



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO Nº 085/2020-CVM/SEP/GEA-4

ASSUNTO: Pedido de adiamento de AGE de Linx SA
Processo CVM nº 19957.007828/2020-70

Senhor Gerente,

Trata-se de pedido de adiamento da AGE de Linx SA ("Linx" ou "Companhia") convocada para 17.11.2020, protocolizado por ABERDEEN DO BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA ("Aberdeen" ou "Requerente"), nos termos do art. 124, §5º, inciso I da Lei nº 6.404/76 e do art. 2º da Instrução CVM nº 372/02.

HISTÓRICO

1. Em 05.11.2020, a Aberdeen, em nome de fundos de investimento e carteiras detentores de ações da Linx, sob gestão de empresas integrantes de seu grupo econômico, encaminhou pedido de adiamento da AGE de Linx convocada para 17.11.2020 (1133750), nos seguintes principais termos:

a) de acordo com o disposto no art. 124, §5º da Lei nº 6.404/76, cabe à CVM, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista e ouvida a companhia, aumentar ou interromper, conforme o caso, o prazo para convocação de assembleia geral;

b) a Instrução CVM nº 372/02, por sua vez, veio regulamentar o dispositivo acima da Lei nº 6.404/76, dispondo em maiores detalhes sobre os procedimentos a serem observados para adiamento da assembleia geral ou a interrupção da fluência do prazo de sua convocação;

c) embora a Assembleia Linx tenha sido convocada com prazo de antecedência superior a 30 dias, eventos significativos relacionados à Proposta Stone e à Proposta TOTVS e, conseqüentemente, à Assembleia Linx ocorreram posteriormente ao edital de convocação de 1º de outubro de 2020, incluindo, mas não se limitando, a alteração das condições da Oferta Stone (divulgada em 29 de outubro de 2020);

d) inclusive, cabe destacar que o edital de convocação da Assembleia Linx recomenda expressamente a leitura de todos os materiais e documentos sobre propostas recebidas e avaliadas, incluindo a Proposta TOTVS, bem como estabelece, no item 4 da ordem do dia, que os acionistas devem decidir pela continuidade das interações

com a TOTVS em caso de rejeição da Proposta Stone;

e) ademais, de acordo com o que foi defendido pelo Conselho de Administração da Linx, nos termos da Ata de Reunião do Conselho de Administração de 01 de outubro de 2020, a Proposta Stone seria a que melhor atenderia aos interesses da Linx e de seus acionistas, principalmente porque possuiria “menor nível de insegurança financeira e jurídica”, já que os acionistas da TOTVS não haviam deliberado acerca da Proposta TOTVS;

f) nesse sentido, apoiando-se inclusive nas manifestações do Conselho de Administração da Linx, a Aberdeen entende que a ciência do resultado da Assembleia TOTVS é condição fundamental para que os acionistas da Linx possam deliberar acerca dos itens da ordem do dia da Assembleia Linx, podendo representar significativa mudança na percepção dos conselheiros e dos acionistas da Linx a respeito do nível de segurança financeira e jurídica da Proposta TOTVS, bem como impactando sobremaneira na análise comparativa entre a Proposta Stone e a Proposta TOTVS;

g) em outras palavras, considerando (i) a complexidade que cerca a Proposta Stone e a Proposta TOTVS, (ii) que a Operação Stone teve suas condições alteradas em 29 de outubro de 2020, menos de 20 dias da realização da Assembleia Linx, e (iii) que não estavam (e ainda não estão) à disposição dos acionistas da Linx todos os documentos e informações relativos às matérias a serem deliberadas na Assembleia Linx que sejam suficientes para apreciação dos assuntos correspondentes, em especial o resultado da Assembleia TOTVS, torna-se fundamental garantir aos acionistas maior prazo para apreciação das matérias, bem como aguardar a deliberação dos acionistas da TOTVS na Assembleia TOTVS, a ser realizada em 27 de novembro de 2020;

h) diante de todo o exposto, com fundamento no art. 124, §5º, I da Lei nº 6.404/76 e no art. 2º da Instrução CVM nº 372/02, a Aberdeen solicita a prorrogação da Assembleia Linx para 17 de dezembro de 2020, i.e. 30 (trinta) dias após a data inicialmente prevista, de modo que os acionistas da Linx já terão conhecimento a respeito do resultado da Assembleia TOTVS e terão tempo hábil para realizar uma avaliação mais fundamentada a respeito da Proposta Stone e da Proposta TOTVS, eventualmente munidos de nova manifestação dos conselheiros independentes a respeito das referidas ofertas;

i) nos termos do art. 2º, §2º da Instrução CVM nº 372/02, o requerimento de dilação de prazo de convocação deve ser feito com antecedência de, no mínimo, 8 dias úteis da data inicialmente estabelecida para a realização da assembleia geral da companhia, desde que devidamente fundamentado e instruído; e

j) nesse sentido, o presente pedido, protocolado hoje, 05 de novembro de 2020, é tempestivo, tendo sido, ainda, devidamente instruído e fundamentado, devendo ser admitido por esta D. CVM.

