

_ JUCESP autoriza integralização de capital com criptomoedas

O escritório regional de Birigui da Junta Comercial do Estado de São Paulo (“JUCESP”) emitiu em 20 de outubro de 2020 uma harmonização de entendimentos, pela qual entende que seria possível integralizar o capital social de sociedade com criptomoedas, como o *bitcoin*.

Criptomoedas são, em suma, moedas digitais que somente existem em formato eletrônico, sem vinculação com nenhuma autoridade estatal emissora de moeda de governo soberano, sem lastro em ativos reais de qualquer espécie. A mais popular das criptomoedas é o *bitcoin*, cuja popularidade crescente fez com que empresários questionassem se poderiam utilizá-lo para integralizar o capital social de sociedades empresárias.

Nos termos da Lei nº 10.406/2002 (“Código Civil”) e da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”), o capital social pode ser integralizado não apenas com dinheiro mas também com bens suscetíveis de avaliação em dinheiro. Para

integralização com bens nas sociedades limitadas, basta a aprovação dos sócios sobre o valor dos bens. No caso das sociedades por ações, exige-se a avaliação dos bens por uma empresa especializada ou três peritos, a qual é posteriormente submetida a aprovação em assembleia geral de acionistas.

As criptomoedas não são moedas em sentido estrito para a legislação brasileira aplicável, devendo ser tratadas, portanto, como bens passíveis de avaliação em dinheiro para fins de integralização de capital. Há ainda uma particularidade que deve ser considerada, pois a volatilidade do mercado de criptomoedas dificulta a sua precificação e não há ainda recomendação oficial quanto ao método que deverá ser utilizado para tal avaliação. Por fim, considerando tratar-se de uma novidade, ainda não está claro como se dará a aplicação desta possibilidade pelos escritórios regionais da JUCESP.

_ Colegiado da CVM julga caso sobre o descumprimento de deveres fiduciários por administradores

Em 24 de agosto de 2020, foi iniciado o julgamento do PAS CVM SEI 19957.010647/2019-97 (05/2016), para apurar a responsabilidade de administradores de companhia aberta de economia mista por inobservância de seus deveres fiduciários no desenvolvimento de um projeto, com possível infração aos arts. 153, 154, §2º, 'c' e 155 todos da Lei das S.A., entre outras acusações.

Segundo a acusação, a companhia fazia uso de uma metodologia específica para a implementação de projetos de investimento, a qual exigia (i) a apresentação de estudos de viabilidade técnico-econômica; e (ii) a verificação de padrões internacionais de gerenciamento de projetos. A aplicação dessa metodologia era importante para evitar aumentos excessivos nos custos ao longo de projetos a serem implementados pela companhia, de modo que eventuais alterações ocorressem ainda na fase inicial.

No caso analisado pelo colegiado da CVM, a diretoria da companhia aprovou inicialmente o cronograma do projeto e, após aproximadamente 3 (três) meses, aprovou a implementação de um plano de antecipação, que adiantou o início do projeto em 1 (um) ano e, conseqüentemente, o custo para sua construção sofreu um aumento expressivo. De acordo com a acusação, a antecipação da data de início do projeto ocorreu sem respaldo técnico suficiente, considerando as incertezas que ainda permeavam a fase de planejamento do projeto.

Além disso, a acusação apontou que diversos aspectos relacionados à aprovação do plano de antecipação indicavam que os diretores não teriam sido diligentes no exame da matéria. A proposta anterior à referida deliberação, já teria previsto antecipações bastante

arriscadas, contrárias aos procedimentos preconizados pela metodologia padrão utilizada pela companhia. Por outro lado, a diretoria poderia desconsiderar tais procedimentos, desde que amparada por documentação idônea, o que não ocorreu, uma vez que os critérios objetivos da referida metodologia foram ignorados.

