



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### RELATÓRIO Nº 104/2018-CVM/SEP/GEA-4

**Assunto:** Reclamação de Investidor - JOSAPAR - Joaquim Oliveira S/A Participações

**Referência:** Processo Administrativo CVM nº SP2016/245 (SEI 19957.003820/2017-39)

Senhor Gerente,

Trata-se de recurso, protocolado em conjunto por João Carlos de Oliveira Junior, Julio César de Oliveira e Espólio de Joaquim Lamare de Oliveira (“**Recorrentes**”), acionistas da Josapar – Joaquim Oliveira S/A Participações (“**Josapar**” ou “**Companhia**”), contra o entendimento da SEP manifestado no âmbito do presente processo, conforme análise contida no Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4 (fls. 74 a 83).

#### I. DO RECURSO

2. Em 09.07.2018, os Recorrentes protocolaram recurso ao Colegiado da CVM contra o entendimento da SEP manifestado no Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4, de não acolher a reclamação por eles apresentada quanto (i) à instauração de Processo Administrativo Sancionador em face dos controladores da Companhia, por infração aos arts. 115 e 117, §1º, alínea “c” da Lei nº 6.404/76 e também o art. 1º da Instrução CVM nº 323/00; e (ii) à anulação da deliberação do item “c” (eleger os membros do Conselho de Administração e fixar a remuneração dos administradores) da ordem do dia da Assembleia Geral Ordinária (AGO) realizada em 28.04.2016 (fls. 98 a 108).
3. Inicialmente, ressalta-se que a presente análise não abrange os fatos descritos pelos Recorrentes em seu recurso referentes a supostas violações que teriam sido perpetradas pelos controladores e administradores da Josapar no âmbito da sociedade controlada Real Empreendimentos S.A. (item III.c do recurso). Isso porque tais fatos não foram analisados no Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4, e estão sendo objeto de apuração no âmbito do Processo CVM nº 19957.007714/2018-13, em trâmite nesta GEA-4.
4. Em seu recurso, os Recorrentes reiteram o entendimento de que a Peroli S.A. Participações (“**Peroli**”) e os Srs. Augusto Lauro de Oliveira Junior e Luciano Adures de Oliveira<sup>[1]</sup>, teriam agido com abuso de poder de controle na AGO realizada em 28.04.2016, pelas razões abaixo:

- a. Em 11.04.2016, foi publicado o edital de convocação para a referida AGO, informando, em atenção à Instrução CVM nº 282/98, que o percentual mínimo de participação no capital votante, necessário ao requerimento de adoção do voto múltiplo, seria de 7%;
- b. Todavia, de acordo com o estatuto social da Josapar, a Companhia possui capital social de R\$ 120 milhões, o que, segundo normativo da CVM, importa em participação mínima de 5% no capital votante da Josapar para requerer o procedimento de voto múltiplo;
- c. Por esta razão, em sua decisão ora recorrida, a SEP encaminhou Ofício de Alerta ao presidente do Conselho de Administração da Josapar, Sr. Lauro de Oliveira Lapa, a fim de alertá-lo da necessidade de se observar a legislação vigente, pois não foi cumprido o art. 1º da Instrução CVM nº 282/98;
- d. Apesar do “equivoco”, os Recorrentes (detentores de 8,84% do capital votante), unidos a outros acionistas minoritários, totalizaram uma participação de aproximadamente 13,03%, correspondente a 1.265.209 ações com direito a voto;
- e. No entanto, durante a discussão do item ‘c’ da ordem do dia (eleger os membros do Conselho de Administração e fixar a remuneração dos administradores), os Recorrentes e demais acionistas minoritários, ao solicitarem que o acionista controlador apresentasse os nomes dos membros da chapa que pretendiam eleger, foram surpreendidos ao receber a informação de que seriam eleitos apenas 4 membros para compor o Conselho de Administração;
- f. A Josapar, desde 2011, adota um Conselho de Administração composto por 7 membros, sendo que, em 2015, reduziu o número de Conselheiros para 5 e, em 2016, arbitrariamente adotou apenas 4 membros para composição do órgão;
- g. A evolução da composição do Conselho de Administração da Josapar desde 2011 denota não somente que o número de membros eleitos sempre se manteve superior ao adotado na AGO de 2016, mas também a repetição dos conselheiros eleitos, que são todos membros da família controladora Oliveira;
- h. Esta redução no número de assentos ocupados no Conselho de Administração claramente constitui uma repreensão dos acionistas controladores à pretensão dos acionistas minoritários de eleger um dos membros do Conselho de Administração;
- i. Diante da estranheza da proposta de redução no número de membros do Conselho de Administração, os Recorrentes questionaram os acionistas controladores se a proposta estava vinculada ao pedido de adoção do voto múltiplo pelos acionistas minoritários, sendo que, neste momento, o Sr. Augusto Oliveira abertamente confirmou o questionamento dos Recorrentes, o que obviamente foi omitido na redação da ata da AGO;
- j. Percebe-se que o motivo da redução arbitrária não poderia ser outro, visto que os acionistas minoritários jamais tiveram uma representação no hegemônico Conselho de Administração da Companhia para auxiliar na condução dos negócios;
- k. A intenção do acionista controlador de concentrar os membros do Conselho de Administração entre os membros da família controladora também se manifesta no próprio Estatuto Social da Josapar, visto que mantém como requisito para se tornar conselheiro de administração que o candidato seja acionista da Companhia, mesmo com a reforma do art. 146 da Lei nº 6.404/76, realizada pela Lei nº 12.431/11;
- l. A razão de existir do voto múltiplo está fundada exatamente na possibilidade de representação dos acionistas minoritários junto ao Conselho de Administração, que é o órgão responsável pela definição de estratégias e orientações do negócio da Companhia. A participação de um novo conselheiro seria essencial não somente para trazer a voz dos acionistas minoritários no órgão estratégico da Companhia, como

