



Boletim

# COMPANHIAS ABERTAS

Nº 11 | MAIO 2021

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

---

DESTAQUESDECISÕES DA CVMTERMOS DE COMPROMISSO**CVM dispensa a apresentação de boletim de subscrição**

A CVM editou em 08.04.2021 a Resolução CVM 27, que dispensa a apresentação do boletim de subscrição em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários liquidadas por meio de sistema administrado por entidade administradora de mercados organizados de valores mobiliários e dispõe sobre a apresentação de documento de aceitação no âmbito de ofertas públicas.

A resolução estabelece que, nas ofertas em que o boletim de subscrição não for utilizado, o intermediário deve adotar procedimentos que julgue necessários a fim de formalizar documento de aceitação da oferta, que deve conter as informações previstas no art. 2º da referida norma. O documento é dispensado, em caráter experimental, no caso de investidores institucionais.

A Resolução CVM 27 também revogou a Deliberação CVM 860, que delegou competência à SRE para dispensar a apresentação do boletim de subscrição desde que apresentado documento de aceitação da oferta, regra que era aplicável independentemente do público-alvo.

**A norma entra em vigor em 03.05.2021**, sendo que medidas previstas somente se aplicam aos pedidos de registro de ofertas públicas protocolados a partir do início da vigência da resolução.

Para mais informações vide [Resolução CVM 27](#).

**CVM absolve administrador por inconsistências em seu currículo divulgado ao mercado<sup>1</sup>**

Trata-se de processo que apurou a responsabilidade de ex-administrador, em decorrência de alegada inconsistência nas informações envolvendo o seu currículo, em infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/76 e art. 14 da ICVM 480.

A área técnica apurou que: (i) certos FRes e atos societários das companhias informavam que o acusado seria “engenheiro metalúrgico”, “bacharel” ou “graduado” em engenharia metalúrgica, ou ainda que “cursou engenharia”; e (ii) o acusado não possuía a referida formação acadêmica, tendo cursado apenas parcialmente a graduação em engenharia metalúrgica na Alemanha.

A CVM observou que: (i) as informações referentes à escolaridade do acusado não estavam erradas; (ii) o acusado não ocupava cargo que o responsabilizava pelo conteúdo do FRE; (iii) não foi comprovado que as informações relativas à graduação incompleta possuíam a materialidade necessária, ou induziram propositalmente investidores a erro; (iv) a escolaridade do acusado não é informação exigida pela ICVM 480; (v) não há indícios de que as informações tenham sido disponibilizadas pelo acusado nos FREs; e (vi) a escolaridade não era informação escondida do público, ou distorcida, não sendo comprovada a sua importância na tomada de decisão dos investidores.

Dessa forma, o colegiado da CVM, à luz do princípio da razoabilidade e proporcionalidade, absolveu o acusado.

1. PAS CVM nº 19957.006003/2018-13

---

DESTAQUESDECISÕES DA CVMTERMOS DE COMPROMISSO

## **CVM aplica multas e absolvições em processo envolvendo membros do conselho fiscal<sup>2</sup>**

Trata-se de processo administrativo sancionador que apurou a responsabilidade de membros do CF, em infração aos arts. 161, §4º, “a”; 162, §2º; e 156 c/c art. 165 da Lei nº 6.404/1976.

Os presidentes das mesas de AGOs foram acusados de aceitarem e permitirem a candidatura de indicado ao cargo de membro do CF que é sobrinho de conselheiro da companhia, não sendo observado, portanto, o impedimento legal para investidura ao cargo por se tratar de parente de 3º grau. Contudo, o colegiado da CVM entendeu que não possui competência legal para apurar mediante PAS atos supostamente ilegais e aplicar sanções a presidentes de mesa de assembleia.

Em seguida, a CVM passou a analisar a acusação de eleição ao CF de candidato impedido nas AGOs. O acusado alegou desconhecimento que descumpria tal infração, o que não prosperou perante o processo, uma vez que se requer de quem se propõe a ocupar referido cargo conhecimento adequado da legislação que rege a matéria.

Ademais, a CVM analisou a alegação de participação ilegal de parentes diretos do controlador e membros do CA eleitos por este na eleição em separado de minoritários preferencialistas para composição do CF. Assim, a autarquia observou que é vedada a participação de acionistas que, em razão de vínculos societários, contratuais ou de qualquer outra relação de fato, estejam subordinados ao controlador ou sofram influência deste.

Desse modo, o colegiado da CVM entendeu que os acusados não possuíam o devido grau de independência para participarem das eleições em separado reservadas aos minoritários e preferencialistas.

Por fim, o colegiado da CVM examinou tese acusatória de que os membros do CF aprovaram pareceres sobre as DFs sem se absterem à rubrica “honorários advocatícios”, tendo em vista que também são advogados da companhia. O colegiado da CVM ressaltou que, apesar de as competências e as regras de conflito de interesses dos administradores também serem aplicáveis aos conselheiros fiscais, o CF possui atribuição distinta da administração. Assim, a CVM destacou que, além de a lei não impedir que advogados da companhia sejam membros do CF, o CF tem a obrigação de se manifestar sobre os números apresentados pela administração, os quais precisam refletir de forma fidedigna, verdadeira e completa a real situação patrimonial da companhia, tal como ocorreu neste caso.

