



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**PARECER TÉCNICO Nº 31/2023-CVM/SEP/GEA-3**

**Assunto: Pedido de interrupção de assembleia geral**

**Gafisa S.A.**

**Processo CVM nº 19957.002748/2023-71**

Senhor Gerente,

**I. Introdução**

1. O ESH THETA FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO (“Requerente”), acionista da Gafisa S.A. (“Gafisa” ou “Companhia”), pleiteia a interrupção do curso do prazo de convocação da assembleia geral extraordinária da Companhia convocada em 28.03.2023 e prevista para realizar-se em 28.04.2023, às 18h (“AGE”), com base no que dispõe o art. 68 da Resolução CVM nº 81/22 c/c art. 124, § 5º, II, da Lei 6.404/76 (SEI 1752695).

**II. Tempestividade do pedido**

2. O edital de convocação de AGE a se realizar no dia 28.04.2023 foi divulgado em 28.03.2023, ou seja, com 31 dias de antecedência (SEI 1752766).
3. Nos termos do art. 63 da Resolução CVM nº 81/2022, o requerimento de interrupção do curso do prazo de convocação de AGE deverá “ser apresentado à CVM com antecedência mínima de 12 (doze) dias úteis da data inicialmente estabelecida para a realização da assembleia geral, devidamente fundamentado e instruído”.
4. Como a AGE está prevista para realizar-se em 28.04.2023, o termo final da contagem de dias úteis a partir dessa data (excluindo-se o dia da AGE e incluindo-se o último) recairia em 13.04.2023. Considerando que o requerimento foi enviado no dia 03.04.2023, considera-se que o pleito foi apresentado de forma tempestiva.

**III. Pauta da assembleia**

5. De acordo com o edital de convocação divulgado em 28.03.2023 (SEI 1752766), a assembleia tem como pauta os seguintes itens:
  - i. Em sede de assembleia geral ordinária:
    - a. tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras do exercício social findo em 31.12.2022;
    - b. fixar o número de membros do conselho de administração da Companhia;

- c. eleger os membros do conselho de administração da Companhia; e
- d. fixar a remuneração global dos administradores para o exercício de 2023.

ii. Em sede de assembleia geral extraordinária:

- a. aprovação da propositura de ação de responsabilidade em decorrência dos prejuízos causados à Companhia na operação de aquisição da Bait Inc., em face de alguns administradores;
- b. aprovação da propositura de ação de responsabilidade em decorrência dos prejuízos causados na operação de alienação do Hotel Fasano, em face de alguns administradores;
- c. alteração da cláusula 20, (p), do estatuto social da Companhia, de modo que a competência do conselho de administração da Companhia para a escolha ou destituição da auditoria independente esteja limitada a uma das 4 (quatro) maiores empresas - i) Ernst & Young; ii) KPMG; iii) Deloitte; ou, iv) PriceWaterhouseCoopers, com consequente substituição da atual auditoria independente da Companhia;
- d. aprovação da propositura de ação indenizatória por abuso de direito em face do Requerente; e
- e. aprovação da suspensão dos direitos políticos do acionista ESH THETA FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO, na forma do art. 120 da Lei nº 6.404/76, em razão de sua conduta em abuso de direito.

6. A proposta de administração (SEI 1752767) contém mais detalhes acerca dos pedidos a serem pautados na assembleia, sendo de interesse, para fins de análise do presente requerimento, as seguintes informações:

- i. os pedidos de inclusão de pauta referentes a propositura de ações de responsabilidade em face de determinados administradores foram protocolados pelo Requerente, com base em supostos prejuízos decorrentes de negócios celebrados pela Companhia;
- ii. a administração da Companhia entende que os pedidos derivam de acusações inverídicas proferidas pelo Requerente, o que seria uma prática reiterada, conforme ocorrido em pedidos semelhantes em assembleias anteriores; e
- iii. o pedido de inclusão de matéria acerca da suspensão dos direitos políticos foi apresentado pelo acionista Estocolmo Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado ("Estocolmo"), com base na alegação de que a "conduta adotada pelo Requerente teria afetado negativamente a Companhia, prejudicando o seu posicionamento comercial, a estabilidade jurídica de transações realizadas, e a sua capacidade de financiamento junto a acionistas e terceiros".

### III. **Pedido de interrupção**

- 7. Em 03.04.2023, o Requerente apresentou pedido **tempestivo** de interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação da AGE, com base no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76 [\[1\]](#) (SEI 1752695).
- 8. De forma geral, o Requerente aponta suposta ilegalidade em relação, especificamente, ao pedido de inclusão, por parte do Estocolmo, de deliberação acerca da suspensão dos direitos políticos atrelados às suas ações.

