



Boletim

COMPANHIAS ABERTAS

Nº 06 | DEZEMBRO 2020

O Boletim de Companhias Abertas traz informações sobre os principais atos administrativos, normativos, textos legais relacionados à regulamentação do setor. Este material tem caráter informativo, e não deve ser utilizado para a tomada de decisões. Aconselhamento legal específico poderá ser prestado por um de nossos advogados.

ÁREA DE COMPANHIAS ABERTAS

SÓCIOS DE COMPANHIAS ABERTAS
João Paulo Minetto, Thiago Giantomassi

DEMAREST

DESTAQUES**DECISÕES DA CVM****TERMOS DE COMPROMISSO****CVM lança audiência pública sobre mudanças na ICVM 480**

A CVM colocou em audiência pública proposta de reforma da ICVM 480. O principal objetivo é reduzir o custo de observância regulatória dos emissores, dando continuidade aos esforços já realizados nesse sentido inseridos no planejamento estratégico da CVM.

Dentre as mudanças propostas, destaca-se as alterações no FR, que tem como objetivo principal simplificar e racionalizar a prestação de informações por parte de emissores. Nesse sentido, a CVM propõe as seguintes alterações no FR:

- Eliminação de informações já prestadas pelos emissores em outros documentos que devem ser tornados públicos, como DFs, estatuto social e acordos de acionistas;
- Redução, de três para um exercício social, do período que deve ser abrangido pela maior parte das informações previstas no documento.
- Reordenação dos campos do FR, com objetivo de tornar a sequência das informações mais intuitiva;
- Dispensa de divulgação de sucessivos comunicados sobre transações correlatas envolvendo partes relacionadas quando efetuadas em bases rotineiras, no curso normal dos negócios e sujeitas a um mesmo processo de aprovação; e

- Harmonização entre o FR e o comunicado de critérios de reporte de transações com partes relacionadas (previsto no art. 30-XXXIII).

Outro objetivo importante da reforma é aprimorar a prestação de informações ligadas a questões ambientais, sociais e de governança (ESG/ASG), de modo a atender à crescente demanda de investidores pelo tema.

Dessa forma, destacam-se como principais inovações contidas na reforma no que tange ao ESG/ASG:

- Maior destaque à divulgação de fatores de risco sociais, ambientais e climáticos;
- Exigência de posicionamento dos emissores sobre objetivos de desenvolvimento sustentável relevantes no contexto de seus negócios;
- Necessidade de emissores que não divulgam relatórios de sustentabilidade ou não adotam indicadores-chave de desempenho para questões ambientais e sociais de explicarem o motivo de não o fazerem; e
- Informações sobre diversidade nos cargos de administração e entre os empregados dos emissores.

Para mais informações vide [Audiência Pública SDM 09/20](#).

O envio de manifestações e sugestões poderá ser feito para o e-mail audpublicaSDM0920@cvm.gov.br até o dia 08/03/2021.

DESTAQUES

DECISÕES DA CVM

TERMOS DE COMPROMISSO

CVM promove ajustes formais nas normas aplicáveis a sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais

A CVM editou a Resolução CVM 10, que entrou em vigor em 01/12/2020, e dispõe sobre sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais, em substituição às ICVM 265 e 427. As medidas fazem parte do trabalho de revisão e consolidação de atos normativos inferiores a decreto, determinado pelo Decreto nº 10.139/19, e tem como objetivo incrementar a eficiência da regulação, sem desconsiderar os riscos que tais ações possam representar para a proteção dos investidores.

Para mais informações vide [Resolução CVM 10](#).

Áreas técnicas da CVM orientam companhias transmissoras de energia elétrica

A SNC e a SEP divulgaram orientações para a elaboração das DFs de companhias transmissoras de energia elétrica.

As áreas técnicas destacam aspectos relevantes do CPC 47 e do CPC 48 (que espelham respectivamente no Brasil a IFRS nº 15 e a IFRS nº 9) a serem observados nas DFs referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2020.

Para mais informações vide [Ofício Circular CVM/SNC/SEP 04/20](#).