2. Em 05.11.2020, foi enviado o Ofício nº 204/2020/CVM/SEP/GEA-4 (1133769) solicitando a manifestação da Linx.

3. Em 09.11.2020, a Linx encaminhou resposta (1135406), nos seguintes principais termos:

a) nos termos do disposto no art. 124, § 5º, da Lei n. 6.404, de 1976, os acionistas da Linx são os únicos legitimados a requerer o aumento do prazo de antecedência da AGE de 17.11.2020;

b) embora a Aberdeen alegue postular “em nome de fundos de investimento e carteiras (...) sob gestão de empresas integrantes de seu grupo econômico (...), detentores, nesta data, de 1,4% do total de ações ordinárias de emissão da Linx S.A.”, tais “fundos” e “carteiras” não se encontram sequer nomeados no pedido;

c) de acordo com o art. 2º, § 2º, da Instrução CVM n. 372, de 2002, que regulamenta os pedidos de adiamento de assembleia, “o requerimento de que trata o caput será apresentado à CVM com antecedência mínima de 8 (oito) dias úteis da data inicialmente estabelecida para a realização da assembléia geral, devidamente fundamentado e instruído”;

d) como não veio sequer instruído com a identificação dos efetivos requerentes e a comprovação da sua qualidade de acionistas, o pedido ora em exame não preenche os requisitos legais mínimos para o seu processamento, devendo ser prontamente arquivado. Além disso, tendo em vista o esgotamento do prazo de 8 dias úteis, estabelecido no preceito acima transcrito, houve a preclusão administrativa para que o pedido fosse emendado de maneira a sanar os vícios apontados;

e) o adiamento do prazo de convocação de assembleia traduz instituto jurídico voltado à tutela do direito de voto dos acionistas, que se justifica na necessidade de assegurar aos acionistas de companhia aberta tempo hábil para o exame das informações relacionadas a matérias reconhecidamente complexas, que se encontram incluídas no edital de convocação da assembleia;

f) nesse sentido, compete ao Colegiado da CVM, a seu exclusivo critério, aumentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia.

g) no caso em análise, a Requerente alega que o adiamento do conclave é necessário em razão da “complexidade que cerca a Proposta Stone” (fl. 5 do Pedido). Ocorre que a AGE de 17.11.2020 foi convocada, com a disponibilização de todos os documentos pertinentes, em 2.10.2020, ou seja, 45 (quarenta e cinco) dias antes da data prevista para a realização do conclave. Nota-se, com isso, o cuidado tomado pelos administradores de conceder aos acionistas tempo mais do que suficiente para a análise cuidadosa das informações relativas às matérias a serem deliberadas;

h) a Instrução CVM n. 372, de 2002, que regulamenta a matéria, deixa claro não ser admissível a prorrogação do prazo de convocação quando a assembleia já tiver sido convocada com prazo de antecedência superior a 30 dias, por ser esse o período de tempo considerado suficiente pelo legislador para o acionista refletir sobre qualquer matéria, independentemente de sua complexidade. É o que se depreende do disposto em seu art. 2º, § 1º;

i) a própria Requerente, tentando se esquivar desse óbice legal,

reconhece que, “embora a Assembleia Linx tenha sido convocada com prazo de antecedência superior a 30 dias, como se viu pelos fatos narrados no item I acima, eventos significativos relacionados à Proposta Stone e à Proposta TOTVS e, conseqüentemente, à Assembleia Linx ocorreram posteriormente ao edital de convocação”;

j) o pedido de adiamento em questão cinge-se, na verdade, a uma suposta necessidade de se adiar a realização do conclave em decorrência de novas informações que foram franqueadas aos acionistas, relativas a alterações pontuais na proposta da Stone e à convocação da assembleia geral extraordinária da Totvs;

k) o que importa frisar é que não se está discutindo a necessidade de adiamento da assembleia em decorrência da complexidade das informações que foram disponibilizadas aos acionistas quando da convocação do conclave, em 2.10.2020, em relação às quais os acionistas já tiveram mais de 30 dias para conhecer e analisar;

l) a Requerente alega que “a Operação Stone teve suas condições alteradas em 29 de outubro de 2020, menos de 20 dias da realização da Assembleia Linx”. Para a Aberdeen, o período de “menos de 20 dias” seria insuficiente para que os acionistas conhecessem e analisassem adequadamente as “condições alteradas”, por consubstanciarem matérias de elevada complexidade;

m) novamente, o argumento não se sustenta quando confrontado à realidade dos fatos, nem se coaduna com a dinâmica própria desse tipo de operação societária, cada vez mais frequente no mercado de capitais pátrio;

n) as alterações efetuadas nas condições da Operação Stone dizem respeito a duas modificações pontuais na proposta divulgada aos acionistas por ocasião da convocação da assembleia. Como mencionado pela Requerente, a primeira refere-se à renúncia pela Stone à multa estipulada no Acordo de Associação, que se tornaria devida em caso de rejeição de qualquer das matérias relacionadas à Operação Stone;

o) a segunda alteração, por sua vez, parece ter sido propositadamente omitida pela Requerente e se refere ao aumento do valor a ser recebido aos acionistas. Conforme amplamente divulgado, seja no aviso de fato relevante de 29.10.2020, seja na ata da reunião do conselho de administração realizada no dia anterior, a Stone aumentou a sua proposta em R\$ 89.529.308,50, o que corresponde a um pagamento adicional de R\$ 0,50 por ação de emissão da Linx caso a Operação Stone seja aprovada na AGE de 17.11.2020. Outra alteração pontual, de entendimento simples e em benefício de todos os acionistas;