também auxiliaria no próprio desenvolvimento da Josapar;

- m. Assim inclusive referiu a CVM quando instada a se manifestar sobre o tema<sup>[1]</sup>:

O sistema de voto múltiplo para a eleição de membros do conselho de administração foi introduzido no Brasil no anteprojeto elaborado pelos ilustres juristas Drs. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, que ao final deu origem à Lei nº 6.404/76. Até então não existia previsão legal a seu respeito. A inserção no anteprojeto prestou tributo à experiência norte-americana e visava, notadamente, a permitir a representação proporcional no conselho de administração das companhias, coerente com o conceito de miniassembleia, e, obviamente, na linha que orientou o anteprojeto, aumentar a participação e a representatividade dos acionistas minoritários.

[...]

Esse parágrafo [art. 141, §4º, da Lei das S.A.], inserido no Congresso Nacional, tinha por finalidade evitar casos de abuso que já haviam sido presenciados na experiência norte-americana, onde se reduzia o número estatutariamente previsto de membros do conselho de administração para o efeito de excluir a possibilidade de eleição de membro do conselho de administração por determinado acionista ou grupo de acionistas representante de percentual expressivo do capital votante da companhia;

- n. Impedir deliberadamente que os acionistas minoritários, mesmo preenchendo todos os requisitos legais estabelecidos para a adoção do voto múltiplo, elejam o seu representante para ocupar assento no Conselho de Administração é uma prática clara de abuso do poder de controle;
- o. Incide sem quaisquer dúvidas o disposto no art. 117, §1º, da Lei 6.404/76:

Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

[...]

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

- p. O empecilho criado pelo acionista controlador também é repreendido pelo art. 1º, inciso I, da Instrução CVM nº 323/00:

Art. 1º São modalidades de exercício abusivo do poder de controle de companhia aberta, sem prejuízo de outras previsões legais o regulamentares, ou de outras condutas assim entendidas pela CVM:

I – a denegação, sob qualquer forma, do direito de voto atribuído, com exclusividade, por lei, pelo estatuto ou por edital de privatização, aos titulares de ações preferenciais ou aos acionistas minoritários, por parte de acionista controlador que detenha ações da mesma espécie e classe das votantes.

- q. A decisão tomada pelos acionistas majoritários da Josapar, de eleger um quadro reduzido de membros do Conselho de Administração, teve por finalidade única e exclusiva causar prejuízo aos acionistas minoritários, que não puderam exercer o seu direito de serem representados no órgão administrativo colegiado da Companhia;
- r. Veja-se que sequer há que defender que esta seria uma decisão que tenha visado o “interesse da companhia”, como uma tentativa de enxugar os custos administrativos da Companhia (por exemplo), pois inversamente à redução do número de

administradores da Companhia, houve um aumento na remuneração global dos membros da Josapar, que de R\$ 11.500.00,00 passaram a receber R\$ 13.000.000,00;

- s. Sabe-se que o acionista controlador possui o direito de conduzir os negócios da companhia por intermédio do exercício de voto, porém o poder de controle é um direito-função, que está acompanhado de deveres e responsabilidades, devendo ser exercido de maneira regular e de boa-fé;
- t. O desvio da finalidade do direito-função do poder de controle é claro quando o acionista controlador utiliza o seu voto para impedir eleição de membro representante dos acionistas minoritários por meio da adoção do voto múltiplo;
- u. Inclusive, Modesto Carvalhosa versa que:

[...] é comum, na vida societária norte-americana, lançarem mão os controladores de expedientes que possam elidir os efeitos do voto múltiplo, tais como a diminuição do número de membros do Conselho de Administração ou, então, estabelecendo sua substituição por turno, fazendo com que não se coincidam seus mandatos. Em face de tais manobras, algumas decisões judiciais declaram que normas estatutárias que subvertam o princípio da representação proporcional são consideradas ineficazes, por configurarem artifícios visando a obstruir os direitos da minoria.

[...]

Será igualmente nula a deliberação da assembleia geral que deixar de eleger todos os cargos do órgão de administração, se for requerido o processo de voto múltiplo. Isto porque a eleição de todos os cargos previstos no estatuto possibilita a eleição de maior número de representantes minoritários no Conselho;

- v. No caso, veja-se que, dentro de um critério de razoabilidade, o mínimo que poderia se esperar do acionista controlador, seria manter o número de Conselheiros que usualmente se mantinha na Companhia, mas jamais sua redução com o ímpeto de obstar o exercício de direito garantido aos acionistas minoritários;
  - w. A diminuição arbitrária de membros do Conselho de Administração constitui manobra deliberada para concentrar os votos dos majoritários em poucos membros, assegurando a sua maioria e reduzindo (a quase zero) a oportunidade dos minoritários de conseguir uma representação no referido órgão;
  - x. Como reflexo desta manobra, constata-se que o voto dos acionistas controladores na AGO em referência foi exercido de modo abusivo, também afrontando, conseqüentemente, o artigo 115 da Lei nº 6.404/76;
  - y. É inegável o prejuízo causado aos acionistas minoritários no momento em que o acionista controlador manejou obstáculos ao exercício do seu direito de voto que efetivamente os impediu de eleger seu representante no Conselho de Administração, não havendo o que se falar de dano possível ou hipotético e, conseqüentemente, não passível de responsabilização;
5. Os Recorrentes requerem, portanto, a reconsideração da decisão da SEP para fins de:
- i. considerar a infração grave por parte da Peroli e dos Srs. Augusto Lauro de Oliveira Junior e Luciano Adures de Oliveira, tendo em vista a violação aos arts. 115 e 177, §1º, “c” da Lei nº 6.404/76 e, em última instância, o interesse da Josapar, observando o abuso de controle exercido por esses, ao deliberadamente reduzir o número de membros eleitos para composição do Conselho de Administração da Companhia com a finalidade de impedir a eleição de membro desse Conselho pelos acionistas minoritários, pelo uso do voto múltiplo; e

- ii. anular a deliberação do item “c” (eleger os membros do Conselho de Administração e fixar a remuneração dos administradores) da ordem do dia da AGO realizada em 28.04.2016, em razão do abuso cometido, e a Josapar seja conseqüentemente intimada a convocar uma nova AGO, a fim de deliberar novamente sobre a eleição dos membros do Conselho de Administração, para que sejam eleitos, no mínimo, 5 (cinco) membros para ocupar os 9 (nove) assentos vagos, permitindo o exercício do voto múltiplo por parte dos Recorrentes e demais acionistas minoritários interessados.
6. A Josapar, por meio de seu Diretor de Relações com Investidores, Sr. Augusto Lauro de Oliveira Lapa, foi instada a se manifestar sobre o recurso, bem como sobre as demais alegações nele contidas, nos termos do Ofício nº 168/2018/CVM/SEP/GEA-4 (fls. 114 e 115).
7. Em sua resposta, contudo, a Josapar não se manifestou sobre o objeto do recurso em si, qual seja, a eleição dos membros do Conselho de Administração da Josapar realizada na AGO de 28.04.2016. A Companhia refutou apenas as demais questões contidas na peça recursal, mas não relacionadas à decisão recorrida, que, como já exposto acima, serão tratadas em processo em apartado (fls. 116 a 118).
8. No mais, a Josapar contestou a alegação dos Recorrentes de que os Srs. Augusto Lauro de Oliveira Junior e Luciano Adures de Oliveira seriam controladores indiretos da Companhia. Informou que os mesmos são acionistas da Josapar, da Peroli e de outras sociedades que integram o controle da Peroli, mas que tal participação em cada uma dessas sociedades não lhes assegura o poder de controle em nenhuma delas.