IOSCO divulga relatório com desafios e oportunidades de mercado de capitais em mercados emergentes

Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) divulgou um relatório sobre os desafios e oportunidades que mercados emergentes enfrentam. A publicação aborda diferentes aspectos dos mercados de capitais dos países emergentes e traça recomendações para o desenvolvimento do mercado, governança corporativa e regulação. Por fim, o relatório analisa o impacto preliminar da Covid-19 nos mercados emergentes, com foco na resiliência operacional neste período.

Para mais informações vide [Development of Emerging Capital Markets: Opportunities, Challenges and Solutions](#).

Nomeado novo diretor da CVM

Após aprovação pelo Senado Federal, o Presidente da República nomeou Alexandre Costa Rangel para a diretoria da CVM, que cumprirá mandato até 31/12/2024.

Rangel é advogado e trabalha há 19 anos com mercado de capitais e direito societário, sendo autor de diversas publicações.

DESTAQUES

DECISÕES DA CVM

TERMOS DE COMPROMISSO

CVM pune e absolve administradores em casos sobre o descumprimento de deveres fiduciários^{1 2}

Trata-se de processos administrativos sancionadores conexos instaurados para apurar a responsabilidade de administradores de sociedade de economia mista por inobservância de deveres fiduciários no tocante à construção de refinaria e de complexo petroquímico que acarretam prejuízos à companhia.

Nesse sentido, foram imputadas as seguintes acusações: (i) de certos diretores por aprovarem etapas dos projetos; (ii) no caso referente à refinaria, de certos conselheiros por terem ratificado a aprovação da diretoria e por não terem corrigido falhas nos controles internos; (iii) no caso referente ao complexo petroquímico, de certos conselheiros por omissão no estabelecimento de alçada para a diretoria, bem como de certos conselheiros fiscais por não terem constatado esta omissão; (iv) de certos diretores por terem obtido vantagens indevidas de prestadores de serviço; e (v) no caso da refinaria, da diretora presidente por ter interferido de forma indevida em relatório da comissão interna de apuração de irregularidades. As referidas acusações são fundamentadas na violação aos arts. 153, 154, §2º, “c”, 155 e 163, I da Lei nº 6.404/1976.

Em todos os processos, o colegiado da CVM entendeu que a decisão de aprovar as etapas dos projetos seria uma decisão comercial e, portanto, estaria protegida pela *business judgment rule*. Desse modo, sem que haja indícios de má-fé, fraude ou conflito, o *standard* de revisão da CVM

no tocante às decisões negociais deve ser meramente procedimental com o objetivo de verificar se a decisão foi informada, refletida e desinteressada.

Assim, o colegiado da CVM entendeu por unanimidade que a decisão de aprovar as etapas dos projetos foi informada, uma vez que havia documentação de suporte e desinteressada, uma vez que não foi demonstrado que tais os diretores teriam interesse particular na questão. O ponto de divergência no colegiado da CVM foi quanto ao juízo subjetivo de reflexão dos diretores.

De acordo com a acusação, tais diretores teriam ignorado as recomendações e avaliações de risco que constavam nos documentos internos no processo de tomada de decisão. Além disso, a acusação sustentou que a lavratura das atas de reunião da diretoria em forma de sumário, sem que fossem apresentadas as evidências que demonstrassem as reflexões dos diretores quanto aos riscos envolvidos, demonstrariam a falta de diligência dos diretores que teriam ignorado os aspectos negativos dos projetos.

Entretanto, por maioria, o colegiado da CVM entendeu que a acusação de faltar com dever de diligência na aprovação de etapas do projeto não prosperou, pois os pareceres técnicos indicavam, apesar dos riscos do negócio, a possibilidade de prosperidade e, mais, possível prejuízo para a companhia em caso de cancelamento dos projetos.

1. PAS CVM nº 19957.010647/2019-97
2. PAS CVM nº 19957.002031/2016-08
e nº 19957.011654/2019-14

DESTAQUES**DECISÕES DA CVM****TERMOS DE COMPROMISSO****CVM pune e absolve administradores em casos sobre o descumprimento de deveres fiduciários (cont.)**

Além disso, o colegiado da CVM considerou que a lavratura das atas em forma de sumário dos fatos ocorridos nos termos da lei não poderia ser utilizada para aferir a falta de diligência e que o ônus probatório compete à acusação. Assim, o colegiado da CVM absolveu, por maioria, os diretores no tocante à aprovação de etapas dos projetos.