p) cuida-se tão somente de duas novas informações, ambas benéficas aos acionistas e autoexplicativas, que foram levadas ao conhecimento dos acionistas em 29.10.2020, ou seja, 19 dias antes da data prevista para realização da AGE de 17.11.2020. Tais informações foram divulgadas em um único aviso de fato relevante da Linx, de uma página, que veio acompanhada de uma carta de

três páginas enviada pela Stone, de modo que não demandam a análise de grande quantidade de dados;

q) no entendimento dessa d. Autarquia, a divulgação extemporânea de documentos relativos a matérias a serem deliberadas em assembleia geral apenas autoriza o adiamento do conclave quando “a análise desses documentos pelos acionistas não [for] possível, devido à sua complexidade, no período restante até a realização da assembleia.” Em outras palavras, o pedido de adiamento não deve ser concedido de maneira automática caso surjam novos documentos ou informações após a convocação do conclave;

r) nesse sentido, no âmbito do Processo CVM n. RJ2011/4394 (j. em 26.4.2011), discutiu-se se a disponibilização de laudos de avaliação relevantes para a assembleia a 16 dias do conclave poderia dar causa ao aumento de prazo. A conclusão foi negativa, tendo em vista que esse período – mais curto que o ora em questão – era suficiente para que os acionistas pudessem examinar as informações compartilhadas. Confira-se o seguinte trecho da decisão:

“mesmo diante da evidência de que os laudos foram disponibilizados intempestivamente pelo sistema IPE aos acionistas, os pedidos de aumento de prazo só merecem ser deferidos, nos termos da legislação em vigor, caso se verifique que de outro modo os acionistas não disporiam de tempo suficiente para analisar e formar seu convencimento sobre os termos da operação de incorporação das ações da Vivo pela Telesp que estão sendo levados à deliberação das AGE”

s) o adiamento apenas seria cabível caso a complexidade das novas informações fosse tamanha que impedisse a sua análise no tempo remanescente à realização do conclave. E conforme manifestado pela SEP no âmbito do Processo n. 19957.010607/2018-64 (j. em 11.12.2018), no que foi acompanhada pelo Colegiado, a matéria a ser deliberada é entendida como complexa quando “complicada, sem clareza ou de difícil entendimento, em razão, por exemplo, da quantidade de documentos e informações a serem analisados, da insuficiência de informações ou da natureza inédita em nosso mercado, a depender de outros fatores, dos institutos submetidos à deliberação da assembleia”;

t) tal hipótese não se coloca no presente caso. Tanto a renúncia ao direito à multa pela Stone em caso de rejeição assemblear da sua proposta, quanto o acréscimo do valor a ser pago por ação de emissão da Companhia, consubstanciam informações claras, simples e objetivas – e, portanto, de fácil entendimento pelos acionistas. A bem da verdade, a majoração do preço pago por ação é assunto mais do que usual em operações de M&A e não demandaria qualquer antecedência para ser compreendido;

u) como último fundamento de seu pedido, a Aberdeen alega duas questões associadas à proposta da Totvs. Sustenta que não estavam (e ainda não estariam) à disposição dos acionistas da Linx documentos e informações suficientes para a apreciação dos respectivos temas, “em especial o resultado da Assembleia Totvs”. Além disso, o Pedido afirma que a “complexidade que cerca a (...) Proposta Totvs” (fl. 5 do Pedido) igualmente justificaria o adiamento

da AGE de 17.11.2020;

v) tais argumentos, contudo, são manifestamente impertinentes, além de revelarem que o real objetivo que a Aberdeen pretende alcançar não se coaduna com aquele do pedido de adiamento do prazo de convocação de assembleia;

w) note-se, em primeiro lugar, que a AGE de 17.11.2020 não se destina a aprovar, de forma definitiva, a proposta da Totvs, mas apenas a autorizar a continuidade das tratativas caso a Operação Stone seja rejeitada, sendo, portanto, descabida a alegação de que os acionistas da Linx necessitariam de informações mais completas sobre a referida proposta;

x) em outras palavras, o pedido de adiamento do prazo de convocação de assembleia não pode ser empregado em razão da alegada complexidade de uma matéria que sequer será submetida à apreciação da AGE de 17.11.2020;

y) evidentemente, informações sobre a proposta da Totvs serão devidamente fornecidas aos acionistas caso venha a ser convocada, em momento futuro, a assembleia geral da Linx para tratar dessa proposta. Por ora, e como já exposto, os acionistas da Linx estão sendo chamados a deliberar apenas sobre a continuidade das tratativas com a Totvs, na eventualidade de a Operação Stone ser rejeitada, e, para esse fim, mostram-se plenamente adequadas e suficientes as informações disponibilizadas;

z) de outra parte, a Aberdeen alega que um dos principais motivos que levaram o conselho de administração da Linx a se manifestar a favor da proposta da Stone estaria relacionado às incertezas que resultam do fato de a assembleia da Totvs ainda não ter deliberado sobre a proposta formulada à Linx;