## II. DA ANÁLISE

9. Como relatado, os Recorrentes pleiteiam, em linhas gerais, a instauração de processo administrativo sancionador em face dos acionistas controladores e administradores da Josapar, bem como a anulação de deliberação tomada em AGO realizada em 28.04.2016.
10. Especificamente quanto a este último ponto, vale observar que a CVM não possui o poder de anular atos societários, tal como a deliberação tomada pelos acionistas em assembleia geral, como creem os Recorrentes<sup>[2]</sup>. É certo que tal atribuição compete ao Poder Judiciário, nos autos da competente ação anulatória, proposta nos termos do art. 286 da Lei nº 6.404/76<sup>[3]</sup>, razão pela qual essa solicitação sequer foi objeto de apreciação no âmbito do Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4, ora impugnado.
11. As atribuições da CVM estão expressamente previstas em lei, destacando-se a competência para a instauração de processo administrativo sancionador e a aplicação de penalidades, como também requerido pelos Recorrentes no caso concreto.
12. Nesse tocante, esta área técnica procedeu à análise dos fatos, concluindo, nos termos do Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4, pela improcedência da reclamação acerca da ocorrência de abuso de poder de controle, considerando que não restou comprovada, com base nos elementos constantes dos autos, que a redução do número de membros do Conselho de Administração da Josapar, verificada no caso concreto, fora realizada com o objetivo de obstar a possibilidade de eleição de conselheiro de administração pelos reclamantes e demais acionistas minoritários presentes à AGO realizada em 2016, visto, inclusive, que eles não conseguiriam eleger um conselheiro de administração se o conclave tivesse 5 ou 6 membros.
13. Reitera-se que a Josapar já havia reduzido, em 2015, o número de membros do

conselho de administração (de 7 para 5 membros) e que, ao analisarmos o histórico da Companhia desde 1999, verifica-se uma constante variação nesse número<sup>[4]</sup>, de sorte que inexistem elementos que permitam concluir que a decisão de composição do conselho de administração tomada da AGO de 2016 seja atípica ou eventualmente contrária a uma política previamente estabelecida, tampouco que seja contrária ao disposto no estatuto social<sup>[5]</sup>.

14. Ademais, a partir das atas das assembleias gerais realizadas pela Josapar nos últimos 15 anos (entre 2003 e 2018)<sup>[6]</sup>, constata-se que a adoção do processo de voto múltiplo foi requerida pelos acionistas minoritários apenas em duas oportunidades (em 2016 e 2017), não tendo eles alcançado o número de ações necessário para a eleição de um membro do Conselho de Administração. Inclusive, o número de membros do Conselho de Administração da Josapar foi novamente alterado na AGO realizada em 26.04.2018, passando a ser composto por seis membros, não havendo registro em ata acerca de pedido da adoção do processo de voto múltiplo.
15. Igualmente não há registro, nas referidas atas, de pedido da adoção do processo de eleição em separado, mecanismo também disponibilizado aos acionistas minoritários pela Lei nº 6.404/76 para fins da eleição de representante no Conselho de Administração, independentemente do seu número de membros, observado o quorum mínimo ali estabelecido (art. 141, §4º).
16. Observa-se, ainda, que o Sr. João Carlos de Oliveira Junior, que ora figura como recorrente em conjunto com outros acionistas minoritários, compôs o Conselho de Administração da Josapar no período de 2008 a 2014<sup>[7]</sup>, tendo, segundo informação extraída dos respectivos formulários de referência<sup>[8]</sup>, sido sempre eleito pelo controlador.
17. No presente caso, os Recorrentes não apresentaram qualquer fato novo, limitando-se a reproduzir as alegações constantes de sua reclamação, pelo que não se justifica a revisão do entendimento exarado pela SEP no Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4.
18. Por fim, vale a pena citar trecho da declaração de Voto do Diretor Pablo Renteria, em recente julgado, no sentido de que a atividade sancionadora do órgão regulador deve ser aplicada a casos em que se identifique, de maneira inequívoca, uma atuação atentatória ao bom funcionamento do mercado de valores mobiliários (Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/8116, julgado em 30.05.2017):

*“12. No entanto, a CVM, na qualidade de órgão regulador de condutas do mercado de valores mobiliários, deve, no exercício da sua atividade sancionadora, guardar estrita observância ao princípio da proporcionalidade, sob pena de subverter aludida atribuição, desvinculando-a dos propósitos e valores a que deve se orientar, nos termos do art. 4º da Lei nº 6.385/1976.*

*13. A atividade sancionadora deve, em outras palavras, ser exercida com seriedade e prudência, de modo a desestimular e coibir práticas atentatórias ao bom funcionamento do mercado de valores mobiliários, sem produzir, todavia, incentivos adversos para os participantes do mercado.*