9. Segundo a petição, o fundo Estocolmo – alegadamente um dos veículos de investimento controlados por N. T. (“Acionista Referência”) – pretende suspender os direitos políticos do Requerente como forma de retaliação às diversas medidas por ele adotadas na defesa dos seus interesses e dos demais acionistas da Companhia.
10. Portanto, sustenta a tese de que a suspensão dos direitos políticos configuraria mais uma tentativa do Acionista Referência, por meio dos veículos de investimento supostamente controlados por ele, de exercer, de forma abusiva, o poder de controle acionário executado há anos sobre a administração da Companhia.
11. Além disso, afirma que o pedido de suspensão, previsto no art. 120 <sup>[2]</sup> da Lei Societária, não encontra respaldo jurídico, por três motivos.
12. Em primeiro lugar, advoga que o mencionado dispositivo legal prevê a possibilidade de restrição de direitos políticos somente em casos nos quais resta claro o descumprimento de uma obrigação imposta por lei ou estatuto social, não se admitindo a possibilidade de interpretações extensivas.
13. Assim, o Requerente afirma que o pedido sequer demonstrou o fundamento específico que deflagraria o suposto descumprimento, se limitando a apresentar, de forma imprecisa, um eventual abuso de direito, sem, contudo, apresentar provas concretas.
14. Em segundo lugar, aponta que as condutas supostamente atribuídas ao Requerente já teriam ocorrido, o que afastaria a aplicação da regra, pois não se admite a suspensão de direitos políticos com base em fatos pretéritos.
15. Eventual prejuízo ou transtornos supostamente atribuídos à conduta do Requerente já foram incorridos pela Companhia, pelo que o Estocolmo não poderia se valer de fatos ocorridos no passado para requerer o pedido de restrição de direitos políticos.
16. Por último, o Requerente ressalta que a possibilidade prevista no art. 120 não pode ser usada como forma de solucionar conflitos entre acionistas, conforme entendimento apresentado pela CVM no âmbito do Processo CVM nº 19957.004743/2016-53 (SEI 1752701).
17. Por tais razões, o Requerente pleiteia a interrupção do curso do prazo de convocação da AGE por até 15 dias, a fim de que a CVM conheça e analise os questionamentos ora formulados. Alternativamente, solicita que a ilegalidade seja declarada desde logo, caso seja possível ao Colegiado chegar a tal conclusão no prazo de apreciação do pedido.

#### **IV. Manifestação da Companhia**

18. Em sua manifestação (SEI 1755028), a Companhia encaminhou as informações apresentadas pelo fundo Estocolmo acerca da deliberação apresentada, nos seguintes principais termos:
  - i. o Requerente tem abusado das prerrogativas conferidas pela LSA, notadamente o direito ao chamamento de assembleias gerais extraordinárias com o único intuito de satisfazer os interesses persecutórios de seu gestor;
  - ii. a redação do art. 120 não limitaria a aplicação do vocábulo “lei”, sendo que o descumprimento de dispositivos legais estranhos à lei societária, quando associados à conduta do acionista, poderia ser invocado para fins da suspensão de direitos;

- iii. no caso concreto, o Requerente se enquadraria à figura do abuso de direito, previsto no art. 187 da Lei nº 10.406/02 (“Código Civil”):

“Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”

- iv. o exercício, pelo Requerente, das prerrogativas conferidas pela alínea “c” do artigo 123 da LSA e pelo artigo 37 da Resolução CVM 81/22, quando analisadas sob o prisma do artigo 187 do Código Civil, se caracterizam como flagrantes condutas abusivas, em prejuízo dos interesses legítimos dos demais acionistas, da própria Companhia e de seus administradores.

## V. Análise

### Escopo do Processo

19. Conforme destacado acima (em especial no §5º, ii, e), a pauta da AGE prevê, entre os 5 (cinco) assuntos da ordem do dia, a deliberação acerca de pedido formulado por acionista da Companhia de suspensão dos direitos políticos do Requerente, na forma do art. 120 da Lei nº 6.404/76, em razão de sua conduta em suposto abuso de direito.
20. Assim, no âmbito do presente processo somente será analisada a alegação de ilegalidade desse item da ordem do dia da AGE.

### Exame da legalidade da proposta

#### *Suspensão de direitos políticos*

21. Inicialmente, cabe observar que o art. 120 da Lei 6.404/76 prevê a possibilidade da suspensão, pela assembleia geral, de direitos do acionista, desde que preenchidos os requisitos citados no próprio artigo.
22. Não obstante, o art. 109 da mesma Lei traz o rol de direitos essenciais, traduzidos como aqueles que nem o estatuto e nem a assembleia geral podem suprimi-los, ainda que temporariamente.
23. No caso em tela, se considerarmos que os direitos políticos, embora não definidos em Lei, não englobam quaisquer dos direitos elencados no mencionado art. 109, entendo que, em tese, é possível sua suspensão por deliberação da assembleia geral.
24. O Requerente apresenta os seguintes três aspectos que tornariam ilegal a deliberação acerca da suspensão de seus direitos políticos, com base no art. 120 da Lei societária, a saber:
  - i. a deliberação de suspensão de direitos políticos do requerente não definiu o eventual descumprimento de obrigação legal ou estatutária, que permitiria a pretendida suspensão (parágrafos 11 e 12, retro);
  - ii. não é possível a utilização de fatos pretéritos para embasar a suspensão dos direitos de acionista, frente à necessidade da possibilidade de cessão do descumprimento, que levaria ao retorno dos direitos eventualmente suspensos (parágrafos 14 e 15, retro); e
  - iii. não deve o art. 120, da Lei 6.404/76 ser utilizado como forma de composição de conflitos societários que extrapolem os limites do citado artigo (parágrafo 16, retro).