Nesse sentido, o Diretor Relator, Sr. Henrique Machado, menciona em seu voto que *“O DEVER DE DILIGÊNCIA IMPÕE AOS ADMINISTRADORES DE COMPANHIA ABERTA O EMPREGO DO CUIDADO QUE TODO HOMEM ATIVO E PROBO COSTUMA EMPREGAR NA ADMINISTRAÇÃO DOS SEUS PRÓPRIOS NEGÓCIOS, EXIGINDO-SE, COM ISSO, CAPACIDADE PROFISSIONAL COM CARÁTER TÉCNICO. POR ESTA RAZÃO, AO UTILIZAR OS RECURSOS ENTREGUES PELOS ACIONISTAS À COMPANHIA, O ADMINISTRADOR DEVE DELES DISPOR DE MANEIRA RACIONAL E JUSTIFICADA, TOMANDO DECISÕES TÉCNICAS RESPALDADAS EM INFORMAÇÕES RELEVANTES DISPONÍVEIS”*.

Não obstante, vale lembrar que a CVM adota o padrão de revisão da *business judgment rule* para avaliar o cabimento de decisões negociais tomadas por administradores de companhias. Nas palavras do Diretor Relator, *“ante a inexistência de pressupostos que demonstrem má fé, fraude, interesse ou conflito do administrador, e ante a adequação procedimental do respectivo processo decisório, as decisões de um administrador devem, em princípio, ser consideradas regulares. Isto é, tais decisões gozam da presunção de que foram tomadas buscando o melhor interesse social”*.

Com relação à antecipação da implementação do projeto, aprovada pelos diretores, o Diretor Relator entendeu que não havia nenhuma alteração no cenário em que havia sido aprovado o cronograma que justificasse, ainda que minimamente, a antecipação do projeto, o qual, inclusive, estava cercado de circunstâncias sensíveis à sua implementação.

Adicionalmente, ao longo do processo, diversos documentos que colocavam em xeque a confiabilidade da viabilidade do projeto foram disponibilizados à diretoria, bem como foram fornecidas recomendações para que alternativas fossem avaliadas, de modo que, no entendimento do Diretor Relator, *“cabia à diretoria o dever de buscar esclarecimentos adicionais sobre essas questões até que estivesse segura de que estava lidando com a situação corretamente. O dever de diligência impõe aos administradores dever de cuidado que deveria ter ensejado maior escrutínio sobre as informações que lhes foram submetidas e sobre o prejuízo que possivelmente estava sendo imposto à Companhia, devendo, por isso, tomar providências necessárias para afastar tal risco.”*

Por outro lado, na defesa, os membros da Diretoria e do Conselho de Administração apontam que discutiram os riscos envolvidos na referida antecipação do projeto, embora das atas, lavradas em forma de sumário, só conste a aprovação das matérias, sem maiores detalhes. Conforme analisado pelo Diretor Gustavo Gonzalez, a grande maioria

das companhias abertas brasileiras optam por lavrar atas na forma de sumário, nos termos do art. 130 §1º da Lei das S.A., com descrições genéricas dos assuntos deliberados e, neste sentido, **“a ausência de registros detalhados não é apta a demonstrar nem a diligência nem a falta de diligência do administrador”**. Neste sentido, caberia à acusação o ônus de demonstrar a ausência de diligência pelos administradores da companhia – assim, *“entender que a ausência de registro das razões do administrador, por si só, é prova de ausência de diligência leva, na prática, a uma inversão do ônus da prova, inadmissível em sede de processo sancionador”*.

Complementa a Diretora Flávia Perlingeiro que *“é evidente a dificuldade a ser enfrentada quanto ao ônus probatório, por se tratar do processo mental de conhecimento e convencimento pelos próprios diretores, para a tomada de uma decisão negocial, em que, em princípio, pelas circunstâncias do caso, esses estão protegidos pela business judgment rule”*.

Por fim, com relação à acusação de descumprimento do dever de diligência na aprovação do plano de antecipação do projeto, os acusados restaram absolvidos, em virtude do exame do processo decisório sob o prisma procedimental aplicável na revisão deste caso, uma vez que a acusação não conseguiu se desincumbir do ônus probatório que lhe cabia quanto a evidenciar que não teria havido reflexão acerca das informações disponíveis.