Já no tocante à acusação dos conselheiros pela ratificação da aprovação dos diretores das etapas da refinaria, a área técnica entendeu que eles não teriam sido diligentes ao ignorarem os aspectos negativos do projeto. A acusação também fundamentou o seu argumento no fato de que tais conselheiros não evidenciaram a reflexão na tomada de decisão. Contudo, o colegiado da CVM considerou que os conselheiros não deliberaram efetivamente como órgão colegiado, já que a aprovação das etapas da refinaria seria de competência da diretoria, mas tão somente, fizeram comentários e recomendações para prosseguimento do projeto após apresentação da diretoria.

Ademais, o colegiado da CVM ressaltou que, caso os conselheiros tivessem efetivamente ratificado a aprovação da diretoria, a acusação teria que demonstrar que tais conselheiros não decidiram de forma refletida, o que não teria sido evidenciado neste caso. Assim, o colegiado da CVM absolveu, por maioria, os conselheiros no tocante à aprovação das etapas da refinaria.

Apenas no âmbito do processo referente à refinaria, a acusação alegou, novamente, infração ao dever de diligência dos membros do conselho de administração em corrigir falhas nos processos internos. De acordo com a acusação, os conselheiros teriam ignorado as falhas recorrentes apontadas pelo comitê de auditoria no tocante à contratação de serviços, bem como as recomendações para adoção de um plano de correção.

Neste sentido, o colegiado da CVM ressaltou que é necessário distinguir as situações em que os controles internos são estruturalmente falhos daquelas em que os controles internos falham, uma vez que mesmo os controles mais sofisticados são passíveis de falhas. Desse modo, o colegiado da CVM entendeu que a existência de falhas não seria suficiente para concluir que os controles internos existentes à época não eram efetivos.

Adicionalmente, o colegiado da CVM destacou que o dever de monitoramento é obrigação de meio, não de fim, além de expor uma série de ações do conselho para o aprimoramento da área de *compliance* que, apesar de não terem eficácia imediata, demonstram a preocupação dos conselheiros nesse sentido. Assim, o colegiado da CVM, por maioria, absolveu os conselheiros no tocante à violação do dever de diligência referente aos controles internos.

DESTAQUES**DECISÕES DA CVM****TERMOS DE COMPROMISSO****CVM pune e absolve administradores em casos sobre o descumprimento de deveres fiduciários (cont.)**

Já no tocante à acusação dos conselheiros por omissão no estabelecimento de alçada para a diretoria, a área técnica entendeu que o conselho de administração descumpriu regra estatutária ao deixar de fixar valor acima do qual todos os atos, contratos ou operações de competência da diretoria deveriam ser submetidos à apreciação do conselho de administração, o que teria criado ambiente propício a irregularidades.

Ao analisar a questão, o colegiado da CVM verificou que os limites de alçadas foram estabelecidos pelo conselho de administração e que tais limites não tiveram o condão de impossibilitar o exercício da fiscalização dos atos praticados pela diretoria, como alegado pela acusação. Assim, o colegiado da CVM absolveu, por unanimidade, os conselheiros da alegação de falta de diligência ao não terem estabelecido os limites de alçada para a diretoria. Como consequência, o colegiado da CVM também absolveu, por unanimidade, os conselheiros fiscais da alegação de não terem verificado o cumprimento dos deveres estatutários dos conselheiros nesse sentido.

Os processos convergem na condenação unânime de dois diretores por infração ao dever de lealdade em decorrência do uso de cargo da administração para negociar o recebimento de vantagens indevidas. Nesse sentido, o colegiado da CVM identificou o uso contínuo das atribuições fiduciárias de tais diretores para conduzir os

projetos em questão fora dos padrões recomendados, a fim de receber pagamentos indevidos, por meio de contratos superfaturados de sociedades contratadas para prestação de serviços, ocasionando aumento expressivo dos custos.

Por fim, o colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, absolver a diretora presidente da acusação de desvio de poder por ter feito comentários na minuta do relatório da comissão interna de apuração de irregularidades. Nesse sentido, o colegiado entendeu que, apesar da conduta da diretora ter sido reprovável, a acusação não apresentou provas de que tais comentários teriam de fato comprometido a independência da comissão na apuração das irregularidades.