Sendo assim, tal como exposto anteriormente, o colegiado da CVM decidiu, por unanimidade: (i) absolver os presidentes das AGOs por falta de competência da CVM; (ii) condenar os acionistas e membros do CA por participação irregular em eleição do CF em separado pelos acionistas minoritários preferencialistas; (iii) condenar membro do CF por eleição irregular; e (iv) absolver membros do CF por acusação de conflito de interesses.

---

DESTAQUESDECISÕES DA CVMTERMOS DE COMPROMISSO**CVM julga administradores e acionista controlador em redução de capital<sup>3</sup>**

Trata-se de processo que analisou a responsabilidade de administradores e acionista controlador em redução do capital com restituição de ações de controlada aos acionistas, posterior a incorporação de subsidiária integral, em infração aos arts. 154 e 116 da Lei nº 6.404/76 e art. 6º, parágrafo único, da ICVM 481.

Dessa forma, a SEP requereu a responsabilização: (i) dos administradores, por proporem e aprovarem redução de capital, supostamente, em detrimento dos direitos de acionistas; (ii) do DRI, por insuficiência de informação na convocação da AGE de redução do capital; e (iii) do controlador, por, supostamente, aprovar matéria contrária ao interesse social.

Assim, em relação aos itens (i) e (iii) acima, a autarquia se manifestou contra a alegada abusividade da redução, uma vez que: (i) há racionalidade na forma; (ii) o interesse individual dos acionistas não prevalecem ao interesse social; e (iii) a restituição de bens aos acionistas tem amparo legal e jurisprudencial.

Por fim, o colegiado entendeu que o DRI não divulgou aos investidores o Anexo 16 da ICVM 481, que trata de informações mínimas em caso de redução de capital, nem, tampouco, de material complementar considerando que se tratava de redução de capital *in natura*.

Sendo assim, o colegiado da CVM condenou o DRI e absolveu os demais acusados por unanimidade.

**FR e não elaboração tempestiva de DFs<sup>4</sup>**

Trata-se de processo que apurou a responsabilidade de administradores, pela não divulgação de FR, no âmbito de execução fiscal da companhia, e pela divulgação intempestiva de informações contábeis, em infração ao art. 3º da ICVM 358 e art. 176; 132 c/c 142 da Lei nº 6.404/76.

O colegiado da CVM, em linha com a acusação ao DRI, verificou que, tendo em vista a saúde financeira debilitada da companhia, a informação sobre a sua execução fiscal deveria ter sido tratada como relevante e divulgada ao mercado. A autarquia frisou que a divulgação de FR após a constatação do seu vazamento no mercado não é negocial, isto é, não há discricionariedade para o administrador optar por não realizá-la.

Em seguida, o colegiado da CVM, acompanhou a decisão da SEP de responsabilizar os administradores da companhia pela não elaboração de ITRs e elaboração intempestiva de DFs, dado o dever fiduciário de envio de informações periódicas. Ademais, o colegiado da CVM responsabilizou o DRI pelo atraso na entrega do FRe, que deve ocorrer em até 5 meses da data de encerramento do exercício social.

Por fim, o colegiado da CVM reconheceu a tese da acusação de não realização tempestiva de AGO, de modo que as dificuldades financeiras não servem de excludente de ilicitude para não realizar de AGO, restando claro a responsabilização, portanto, dos membros do CA.

Dessa forma, a CVM, por unanimidade, condenou todos os acusados à penalidade de multa pecuniária.

3. PAS CVM nº SP2017/500; e

4. PAS CVM nº RJ2017/5904

---

DESTAQUESDECISÕES DA CVMTERMOS DE COMPROMISSO**Consulta sobre caracterização de empresa patrocinada em emissão de BDRs nível III<sup>5</sup>**

Trata-se de consulta à SRE, no âmbito de pedido de registro de programa patrocinado de BDRs nível III, no que diz respeito à exigência de que a companhia patrocinadora de programa de BDRs esteja sujeita à supervisão e fiscalização de entidade ou órgão similar à CVM, conforme a ICVM 332.

A emissora dos BDRs é uma *limited liability exempted company* de Bermudas e, de forma a cumprir com o referido requisito de distribuição simultânea no Brasil e no exterior, a companhia informou que foi obtida listagem perante a bolsa de valores de Bermudas. Em síntese, a área técnica concluiu que: “*não resta atendido o inciso IV do art. 1º da ICVM 332 no caso da jurisdição de Bermudas, visto que seu órgão regulador do mercado de capitais, a Bermuda Monetary Authority, não tem sob seu escopo de atuação a supervisão e fiscalização dos emissores de valores mobiliários lá sediados*”.