MAIORES INFORMAÇÕES SOBRE O PAS CVM SEI 19957.010647/2019-97 (05/2016) PODEM SER ACESSADAS PELO LINK ABAIXO:

<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2020/20201103-5.html>

_ Abuso de poder de acionistas minoritários

Toda posição acionária dá ao seu detentor direitos e poderes, maiores ou menores, que podem ser exercidos de maneira correta ou abusiva. Entretanto, enquanto os abusos por parte do acionista controlador são estudados profundamente na doutrina e debatidos frequentemente na jurisprudência, mesma atenção não recebe o abuso por parte do minoritário. Pensando especificamente na legislação societária brasileira, enquanto a Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”) trouxe em seu art. 117, §1º algumas hipóteses de exercício abusivo de poder pelo acionista controlador, não houve menção à hipótese de abuso de poder pelo minoritário.

Neste sentido, a única previsão estabelecida na Lei das S.A. seria o de voto contrário ao interesse da companhia, previsto no art. 115, como a reprovação das contas da administração sem justificativa. Este, de fato, é um típico exemplo do potencial abuso de minoria, porém não é sua única possibilidade.

Assim, é fundamental entender a posição jurídica de acionista minoritário e suas peculiaridades para entender de fato o seu abuso de poder. Mais do que isto, deve-se compreender que “acionista minoritário” não é um conceito unitário, podendo ser desde alguém que tenha uma ação dentre milhões até aquele acionista que detém 49,99% da companhia, a depender da situação. Subjetivamente, também há vários perfis de acionistas minoritários, que vão desde fundos de investimento e acionistas profissionais até acionistas pessoas físicas, ou mesmo parentes em empresas familiares e, tão diversos quanto seus perfis, podem ser suas atitudes.

Dentre os exemplos de potencial exercício abusivo de poder do minoritário, comissivo ou omissivo, destacamos as deliberações tomadas pela minoria contra a maioria impedida, como ocorre no caso da aprovação de contas em sociedade na qual o controlador seja também administrador. O veto pela minoria em matérias que tenham quórum qualificado para deliberação colegiada também pode ser uma ferramenta para abuso de poder pelo minoritário, sendo de extrema importância que os acionistas levem isto em consideração ao fixarem quóruns diferenciados em estatutos sociais e acordos de acionistas. Por exemplo, a recusa de um minoritário em aprovar um aumento de capital necessário, em montante compatível e por preço justificado, pode ser considerada um abuso de poder minoritário, uma vez que a proteção contra a diluição de sua participação não é justo motivo para obstar o investimento de outro acionista.

O abuso de poder minoritário pode ser observado, ainda, nas hipóteses de propositura de medidas judiciais abusivas, tais como ação para anulação de deliberações tomadas em assembleia geral (art. 286 da Lei das S.A.), cuja legitimidade ativa independe do percentual de participação acionária, ou medidas judiciais em série contra a sociedade e seus administradores (*strike suits*), com o propósito de dificultar o bom andamento dos negócios sociais e, assim, chantagear a companhia e os demais acionistas para conseguir vender suas ações ou comprar as ações de outro acionista em condições mais vantajosas.

Nessa linha, um minoritário que represente 5% ou mais do capital social poderia até mesmo se valer da propositura de ação para dissolução da companhia (art. 206, I, b, da Lei das S.A.). Ainda que tais medidas não sejam exitosas, é sabido que os efeitos danosos de uma ação infundada independem do resultado do julgamento.

Não obstante, não se pode presumir o abuso da minoria, sendo necessária sua comprovação por aquele que

procura o estabelecer. Ainda que o controlador seja, muitas vezes, tentado a enquadrar qualquer recusa ou exercício de direito por parte do minoritário como uma conduta abusiva, é importante ressaltar que, os direitos dos minoritários previstos em lei, nos estatutos sociais e acordos de acionistas são válidos e legítimos. Neste sentido, o enquadramento de determinado ato ou exercício de direito por parte de um minoritário como uma conduta abusiva depende de uma análise criteriosa caso a caso.