aa) como a assembleia da Totvs foi convocada para ocorrer somente no dia 27.11.2020 – posteriormente, portanto, à AGE de 17.11.2020 –, para sanar tais incertezas, a Aberdeen aduz que seria necessário que a AGE de 17.11.2020 fosse adiada para depois do conclave da Totvs, de modo que os acionistas da Linx pudessem exercer seus direitos de voto já cientes do ocorrido no âmbito daquela assembleia;

ab) o argumento, contudo, não procede. Primeiro porque o pedido de adiamento, tal como disciplinado no art. 124, § 5º, inciso I, da Lei n. 6.404/1976, presta-se a fornecer aos acionistas tempo hábil para a análise dos documentos que sejam inerentes e decorram das matérias a serem deliberadas, e não de circunstâncias externas que com elas se relacionem apenas indiretamente. Foi exatamente nesse sentido que se decidiu no recente julgamento do Processo CVM SEI n. 19957.004691/2019-68, de 22.4.2019, ocasião em que se afirmou:

“a complexidade referida no dispositivo deve ser inerente à matéria objeto de deliberação e não decorrente de circunstâncias que, embora possam interferir no exercício do direito de voto pelos acionistas, demandariam tempo para correção de falha informacional, mas não para melhor compreensão da matéria em si dada sua complexidade”

ac) a Aberdeen parte do pressuposto incorreto de que seria imprescindível para os acionistas da Linx terem conhecimento prévio da deliberação a ser tomada pelos acionistas da Totvs. Ou seja, para a Requerente, a incerteza quanto à aprovação da operação por parte da assembleia da Totvs seria, na sua percepção, algo de tal modo inaceitável que deveria até mesmo dar causa a um adiamento compulsório da AGE de 17.11.2020;

ad) a Aberdeen ignora, no entanto, que essa incerteza é intrínseca e inevitável a toda e qualquer operação de incorporação de ações realizada no Brasil. Invariavelmente, seguindo a lógica prevista no art. 252 da Lei das S.A., as duas sociedades envolvidas, incorporada e incorporadora, deverão realizar assembleias gerais para aprovar a operação;

ae) necessariamente, uma das duas companhias envolvidas vota a operação sem ainda ter conhecimento do que a outra deliberará. Tomar essa incerteza como apta a prorrogar o prazo de convocação de uma assembleia inviabilizaria por completo o sistema previsto pela Lei das S.A.. Afinal, se, por esse fundamento, a assembleia da Linx fosse adiada, haveria de se admitir, por identidade de razão, que, a seu turno, os acionistas da Totvs solicitassem o adiamento da sua assembleia para que pudessem deliberar sem a incerteza com relação à aceitação da sua proposta pelos acionistas da Linx, criando-se, assim, um círculo interminável...;

af) de mais a mais, ao contrário do que alega a Aberdeen, a realização da assembleia da Totvs previamente à assembleia da Linx não sanaria as incertezas que cercam a proposta da Totvs. Há outras inseguranças, até mesmo mais relevantes, que perdurariam;

ag) nesse sentido, vale inicialmente destacar que, embora não tenha deixado isso claro em fato relevante publicado em 27.10.2020, a Totvs convocou seus acionistas a deliberar sobre uma minuta de protocolo e de justificção de incorporação das ações da Linx que, como tal, sequer está subscrita, seja pela Linx, seja pelos seus próprios administradores;

ah) a referida minuta de protocolo e justificção foi divulgada incluindo uma página de assinaturas contendo os nomes de conselheiros da Linx, o que poderia ser erroneamente interpretado como se os administradores da Linx tivessem firmado tal protocolo, o que não é verdade;

ai) trata-se de algo inédito e de questionável juridicidade, haja vista o regime legal das operações societárias na Lei das S.A, notadamente o disposto em seu art. 224, que exige expressamente que o protocolo seja “firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas”. Tal situação levou a Linx, em 28.10.2020, a publicar Aviso de Fato Relevante para afastar qualquer ambiguidade que pudesse existir;

aj) ademais, a Aberdeen omite todas as demais incertezas jurídicas e financeiras da proposta da Totvs que foram oportunamente destacadas pelo comitê independente da Linx nas atas das reuniões do conselho de administração da Linx realizadas nos dias 1º.10.2020 e 28.10.2020;

ak)tais incertezas não se limitam ao desconhecimento do resultado da assembleia da Totvs, compreendendo, igualmente, diversos outros fatores que se relacionam, principalmente, aos seguintes aspectos:

- i) ausência de reciprocidade plena entre a Linx e a Totvs com relação a todas as obrigações de não fazer previstas na minuta do Protocolo com a Totvs;
- ii) ausência de penalidades em caso de desistência pela Totvs antes da aprovação dos acionistas;
- iii) obrigação de se abster de pagar qualquer penalidade relativa à não-aprovação assemblear da Operação Stone, ficando proibido o pagamento da multa prevista no Acordo de Associação celebrado com a STNE;
- iv) insuficiência das penalidades para os casos de não consumação da operação e de não aprovação pelo CADE;
- v) maiores riscos relacionados à aprovação junto ao CADE; e
- vi) incertezas relacionadas ao registro do F4 junto à Securities and Exchange Commission;

