado poderia ter um lucro de aproximadamente R\$ 34 mil.

Em sua proposta de celebração de termo de compromisso, o investigado propôs pagar à CVM o valor de R\$ 170 mil, em parcela única, a título de indenização referente aos danos difusos em tese causados na espécie.

O Comitê de Termo de Compromisso (“**CTC**”), por sua vez, entendeu ser oportuna a proposta apresentada, recomendando ao Colegiado aceitar a celebração do termo de compromisso. Dentre outras questões, o CTC considerou termos de compromisso firmados em casos similares, o histórico do proponente (sem acusações em processos instaurados pela CVM) e a fase do processo (previamente à instauração de sancionador).

O Colegiado da CVM seguiu a recomendação do CTC e aceitou o termo de compromisso.

CVM assinala entendimento sobre termo inicial da contagem do prazo de rotatividade da auditoria em caso de refazimento de DFs de exercícios anteriores

O Colegiado da CVM julgou recurso interposto por companhia contra entendimento conjunto manifestado pela Superintendência de Relação com Empresas (“**SEP**”) e pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (“**SNC**”) em resposta à consulta sobre o termo inicial de contagem do prazo da regra de rotatividade dos auditores independentes prevista na Resolução CVM nº 23, de 2021 (“**RCVM 23**”).

No caso em questão, em síntese, a companhia contratou auditor independente para realizar os trabalhos de auditoria relacionadas às demonstrações financeiras (“**DFs**”)



dos anos de 2020, 2021 e 2022, bem como para o refazimento de DFs dos exercícios de 2019 e de 2018, período anterior à contratação da auditoria. Desse modo, a companhia consultou a CVM acerca do termo inicial da contagem do prazo de 5 (cinco) exercícios sociais, constante da regra de rotatividade dos auditores prevista no artigo 31 da RCVM 23.

Inicialmente, as áreas técnicas apresentaram entendimento de que, como a regra do artigo 31 da RCVM 23 determina o prazo máximo de “cinco exercícios sociais consecutivos” para prestação de serviços por um auditor independente a um mesmo cliente, a contagem desse prazo deveria considerar os períodos auditados.

A companhia, porém, recorreu desse entendimento, levando o assunto à análise do Colegiado da CVM.

O Colegiado da CVM, por sua vez, divergiu da posição das áreas técnicas, firmando o entendimento de que, em casos como o descrito na consulta, os 5 (cinco) exercícios sociais deveriam ser contados a partir da data de contratação. Dentre outras questões, o Colegiado ressaltou que: (i) a regra da rotatividade tem como foco o lapso temporal de prestação do serviço de auditoria independente, e não o objeto da auditoria em si (isto é, os exercícios sociais auditados); (ii) a imposição do rodízio, com a restrição à prestação continuada de serviços de auditoria por mais de 5 (cinco) exercícios sociais, visa a mitigar risco de redução de ceticismo e perda de imparcialidade e rigor em razão de prestação de serviços de longa duração; (iii) ao se referir a “exercício social”, a norma procurou esclarecer que o serviço poderia se estender por, no máximo, 5 (cinco) exercícios sociais da auditada e, assim, tendo a contratação ocorrido em qualquer data no curso de determinado ano, a referida prestação de serviços poderá alcançar, no máximo, a auditoria dos próximos 5 (cinco) exercícios sociais (o que representaria, no caso, 2020, 2021, 2022, 2023 e 2024).

Em conclusão, por unanimidade, o Colegiado conheceu o recurso e decidiu por seu provimento parcial, reconhecendo que o auditor independente poderia continuar prestando serviços de auditoria para a companhia.



Interpretação do artigo 246, §1º, da Lei das S.A. - Entendimento da CVM sobre requisitos para ação de responsabilidade civil contra controlador

No âmbito de reclamação apresentada por acionista em face de administradores e acionistas controladores de companhia aberta, o Colegiado da CVM sinalizou importante entendimento acerca da propositura de ação judicial contra acionista controlador.

Nos termos do artigo 246 da Lei n.º 6.404, de 1976 (“**Lei das S.A.**”), a sociedade controladora é obrigada a reparar danos que causar a companhia controlada em decorrência de atos praticados com exercício abusivo do poder de controle. O § 1º do artigo 246, por sua vez, destaca que a ação judicial para haver reparação em caso de danos é de competência de acionistas que representem ao menos 5% do capital social da companhia ou de acionistas que prestem caução pelas custas e honorários devidos caso a ação seja julgada improcedente.

