



Acionista que não faz oferta não é punido ao negar cláusula de proteção

A Comissão de Valores Mobiliários publicou recentemente o Parecer de Orientação 36/09 sobre disposições estatutárias que impõem ônus a acionistas que votarem favoravelmente à supressão de cláusula de proteção à dispersão acionária, facilitando a retirada de cláusulas *poison pills* dos estatutos sociais das empresas que tenham como objetivo limitar o direito de voto e manifesta intenção de proteger a dispersão acionária, isentando estes acionistas de penalidade em processos administrativos sancionadores.

As cláusulas conhecidas como *poison pills* (pílulas de veneno) passaram a integrar os estatutos sociais de diversas companhias nos últimos anos, em especial naquelas sem controlador, obrigando a realização de ofertas públicas com determinadas condições e muitas vezes onerosas, com o intuito de preservar a dispersão acionária.

Acompanhando essas cláusulas, aparecem outros comandos nos estatutos, que a CVM chama de disposições acessórias, dizendo que os acionistas não podem alterar essas regras de dispersão. Por vezes, esses dispositivos limitam o exercício de voto dos acionistas em assembleias e, em alguns casos, há a exigência de que o acionista que votar para extinção de tal artigo faça uma oferta pública para aquisição de todas as ações da companhia.

Em síntese, o investidor que adquirisse determinado percentual das ações em circulação estaria obrigado a realizar uma oferta pública de compra das ações remanescentes.

Portanto, a autarquia não aplicará penalidade a acionistas que, ao votar pela modificação ou supressão de cláusulas de dispersão acionária, não realizem oferta pública de aquisição de ações, obrigação comumente prevista em estatutos sociais contendo tais modalidades de cláusula.

A CVM entendeu que a aplicação concreta dessas disposições acessórias não se compatibiliza com diversos princípios e normas da legislação societária (a Lei 6.404/76), em especial:

Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

Art. 121. A assembleia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.

Art. 122. Compete privativamente à assembleia-geral:

I – reformar o estatuto social;



Art. 129. As deliberações da assembleia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.

Importante ressaltar que a CVM manteve seu posicionamento inicial, porém ouviu opiniões contrárias à medida durante a realização de audiência pública e reconheceu não possuir poderes para declarar essas cláusulas nulas.

Assim, o texto do parecer de orientação diz que a autarquia "não aplicará penalidades, em processos administrativos sancionadores, aos acionistas que, nos termos da legislação em vigor, votarem pela supressão ou alteração da cláusula de proteção à dispersão acionária, ainda que não realizem a oferta pública prevista na disposição acessória".

A autarquia também decidiu não impedir que empresas que possuem essas cláusulas nos estatutos possam obter registro de companhia aberta, ou registro de distribuição pública de ações ou instrumentos de dívida.

Date Created

09/07/2009