Desse modo, com base nas particularidades dos casos, o diretor Gustavo Gonzalez ressaltou, ao se estar diante de um caso notório e midiático, a necessidade de se ater exclusivamente à análise técnica e aplicação consistente das normas de direito aplicáveis. Segundo o diretor “*o direito não se faz de trás para a frente, seguindo o senso comum*”, não podendo, portanto, a autarquia levar em consideração acontecimentos posteriores aos fatos narrados e não trazidos pela acusação (viés de retrospectiva). Sendo assim, ele conclui que a eventual condenação dos administradores pela inobservância ao dever de diligência iria em contramão à jurisprudência consolidada da autarquia.

DESTAQUES

DECISÕES DA CVMTERMOS DE COMPROMISSO**CVM entende que benefícios indiretos não podem impedir acionista de votar³**

Trata-se de processo administrativo pelo qual o colegiado da CVM afastou, em recurso, a decisão da SEP de que os acionistas fundadores de companhia, beneficiários de contraprestação a ser recebida em contrato de não concorrência na qualidade de administradores, estariam impedidos de, conforme o art. 115, §1º da Lei nº 6.404/76, votar em AGE que deliberará sobre a: (i) incorporação das ações da companhia; (ii) a dispensa de (a) realização de OPA; e (b) ingresso da incorporadora no Novo Mercado.

Nesse sentido, o colegiado da CVM, ao contrário do entendimento da área técnica, apurou que os contratos de não concorrência não configurariam hipótese de benefício particular uma vez que não são objeto de deliberação da AGE, não geram obrigações ou ônus para a companhia e não geram benefícios decorrentes da condição de acionistas, mas tão somente, representam benefícios indiretos (os quais não poderiam gerar impedimento de voto). Assim, de acordo com o colegiado da CVM, o benefício particular deve relacionar-se com a condição de acionista e materializar-se através da quebra de igualdade entre os acionistas no tocante à matéria a ser deliberada em assembleia.

Por fim, o colegiado da CVM destacou que pode haver, no entanto, *a posteriori*, verificação de que os acionistas privilegiaram os seus interesses pessoais em detrimento do interesse da companhia, podendo, dessa forma, ser responsabilizados.

CVM rejeita proposta de TC de acusados por irregularidades em aumentos de capital⁴

O processo foi instaurado para averiguar possíveis irregularidades em operações de aumento de capital aprovadas pelo conselho de administração e recomendadas à assembleia geral no que tange à fixação do preço de emissão das ações com deságios não justificados, o que teria ocasionado a diluição injustificada dos antigos acionistas, em violação ao art. 170, §§ 1º e 7º da Lei nº 6.404/76 e ao art. 2º, IX, do Anexo 30-XXXII da ICVM480.

A área técnica apurou que, com o objetivo de capitalizar créditos detidos em face da companhia e viabilizar recursos para alocação em capital de giro, o conselho de administração não teria respeitado o enunciado do art. 170, §§ 1º e 7º da Lei nº 6.404/76 ao realizar deságios não justificados na média das cotações das ações e não apresentar justificativa pormenorizada de escolha do critério econômico utilizado na referida operação. Desse modo, a área técnica concluiu pela responsabilização de tais conselheiros.

Após análise da proposta, o CTC entendeu que a celebração de acordo não supriria o papel paradigmático junto aos participantes do mercado de capitais, nem, tampouco, seria conveniente ou oportuna já que a proposta apresentada pelos acusados seria desproporcional às características e à gravidade do caso. Por isso, o colegiado da CVM acompanhou a decisão do CTC e rejeitou a proposta.

3. PAS CVM nº 19957.005563/2020-75

4. PAS CVM nº 19957.009371/2019-02

SÃO PAULO

Av. Pedroso de Morais, 1201
+55 11 3356 1800

CAMPINAS

Av. Dr. José Bonifácio
Coutinho Nogueira 150, 4º andar
+55 19 3123 4300

RIO DE JANEIRO

Praia do Flamengo, 200 – 15º andar
+55 21 3723 9800

BRASÍLIA

Edifício General Alencastro
SEPS EQ, 702/902 4º andar Bloco B
+55 61 3243 1150

NEW YORK

375 Park Avenue, 36th Floor
+1 212 371 9191



demarest.com.br



DEMAREST