No caso concreto, a reclamação foi interposta por acionista da companhia que denunciou eventuais ilícitos que teriam sido praticados no contexto de procedimentos arbitrais pelos administradores e acionistas controladores da companhia. Dentre outros fatos, alegou-se que a companhia, orientada pelos seus controladores, havia superavaliado o valor de uma outra companhia incorporada por ela, enquanto os controladores readquiriram, sem contraprestação, parte das ações emitidas aos acionistas da incorporada, aumentando sua participação na companhia.

Nesse contexto, os minoritários iniciaram procedimento arbitral visando a reparação pelos danos supostamente decorrentes da atuação dos controladores, com fundamento nos requisitos do artigo 246, §1º, da Lei das S.A..

A assembleia geral da companhia, por sua vez, aprovou a iniciativa de iniciar procedimento arbitral da própria companhia contra os controladores, conforme pedido de acionista de referência. Ainda assim, na própria proposta da administração a companhia havia se manifestado de forma contrária à propositura da ação, na medida em que ela seria desnecessária, onerosa e arriscada, tendo em

vista que já havia arbitragem em curso, afirmando ainda que caberia à própria administração avaliar as alternativas e, eventualmente, promover uma ação contra os controladores.

Apesar disso, a reclamação indica que, supostamente orientados pelos acionistas controladores, meses depois da assembleia os administradores da companhia decidiram iniciar novo procedimento arbitral e, neste procedimento, dentre outras questões, solicitaram a extinção do procedimento arbitral original movido pelos minoritários, para além da decisão da assembleia. Segundo os minoritários, a ação inicialmente movida não implicaria ônus de sucumbência para a companhia, estava em estágio mais avançado, possuía objeto mais amplo e não sujeitava a companhia a pedido contraposto bilionário.

Nesse cenário, os minoritários requereram à CVM a formulação de acusação em face de administradores e acionistas controladores da companhia por infração ao dever de lealdade e pelas condutas em relação à arbitragem inicial.

Após análise, a SEP concluiu pela inexistência de elementos a ensejar a formulação de acusação.

Em sede de recurso, os minoritários reforçaram o entendimento de que a companhia estaria sendo prejudicada pelas práticas irregulares e que caberia à CVM a apuração de responsabilidade e formulação de acusação. O recorrente também arguiu que a SEP não fundamentou sua conclusão e que restringiu sua análise acerca da conduta dos administradores tão somente ao cumprimento de aspectos procedimentais, sob a ótica da regra de decisão empresarial e que, na sua visão, isso não se aplicaria a situações envolvendo dever de atuar no interesse da companhia e dever de lealdade.

No mais, o recurso ao Colegiado da CVM também requereu a confirmação da CVM acerca do entendimento de que não haveria necessidade de prévia deliberação da assembleia geral para propositura, pelo acionista minoritário, de ação de responsabilidade civil em face de acionista controlador por danos causados à companhia controlada, bem como que a propositura, pela companhia, de ação de



responsabilidade contra o seu acionista controlador não acarretaria a automática extinção de ação de responsabilidade movida e conduzida pelos minoritários anteriormente.

Com relação à decisão do Colegiado, importa destacar que, dentre outros elementos, os votos apresentados abordaram questões relevantes do ponto de vista da análise da CVM quanto à revisão dos atos. Nesse sentido, nota-se que o Diretor Relator concordou com argumentos do recorrente de que a *business judgment rule* (ou “regra da decisão negocial”) não seria aplicável a casos em que se discute suposta infração ao dever de lealdade. A esse respeito, porém, sinalizou que o entendimento da SEP questionado não seria propriamente em relação à aplicabilidade da *business judgment rule*, mas a visão de que não havia provas suficientes de que os atos foram praticados de maneira interessada – essa insuficiência de elementos probatórios é o que teria feito a SEP a concluir pela não apresentação de acusação. Assim, reforçando a independência entre as áreas de acusação e julgamento, o Diretor Relator sinalizou que não caberia ao Colegiado rever o juízo feito pela SEP a respeito, sob pena de se ingressar na atividade acusatória.

Ademais, com relação aos pontos objeto da consulta apresentada pelo recorrente sobre a exegese do artigo 246 da Lei das S.A., importante destacar que o Colegiado, acompanhando, por unanimidade, o Diretor Relator, concluiu que: (i) por uma interpretação sistemática do dispositivo, não é necessária deliberação prévia da assembleia geral para que os acionistas tenham direito de ingressar com a ação, em nome da companhia, contra o controlador, com fundamento no artigo 246 da Lei das S.A.; e (ii) a propositura da ação em nome da companhia não acarretaria a automática extinção da ação de responsabilidade movida pelos minoritários, dado que esse entendimento, se prevalecesse, iria na contramão da finalidade da lei de buscar efetiva responsabilização por eventuais abusos.