*14. Nesse sentido, o Colegiado já teve a oportunidade de ressaltar que: ‘(...)em qualquer processo sancionador, o papel do Colegiado vai além do exame da pertinência da acusação e da ocorrência dos fatos. É preciso verificar a significância da infração no caso concreto, de modo a dosar adequadamente a pena, ou mesmo não aplicá-la, quando irrelevante in concreto a falta’<sup>[9]</sup>.”*

19. Nesse sentido, as provas a fundamentarem uma eventual atuação sancionadora da CVM devem ser robustas e conclusivas, conforme voto do Diretor Relator Pablo Renteria, no

juízo do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/7352, em 16.01.2018, acompanhado por unanimidade pelos demais membros do Colegiado:

*“51. Este Colegiado vêm, de longa data, julgando processos administrativos sancionadores em que a prova dos eventuais ilícitos se apresenta sob a forma indiciária[10].*

*52. Como é pacífico, para que essa modalidade de prova possa fundamentar a condenação do acusado, os indícios que a compõem devem ser veementes, múltiplos, convergentes, concatenados e concludentes. Nos termos do voto proferido pela Diretora Norma Parente, no PAS CVM nº 24/00, julgado em 18.8.2005, ‘não é qualquer indício que enseja a condenação, mas a prova indiciária, quando representada por indícios graves, precisos e concordes que levem a uma conclusão robusta e fundamentada acerca do fato que se quer provar.’”*

### III. DA CONCLUSÃO

20. Face ao exposto, sugiro a manutenção pela SEP do entendimento exarado no Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4, considerando que não restou comprovada, com base nos elementos constantes dos autos, que a redução do número de membros do Conselho de Administração da Josapar verificada no caso concreto foi realizada com o objetivo de obstar a possibilidade de eleição de conselheiro de administração pelos reclamantes e demais acionistas minoritários presentes à AGO de 2016.
21. Assim sendo, propomos o encaminhamento do presente recurso à Superintendência Geral, para posterior envio do presente processo ao Colegiado desta CVM.

Atenciosamente,

Roberta Oliveira Soares Sultani

Analista

À SEP,

Jorge Luís da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, à SGE,

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

[1] Segundo os Reclamantes, a Peroli detém diretamente 70,124% do capital social da Josapar, sendo controlada indiretamente pelos Srs. Augusto Lauro de Oliveira Junior e Luciano Adures de Oliveira por intermédio de uma cadeia de sociedades holdings.

[2] Nesse tocante, ensina Marcelo Trindade que: *“Na verdade, como se viu da análise dos poderes atribuídos em lei à CVM, não tem ela o poder de anular atos societários. Seja em caso de nulidade, seja de anulabilidade, seja em hipóteses de prejuízo aos acionistas minoritários, o poder da CVM, no particular, restringe-se à sanção, pela aplicação das penalidades (atualmente bastante significativas) àqueles que derem causa aos ilícitos.”* (O papel da CVM e o mercado de capitais no Brasil, 2002, p. 324).

[3] *“Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembléia-geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.”*

[4] Vide quadro constante do item 26 do Relatório nº 24/2018-CVM/SEP/GEA-4 (fls. 81 e 82).

[5] O Estatuto Social da Josapar estabelece o mínimo de 3 (três) e o máximo de 9 (nove) membros efetivos para o Conselho de Administração.

[6] Disponíveis no site da CVM.

[7] Não foi eleito em 2015, embora indicado à eleição de membro do Conselho de Administração da Companhia, segundo proposta da Administração à AGO. Ainda segundo tal proposta, todos os conselheiros indicados teriam entre si parentesco de 1º, 2º ou 3º grau.

[8] Disponíveis no site da CVM.

[9] PAS CVM nº 2005/33, julgado em 05.10.2005, trecho do voto proferido pelo Relator, Presidente Marcelo Trindade.

[10] Cf., p. ex. PAS CVM nº 24/00, PAS CVM nº 15/04, PAS CVM nº 24/05, PAS CVM nº RJ2002/2405, PAS CVM nº 11/08, PAS CVM nº 13/09 e PAS CVM nº RJ2011/3823.



Documento assinado eletronicamente por **Roberta Oliveira Soares Sultani, Analista**, em 22/11/2018, às 16:51, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade, Gerente**, em 22/11/2018, às 17:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 22/11/2018, às 18:24, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0622692** e o código CRC **711B4837**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0622692** and the "Código CRC" **711B4837**.*