Contudo, o colegiado da CVM observou que já é pacífico o entendimento de que a bolsa de valores de Bermudas atende aos requisitos impostos pela ICVM 332, decidindo manter a posição adotada nos precedentes dos demais programas de BDR nível III atualmente registrados na CVM e patrocinados por emissoras sediadas em Bermudas.

Sendo assim, o colegiado da CVM, por unanimidade, divergiu da conclusão da área técnica, convergindo com o entendimento proposto pela companhia na consulta.

**CVM aceita TC de DRI por divulgação incompleta de FR<sup>6</sup>**

Trata-se de processo que apurou a responsabilidade DRI de companhia por divulgação incompleta de FR, no âmbito de operação global da controladora, em infração ao §4º do art. 157 da Lei nº 6.404/76 e ao art. 3º da ICVM 358 c/c o art. 14 da ICVM 480.

A companhia divulgou FR informando que sua controladora celebrou venda de ativo, sendo que o valor da venda seria alocado em diversas subsidiárias. Contudo, a companhia não divulgou ao mercado, na forma de FR, como o valor seria distribuído entre as subsidiárias partes da transação (sendo a companhia uma dessas subsidiárias).

Nesse sentido, a área técnica constatou que a controladora já havia informado, em documentação arquivada na SEC, que uma auditoria independente ficaria responsável por elaborar um laudo de avaliação independente indicando a alocação de preço a ser destinada a cada uma das subsidiárias partes da transação.

Dessa forma, a SEP entendeu que a omissão desse aspecto específico da cláusula de rateio de preço tem um caráter relevante para o mercado brasileiro, já que seria uma forma de garantir, a princípio, um critério independente na definição do rateio desse preço de venda.

Assim, após negociações com o acusado o CTC recomendou a proposta de termo de compromisso, que foi referendada pelo colegiado da CVM.

5. PAS SEI 19957.001988/2021-96; e  
6. PAS SEI 19957.001392/2020-13

DESTAQUESDECISÕES DA CVMTERMOS DE COMPROMISSO**CVM aceita TC de DRIs que não publicaram FR referente a projeções de companhias em “Investor Day”<sup>7</sup>**

O processo foi instaurado para averiguar possíveis irregularidades cometidas por DRIs ao não terem divulgado FR prévia ou simultaneamente à divulgação de informações a grupo de analistas e agentes de mercado; em violação ao art. 157, §4º da Lei nº 6.404/76 c/c ICVM 480.

As companhias, em “Investor Day”, divulgaram aos presentes informações e projeções sobre o crescimento das companhias, contendo, inclusive, informações quantitativas e qualitativas. Nesse sentido, a área técnica entendeu que o meio mais pertinente e adequado de divulgação de tais informações seria por FR. A SEP notou, ainda, que os documentos divulgados no “Investor Day” só foram arquivados na CVM horas depois do término da reunião e encerramento do pregão.

Ademais, a SEP informou que foi veiculada matéria jornalística que abordava as informações divulgadas no “Investor Day”, o que gerou significativo impacto nas cotações das ações das companhias. A área técnica ressaltou, ainda, que o FR deveria ter sido divulgado ao mercado imediatamente após ao “Investor Day”, de modo que fosse assegurada a simetria informacional.

Sendo assim, após negociações com os acusados o CTC recomendou as propostas de termos de compromisso, que foram referendadas pelo colegiado da CVM.

**CVM rejeita TC de administradores<sup>8</sup>**

O processo foi instaurado para averiguar possíveis irregularidades cometidas por membros do CA e DRI, no âmbito de divulgação de nomeação de diretora estatutária, sem que houvesse a efetiva posse no cargo, bem como por ausência de retificação após transcorrido o prazo para assinatura do termo de posse; em violação ao art. 143 c/c 147 da Lei nº 6.404/76; e art. 14 da ICVM 480.

A área técnica apurou que, apesar de constar em ata a nomeação de diretora, não houve a efetiva posse da diretora. Além disso, a SEP constatou que transcorridos 30 dias desde a nomeação e sem que a diretora tenha tomado posse no cargo, a companhia não divulgou que a nomeação teria se tornado sem efeito.

Sendo assim, a SEP constatou que a companhia: (i) em decorrência da renúncia de DRI, permaneceu com um único diretor, caracterizando infração às normas legais; e (ii) não houve a divulgação correta de informações informando a nomeação irregular da diretora, tendo em vista que esta jamais tomou posse; e (iii) não houve adequação do FRe para constar o efetivo quadro de diretores da companhia.

O colegiado da CVM acompanhou a decisão do CTC de rejeitar a proposta de termo de compromisso, tendo em vista que não foram corrigidas as irregularidades em tese apontadas e sabendo que é reiterada postura em desacordo às normas legais dos acusados.

7. PAS CVM nº 19957.002991/2020-46; e

8. PAS CVM nº 19957.002528/2020-02

#### SÃO PAULO

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

#### 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, 36<sup>th</sup> Floor  
+1 212 371 9191



[demarest.com.br](http://demarest.com.br)



# DEMAREST