OUTRAS PUBLICAÇÕES RELEVANTES

Ofício Circular Anual da SEP 2023: Atualização das orientações gerais a companhias abertas e atenção ao novo Formulário de Referência

A SEP publicou, no último dia 28 de fevereiro, o aguardado Ofício Circular/Anual-2023-CVM/SEP (“**Ofício Circular SEP**”), documento apresentado anualmente pela SEP com orientações gerais sobre procedimentos a serem observados por companhias abertas, estrangeiras e incentivadas.

Importante destacar que o Ofício Circular SEP visa a reunir as principais orientações da SEP sobre o cumprimento das normas aplicáveis aos emissores, sendo atualizado anualmente para refletir não apenas novas regras, como também decisões do Colegiado que firmaram entendimentos relevantes, bem como questões tidas pela área técnica como de importante esclarecimento à luz de sua experiência prática.

Neste ano, parte relevante das principais atualizações constantes do Ofício Circular diz respeito às novas orientações para preenchimento do Formulário de Referência (“**FRE**”), já considerando a nova estrutura do documento, conforme redação da Resolução CVM nº 59, de 2021, que passou a vigorar em 2023.

Em relação ao novo conteúdo do FRE, dentre outras questões, cabe destacar as orientações da SEP focadas nos novos requerimentos de informação constantes do FRE e naqueles em que o formato de apresentação da informação solicitada foi reformulado, em especial:

- (i) o preenchimento de informações ambientais, sociais e de governança (ASG) no novo item 1.9, que deverá seguir o modelo “pratique ou explique”;
- (ii) as novidades na seção destinada aos comentários dos diretores sobre a situação financeira da companhia (seção 2, correspondente à antiga seção 10), notadamente com relação às comparações entre os itens

- que sofreram alteração significativa (agora restritas às rubricas das demonstrações de resultado e fluxo de caixa);
- (iii) alteração na dinâmica de descrição de processos (itens 4.4 e seguintes); e
- (iv) novas informações relativas a autodeclaração de atributos de diversidade, tanto de membros da administração (seção 7) quanto de colaboradores da companhia (seção 10);

Ressalta-se que o novo FRE, por envolver uma profunda reformulação, inclusive estrutural das seções, deve ser avaliado em sua íntegra de forma criteriosa pelos emissores nesse exercício social, observado que o Ofício Circular SEP não é e nem pretende ser exaustivo nas alterações e novidades realçadas – indicando, sobretudo, orientações adicionais de suporte a preenchimento de determinadas informações.

Além do FRE, nota-se ainda que o Ofício Circular SEP também trouxe foco a outras orientações e recomendações relevantes, tais como:

- (i) atenção a critérios e requisitos para a divulgação de dados e métricas operacionais, em especial no tocante àqueles que possam constituir antecipação de informação financeira ou permitir inferência direta sobre resultados financeiros da companhia;
- (ii) esclarecimentos sobre os critérios adotados pela CVM, por meio da Resolução CVM n.º 168, de 2022, para disciplinar as alterações da Lei das S.A. quanto à vedação à acumulação de cargos de presidente do conselho de administração e diretor presidente e quanto à obrigatoriedade de participação de membros independentes nos conselhos;
- (iii) esclarecimentos sobre as hipóteses de adoção do voto plural disciplinado pela Lei das S.A.; e
- (iv) informações a serem prestadas quando das operações de aquisição do controle de sociedade mercantil (nas hipóteses previstas no artigo 256 da Lei das S.A.);

A íntegra do Ofício Circular SEP pode ser acessada [aqui](#).

Contatos para eventuais esclarecimentos:

ANDRÉ STOCCHÉ

E-mail: astocche@stoccheforbes.com.br

DIEGO PAIXÃO VIEIRA

E-mail: dvieira@stoccheforbes.com.br

ALESSANDRA ZEQUI

E-mail: azequi@stoccheforbes.com.br

FABIANO MILANI

E-mail: fmilani@stoccheforbes.com.br

FLAVIO MEYER

E-mail: fmeyer@stoccheforbes.com.br

RICARDO PERES FREOA

E-mail: rfreoa@stoccheforbes.com.br

STOCCHÉ FORBES

ADVOGADOS

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.

www.stoccheforbes.com.br

SÃO PAULO | RIO DE JANEIRO | BRASÍLIA | BELO HORIZONTE | RIBEIRÃO PRETO