al) tudo isso, em verdade, revela que a Aberdeen procura alcançar um objetivo estranho e incompatível com o regime legal do pedido de adiamento. Sob o pretexto de que os acionistas da Linx não disporiam de tempo hábil para analisar os documentos disponibilizados para a assembleia, a Aberdeen pretende adiar a realização da AGE de 17.11.2020 por entender que seria mais conveniente para os seus interesses aguardar o desfecho da assembleia da Totvs (cuja legalidade ou eficácia, como se apontou, é questionável). O pedido de adiamento não é o meio legal adequado para viabilizar tal pretensão;

am) o pedido apresentado pela Aberdeen, caso fosse acolhido, causaria danos irreversíveis aos acionistas da Linx, uma vez que os privaria da oportunidade de aceitar a Operação Stone, com valor adicional de R\$ 0,50 por ação oferecido pela Stone caso a sua proposta seja aprovada na AGE de 17.11.2020 - fato convenientemente omitido pela Aberdeen em sua petição;

an) como se vê da correspondência enviada ao conselho de administração da Linx em 28.10.2020, a Stone “decidi[u] aumentar a [sua] proposta em R\$ 89.529.308,50 (...) na parcela em dinheiro a ser paga [aos acionistas da Linx], que corresponde a um pagamento adicional em caixa de R\$ 0,50 (cinquenta centavos) por ação [de emissão] da Linx”;

ao) no entanto, esse aumento não é permanente. Ao contrário, está expressamente “condicionad[o] à realização da AGE e aprovação integral das matérias relativas à Operação no dia 17 de novembro de 2020”;

ap) evidentemente, os acionistas da Linx, reunidos em assembleia, se assim desejarem, podem legitimamente deliberar, por maioria, a suspensão do conclave para aguardar o resultado do conclave da Totvs, abrindo mão do preço adicional de R\$ 0,50 por ação da

Companhia;

aq) o que não é legítimo é a Aberdeen, (i) de forma unilateral, (ii) ao arrepio do princípio majoritário, e (iii) com base em uma suposta complexidade (inexistente) de implementações pontuais e simples na oferta da Stone, tomar para si o poder de decidir o que melhor convém para a Companhia, privando os acionistas do direito de deliberar a matéria na AGE de 17.11.2020, inclusive no sentido de aceitar a proposta da Stone com o acréscimo de R\$ 0,50 por ação, correspondente a um acréscimo de mais R\$ 89 milhões no preço a ser recebido pelos acionistas da Linx;

ar) repita-se: no sistema da Lei das S.A., os acionistas da Companhia são os legitimados para decidir, em assembleia, se entendem mais conveniente abrir mão do preço adicional de R\$ 0,50 por ação, de modo a aguardar o desfecho da assembleia da Totvs antes de apreciar a proposta da Stone;

as) por todo o exposto, conclui-se que o pedido de adiamento formulado pela Aberdeen, além de manifestamente inepto, não foi capaz de apontar um aspecto sequer da AGE de 17.11.2020 que justificasse o seu cabimento, à luz dos requisitos legais estabelecidos no art. 124, § 5º, inciso I, da Lei das S.A.;

at) Como restou demonstrado nesta manifestação:

i) todas as informações relacionadas à ordem do dia da AGE de 17.11.2020 foram disponibilizadas com 45 dias de antecedência, sendo assim descabida a prorrogação do prazo de convocação, nos termos do art. 124, § 5º, inciso I, da Lei das S.A c/c art. 2º, § 1º, da Instrução CVM n. 372/2002;

ii) as novas informações divulgadas em 29.10.2020, relativas à renúncia à multa em caso de rejeição assemblear, bem como ao incremento da oferta da Stone em R\$ 0,50 por ação da Linx, condicionada à sua aprovação na AGE de 17.11.2020, não apresentam qualquer complexidade, sendo, ao reverso, claras, simples, objetivas e, portanto, de fácil assimilação pelos acionistas;

iii) a proposta da Totvs não será submetida à apreciação dos acionistas da Linx na AGE de 17.11.2020, de modo que se mostra descabido o adiamento da referida assembleia com base na suposta complexidade dessa operação;

iv) o pedido de prorrogação do prazo de convocação de assembleia não constitui meio legal hábil ao adiamento do conclave em razão de circunstâncias externas que se relacionem apenas indiretamente com a deliberações a serem tomadas, como seria o caso do aguardo do resultado da assembleia geral de acionistas convocada pela Totvs;

v) no sistema da Lei das S.A., mostra-se natural que uma das sociedades envolvidas na operação societária realize a sua assembleia antes da outra, sendo, por isso mesmo, intrínseco ao regime da lei que os acionistas da primeira tenham de deliberar sobre a operação sem ter certeza de

sua aprovação pela segunda;

vi) a apreciação pelos acionistas da Linx da Operação Stone somente após a assembleia da Totvs não eliminaria todas as incertezas que cercam a Operação Totvs;

vii) na hipótese de ser acolhido, o Pedido causaria danos irreversíveis aos acionistas da Linx, uma vez que os privaria da oportunidade de aceitar a Operação Stone, com o valor adicional de R\$ 0,50 por ação oferecido pela Stone caso a sua proposta seja aprovada na AGE de 17.11.2020; e

viii) no sistema da Lei das S.A., os acionistas da Companhia são os legitimados para decidir, em assembleia, se entendem mais conveniente abrir mão do preço adicional de R\$ 0,50 por ação, de modo a aguardar o desfecho da assembleia da Totvs antes de apreciar a proposta da Stone;

au) a Linx solicita a essa d. Autarquia que: i) o pedido formulado pela Aberdeen não seja conhecido, por ser manifestamente inepto; e ii) subsidiariamente, caso o pedido venha a ser conhecido, seja ele julgado improcedente, uma vez que não atende aos pressupostos legais para o seu deferimento.