25. De fato, tanto no edital de convocação quanto na proposta da administração, o descumprimento de obrigação legal ou estatutária, que embasaria a utilização das prerrogativas trazidas pelo art. 120, da Lei 6.404/76, não está identificado, não logrando êxito, o Estocolmo, na tarefa de comprovar que o Requerente estaria descumprindo alguma obrigação legal ou estatutária que fundamente o pedido de aplicação de sanção.
26. Não obstante, na resposta encaminhada pela Companhia, o Estocolmo menciona um eventual descumprimento ao art. 187, do Código Civil, em função de reiteradas práticas do Requerente no sentido de abusar "das prerrogativas conferidas pela LSA, notadamente o direito ao chamamento de assembleias gerais extraordinárias com o único intuito de satisfazer os interesses persecutórios de seu gestor".
27. Este eventual descumprimento além de não ter sido citado nos documentos referentes à AGE, não seria suficiente para as pretensões de suspensão dos direitos de acionista, notadamente por ser um descumprimento pretérito, não passível, portanto, de cessação neste momento, conforme exigido pelo citado art. 120.
28. Isso porque a suspensão se prolongaria indefinidamente no tempo, em função da impossibilidade de cessação.
29. Além disso, entendo que o instituto da suspensão dos direitos políticos teve origem na intenção de forçar o cumprimento de uma obrigação e não o de ser instrumento de solução de conflitos em geral, em linha com a decisão da CVM no âmbito do processo citado pelo Requerente (parágrafo 16, retro).
30. Por interferir de maneira relevante na esfera dos direitos do acionista, tal instituto não pode ser indiscriminadamente utilizado, devendo ser respeitados os limites legais e, sobretudo, ser investigadas quais obrigações, quando descumpridas, ensejariam a possibilidade de aplicação da suspensão do exercício de direitos do acionista, o que não ocorreu no presente caso.

## VI. Conclusão

31. Pelo exposto, a meu ver, a proposta de deliberação da suspensão dos direitos políticos do Requerente mostra-se ilegal, uma vez que não cumpre os requisitos elencados no art. 120 da Lei 6.404/76.
32. Assim sendo, concluo pela impossibilidade de se levar à deliberação da assembleia geral, convocada para o dia 28.04.2023, o item que propõe a suspensão dos direitos políticos do Requerente.
33. Diante do exposto, proponho o encaminhamento deste processo à Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado, nos termos do art. 64 da Resolução CVM nº 81/22 [\[3\]](#), com a seguinte sugestão:
  - i. com base no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76, o Colegiado interrompa, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação da AGE da Gafisa convocada para o próximo dia 28, a fim de analisar a referida proposta de suspensão dos direitos políticos do Requerente e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que essa deliberação viola dispositivos legais ou regulamentares; ou
  - ii. caso o Colegiado entenda, de plano (assim como a SEP), ser ilegal a proposta acima mencionada, declare a impossibilidade de deliberação sobre a suspensão dos direitos políticos do Requerente, o que, a meu ver,

permitiria a realização da AGE no próximo dia 28, desde que esse item seja retirado de pauta.

Atenciosamente,

Renato Reis de Oliveira  
Analista/GEA-3

Gustavo dos Santos Mulé  
Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo,

**À SGE,**

Fernando Soares Vieira  
Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos  
Superintendente Geral

---

[\[1\]](#) Art. 124. A convocação far-se-á mediante anúncio publicado por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembléia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria.

[...]

§ 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 - determinar, fundamentadamente, o adiamento de assembleia geral por até 30 (trinta) dias, em caso de insuficiência de informações necessárias para a deliberação, contado o prazo da data em que as informações completas forem colocadas à disposição dos acionistas; e

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da

convocação de assembleia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares.

[2] Art. 120. A assembleia-geral poderá suspender o exercício dos direitos do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação.

[3] Art. 64. O requerimento deve ser encaminhado à Superintendência de Relações com Empresas, a quem cabe imediatamente notificar a companhia em questão, para que se manifeste sobre o requerimento, no prazo de 48 (quarenta e oito) horas, sendo em seguida submetido o pedido à deliberação do Colegiado da CVM, com a decisão da Superintendência e a respectiva manifestação da companhia.



Documento assinado eletronicamente por **Renato Reis de Oliveira, Analista**, em 19/04/2023, às 15:48, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo dos Santos Mulé, Gerente**, em 19/04/2023, às 15:49, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 19/04/2023, às 15:52, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 19/04/2023, às 19:22, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1759500** e o código CRC **61825AA9**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1759500** and the "Código CRC" **61825AA9**.*