4. Em 09.11.2020, a STNE Participações SA ("STNE"), na qualidade de terceiro interessado, encaminhou manifestação sobre o presente pedido de adiamento de assembleia e sobre o pedido de interrupção do curso do prazo da assembleia que está sendo analisado no âmbito do Processo CVM SEI 19957.007854/2020-06 (1136766).

5. Em 10.11.2020, foi enviado o Ofício nº 206/2020/CVM/SEP/GEA-4 (1135721) por meio do qual foi solicitado à Aberdeen que informasse a denominação dos fundos de investimento e carteiras que representava no pedido, encaminhando a devida documentação comprobatória de sua condição de acionista em Linx SA.

6. Em 11.11.2020, a Aberdeen encaminhou resposta ao ofício acima citado informando que:

a) os seguintes veículos sob sua gestão são detentores de ações ordinárias de emissão da Linx: (i) Aberdeen Latin American Income Fund LLC Equity Brazil; (ii) Aberdeen Standard SICAV I - Latin American Equity Fund; (iii) ASI Latin American Equity Fund; e (iv) Stichting Depositary APG Latin American Equity Pool; e

b) os veículos são investidores não residentes, nos termos da Resolução do Conselho Monetário Nacional 4.373, de 29 de setembro de 2014, conforme alterada, de modo que solicitou e está tomando as providências necessárias para a obtenção de extratos das respectivas posições junto aos custodiantes, a fim de confirmar sua condição de acionistas da Linx.

ANÁLISE

Da tempestividade do pedido

7. O presente pedido é tempestivo, pois foi realizado em 05.11.2020, com

8 dias úteis de antecedência com relação à data prevista para a realização da assembleia geral extraordinária convocada para o dia 17.11.2020, nos termos do art. 2º, § 2º, da Instrução CVM nº 372/02.

Da cronologia dos fatos

8. O edital de convocação da AGE de Linx para 17.11.2020 (1134067) foi divulgado em 02.10.2020, portanto, com mais de 30 dias de antecedência.

9. A AGE terá a seguinte ordem do dia:

a) a aprovação do “Protocolo e Justificação de Incorporação das Ações de Emissão da Linx S.A. pela STNE Participações S.A.” (“Protocolo e Justificação”), celebrado em 2 de outubro de 2020 pelos administradores da Companhia e da STNE, e da incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela STNE Participações S.A. (“STNE”), controlada pela StoneCo Ltd., (“StoneCo”) (“Incorporação de Ações”), nos termos e condições previstos no Protocolo e Justificação;

b) a aprovação da dispensa de ingresso da STNE no Novo Mercado, no contexto da Incorporação de Ações, conforme previsto no artigo 46, parágrafo único, do Regulamento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão;

c) a aprovação da dispensa da realização da oferta pública de aquisição de ações de emissão da Companhia prevista no artigo 43 do Estatuto Social, no contexto da proposta de reorganização societária prevista no Protocolo e Justificação; e

d) observadas as disposições do Acordo de Associação e Outras Avenças celebrado com a STNE em 11.08.2020, conforme aditado em 01.09.2020 e 02.10.2020, caso qualquer das matérias anteriormente deliberadas relacionadas à proposta de Incorporação de Ações envolvendo a STNE não seja aprovada na data da AGE, autorizar a continuidade das interações com a TOTVS, caso a validade da sua proposta de combinação de negócios seja estendida.

10. A proposta da administração para a assembleia (1134074) foi divulgada em 05.10.2020, incluindo uma análise comparativa das propostas Stone e TOTVS, da forma como se apresentava naquele momento.

11. Posteriormente, em 27.10.2020, a TOTVS divulgou sua proposta final por meio de fato relevante (1136446) e convocou assembleia para 27.11.2020 para deliberar sobre a operação.

12. Em 28.10.2020, o Conselho de Administração da Linx se reuniu e atualizou a análise comparativa entre as propostas. A ata dessa reunião foi divulgada em 29.10.2020 (1134081).

13. Em 29.10.2020, a Stone alterou os termos da sua proposta, conforme divulgado em fato relevante da Linx (1136447).

Da objeto pedido

14. O requerente solicita o adiamento da assembleia para 17.12.2020, 30 (trinta) dias após a data inicialmente prevista, considerando, em resumo, que:

a) embora a Assembleia Linx tenha sido convocada com prazo de

antecedência superior a 30 dias, eventos significativos relacionados à Proposta Stone e à Proposta TOTVS e, conseqüentemente, à Assembleia Linx ocorreram posteriormente ao edital de convocação, incluindo, mas não se limitando, a alteração das condições da Oferta Stone;

b) a ciência do resultado da Assembleia TOTVS é condição fundamental para que os acionistas da Linx possam deliberar acerca dos itens da ordem do dia da Assembleia Linx, podendo representar significativa mudança na percepção dos conselheiros e dos acionistas da Linx a respeito do nível de segurança financeira e jurídica da Proposta TOTVS, bem como impactando sobremaneira na análise comparativa entre a Proposta Stone e a Proposta TOTVS; e

c) com a realização em 17 de dezembro de 2020, os acionistas da Linx já teriam conhecimento a respeito do resultado da Assembleia TOTVS e teriam tempo hábil para realizar uma avaliação mais fundamentada a respeito da Proposta Stone e da Proposta TOTVS, eventualmente munidos de nova manifestação dos conselheiros independentes a respeito das referidas ofertas.

15. A Linx, por sua vez, argumenta, principalmente, que:

a) como não veio sequer instruído com a identificação dos efetivos requerentes e a comprovação da sua qualidade de acionistas, o pedido ora em exame não preenche os requisitos legais mínimos para o seu processamento, devendo ser prontamente arquivado;

b) todas as informações relacionadas à ordem do dia da AGE de 17.11.2020 foram disponibilizadas com 45 dias de antecedência;

c) as novas informações divulgadas em 29.10.2020, relativas à renúncia à multa em caso de rejeição assemblear, bem como ao incremento da oferta da Stone em R\$ 0,50 por ação da Linx, condicionada à sua aprovação na AGE de 17.11.2020, não apresentam qualquer complexidade, sendo, ao reverso, claras, simples, objetivas e, portanto, de fácil assimilação pelos acionistas;

d) a proposta da TOTVS não será submetida à apreciação dos acionistas da Linx na AGE de 17.11.2020, de modo que se mostra descabido o adiamento da referida assembleia com base na suposta complexidade dessa operação;

e) o pedido de prorrogação do prazo de convocação de assembleia não constitui meio legal hábil ao adiamento do conclave em razão de circunstâncias externas que se relacionem apenas indiretamente com a deliberações a serem tomadas, como seria o caso do aguardo do resultado da assembleia geral de acionistas convocada pela TOTVS;

f) no sistema da Lei das S.A., mostra-se natural que uma das sociedades envolvidas na operação societária realize a sua assembleia antes da outra, sendo, por isso mesmo, intrínseco ao regime da lei que os acionistas da primeira tenham de deliberar sobre a operação sem ter certeza de sua aprovação pela segunda;

g) a apreciação pelos acionistas da Linx da Operação Stone somente após a assembleia da TOTVS não eliminaria todos as incertezas que cercam a Operação TOTVS;

h) na hipótese de ser acolhido, o pedido causaria danos irreversíveis aos acionistas da Linx, uma vez que os privaria da oportunidade de aceitar a Operação Stone, com o valor adicional de R\$ 0,50 por ação oferecido pela Stone caso a sua proposta seja aprovada na AGE de 17.11.2020; e

i) no sistema da Lei das S.A., os acionistas da Companhia são os legitimados para decidir, em assembleia, se entendem mais conveniente abrir mão do preço adicional de R\$ 0,50 por ação, de modo a aguardar o desfecho da assembleia da TOTVS antes de apreciar a proposta da Stone.

16. A STNE encaminhou voluntariamente uma manifestação adicional sobre o pedido de adiamento (1136766). Não obstante, a manifestação da STNE não inova quanto às alegações da Linx.

Da análise

17. O art. 124, § 5º, I, da Lei nº 6.404/76 prevê que:

§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

I - aumentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia-geral de companhia aberta, quando esta tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas;

18. A Instrução CVM nº 372/02, por sua vez, prevê que:

Art. 2º A qualquer acionista de companhia aberta é facultado requerer à CVM o aumento, para até 30 (trinta) dias, do prazo de antecedência da data de publicação do primeiro anúncio de convocação de assembleia geral, desde que tal assembleia tenha por objeto operações que, por sua complexidade, e a juízo da CVM, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas.

§1º Não será admitido o requerimento previsto no caput quando a assembléia já tiver sido convocada com o prazo de antecedência de, no mínimo, 30 (trinta) dias, desde que na data da publicação do primeiro anúncio de convocação já estejam à disposição dos acionistas os documentos relativos às matérias a serem deliberadas, com suficiência para a apreciação e compreensão dos assuntos correspondentes.

19. Com relação à inépcia do pedido, após questionamento da SEP, a Aberdeen especificou quais veículos sob sua gestão seriam acionistas de Linx. Ainda que até o momento não tenha sido comprovada a condição de acionista de tais veículos, a fim de se dar o melhor aproveitamento possível ao pedido, o mérito será abaixo analisado.

20. No que diz respeito ao mérito do pedido de adiamento, cabe notar que a assembleia foi convocada com 45 dias de antecedência, para deliberar sobre a proposta de reestruturação societária apresentada pela Stone. Naquela oportunidade, a proposta de reestruturação da TOTVS ainda estava sendo negociada pelas administrações de ambas as companhias.

21. A proposta da administração para a assembleia em questão

foi divulgada em 05.10.2020 (1134074) com as informações que existiam à época, inclusive uma análise comparativa das propostas Stone e TOTVS, da forma como se apresentava naquele momento.

22. Assim, em princípio, não caberia a aplicação do art. 124, § 5º, I, da Lei nº 6.404/76, visto que a convocação foi feita com mais de 30 dias de antecedência.

23. No entanto, a Aberdeen alega que novas informações foram divulgadas após a convocação, de modo que seria necessário o adiamento da assembleia.

24. Como mencionado pela própria Companhia em sua resposta, "no entendimento dessa d. Autarquia, a divulgação extemporânea de documentos relativos a matérias a serem deliberadas em assembleia geral apenas autoriza o adiamento do conclave quando "a análise desses documentos pelos acionistas não [for] possível, devido à sua complexidade, no período restante até a realização da assembleia." ¹

25. No caso concreto, é fato que informações novas que foram divulgadas posteriormente à convocação da assembleia, conforme narrado nos parágrafos 7º a 12, retro e abaixo analisado.

26. Em 27.10.2020, a proposta final da TOTVS foi divulgada por meio de fato relevante.

27. Note-se que, conforme alegado pela Linx, a deliberação sobre a proposta da TOTVS não consta na ordem do dia da AGE de 17.10.2020, pelo que, em princípio, a apresentação dessa informação não diria respeito à AGE.

28. Por outro lado, não há como negar que, no caso concreto, os acionistas, na prática, devem considerar as condições da proposta concorrente (TOTVS) em seu processo de tomada de decisão quanto à aceitação da proposta da Stone.

29. Nesse sentido, cabe ressaltar que a proposta da TOTVS foi analisada pelo Conselho de Administração da Linx, que, em RCA de 28.10.2020 (portanto 20 dias antes da data marcada para a realização da assembleia), atualizou o estudo comparativo das duas propostas.

30. É relevante mencionar, ainda, que o requerente não elenca as alterações ocorridas na proposta da TOTVS, nem alega especificamente que estas seriam complexas a ponto de ser necessário garantir aos acionistas de Linx maior prazo para apreciação das matérias constantes da ordem do dia da AGE.

31. A Aberdeen alega ainda que o resultado da Assembleia TOTVS (convocada para 27.11.2020) é condição fundamental para que os acionistas da Linx possam deliberar na assembleia da Linx, na medida em que significaria "mudança na percepção dos conselheiros e dos acionistas da Linx a respeito do nível de segurança financeira e jurídica da Proposta TOTVS, bem como impactando sobremaneira na análise comparativa entre a Proposta Stone e a Proposta TOTVS".

32. Sobre esse ponto, me parecem pertinentes os comentários feitos pela Companhia.

33. No caso de operações de incorporação de ações, a Lei nº 6.404/76 prevê que o protocolo da operação seja "firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas" (art. 224) e que "a incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra

companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificção, nos termos dos artigos 224 e 225" (art. 252).

34. Em outras palavras, o próprio sistema de aprovação das operações de incorporação de ações impõe que uma das duas companhias envolvidas vota a operação sem ter conhecimento do resultado da assembleia da outra.

35. Assim, talvez fosse mais conveniente, especialmente no caso em tela, que os acionistas da Linx já soubessem sobre a decisão tomada na assembleia da TOTVS para deliberarem sobre a proposta da Stone. Deve-se considerar, no entanto, que essa circunstância não decorre de uma falha informacional a ser sanada, mas de um dos aspectos inerentes aos processos de reestruturação societária que envolvem incertezas relacionadas ao processo decisório não apenas dos órgãos das sociedades envolvidas, como dos órgãos reguladores dos mercados impactados pela operação. Desse modo, não se trata de uma informação mandatória e não divulgada pela Linx (até porque a companhia não é detentora dessa informação).

36. Na prática, como acontece em todas as incorporações de ações, os acionistas da Linx terão que decidir na assembleia ponderando, dentre outros fatores, o risco de não aprovação da operação pelos acionistas da TOTVS.

37. Por último, quanto à mudança na proposta da Stone em 29.10.2020 (19 dias antes da data marcada para a assembleia), também concordo com a Linx que tais alterações, que dizem respeito ao aumento no preço oferecido e à renúncia à multa em caso de rejeição assemblear, são objetivas e de fácil assimilação, de forma que não me parece que sejam suficientes para justificar o adiamento da AGE.

CONCLUSÃO

38. Com base em todo o exposto, entendo pelo indeferimento do pedido da Aberdeen, de forma que não seria o caso de adiar a assembleia da Linx (convocada para 17.11.2020) para 17.12.2020, como solicitado.

39. Desse modo, sugiro o envio do presente processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos da Instrução CVM nº 372/02.

Atenciosamente,

JULIANA VICENTE BENTO

Analista - GEA-4

De acordo, **À SEP,**

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

Gerente de Acompanhamento de Empresas - 4

De acordo, **À SGE, para envio ao COL, se de acordo**

FERNANDO SOARES VIEIRA
Superintendente de Relações com Empresas

1 Processo CVM SEI n. 19957.003229/2017-81, deliberado pelo Colegiado em 12.04.2017



Documento assinado eletronicamente por **Juliana Vicente Bento, Analista**, em 11/11/2020, às 18:04, 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 11/11/2020, às 19:42, 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 11/11/2020, às 20:06, 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, informando o código verificador **1138163** e o código CRC **4C7CB3B8**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1138163** and the "Código CRC" **4C7CB3B8**.*