



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018/2150

(Processo Eletrônico nº SEI 19957.003052/2018-02)

Reg. Col. nº 1154/18

Acusados:

Emílio Salgado Filho

Paulo Cesar Peixoto de Castro Palhares

Assunto:

Apurar a responsabilidade de administradores e acionistas da GPC Participações S.A. - Em recuperação judicial, pelo eventual descumprimento aos artigos 115, § 1º, e 134, § 1º, da Lei nº 6.404/76, em decorrência do exercício irregular do direito de voto na deliberação sobre as suas próprias contas, o relatório de administração e as demonstrações financeiras.

Diretor Relator:

Henrique Machado

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) com objetivo de apurar a responsabilidade de Emílio Salgado Filho (“Emílio Salgado”) e Paulo Cesar Peixoto de Castro Palhares (“Paulo Cesar Palhares” e, em conjunto com Emílio Salgado, “Acusados”), na qualidade de acionistas e administradores da GPC Participações Especiais – Em recuperação judicial (“GPC” ou “Companhia”), pela utilização irregular de ações de sua propriedade para aprovação de suas próprias contas, do relatório de administração e das demonstrações financeiras relativas ao exercício social findo em 31.12.2016.

2. Este PAS é oriundo do Processo CVM nº SEI 19957.010243/2017-31, que tratou da investigação de eventuais irregularidades ocorridas na assembleia geral ordinária e extraordinária da Companhia realizada em 28.04.2017 (“AGOE 2017”),



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

apontadas em reclamação protocolada nesta autarquia pelo investidor S. I. L. (“Reclamante”).

3. O Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2017/1158¹, conexo a esse feito e que está sendo julgado nesta mesma data, analisa a responsabilidade dos Acusados por condutas da mesma natureza, mas relacionadas à aprovação de suas próprias contas, do relatório de administração e das demonstrações financeiras referentes ao exercício social de 2015.

II. ACUSAÇÃO

4. Em 02.04.2018, a SEP apresentou Termo de Acusação², destacando, preliminarmente, algumas questões referentes à composição acionária da GPC e ao acordo de votos celebrado por um grupo de acionistas da Companhia, as quais serão melhor descritas no presente tópico, de modo a facilitar a compreensão da acusação formulada.

5. A SEP aponta que a base acionária da GPC era composta por um bloco majoritário, detentor de pouco menos de 40% do capital votante da Companhia, formado por pessoas signatárias de um acordo de acionistas (“Acordo de Acionistas” ou “Acordo”) e unidas entre si por vínculos familiares, do qual faziam parte os conselheiros Emílio Salgado e Paulo Cesar Palhares (titulares, em conjunto, de 31.134.567 ações, representativas de 8,7% do capital ordinário da Companhia). A Reclamante, por sua vez, era detentora de participação próxima ao bloco majoritário, porém não suficiente para prevalecer sobre esse grupo nas deliberações das assembleias gerais.

6. Dentre outras questões, o referido Acordo de Acionistas regulava os procedimentos de voto a serem seguidos em deliberações da Companhia, destacando-se os seguintes trechos:

Cláusula Terceira:

“Previamente a toda e qualquer Assembleia Geral da Companhia, deverá ser realizada reunião (“Reunião Prévia”) para estabelecer o sentido do voto uniforme a ser proferido. Idêntico procedimento será adotado previamente às reuniões do Conselho de Administração se qualquer de seus membros eleitos pelo Bloco de Controle assim o requerer.

(...)

Parágrafo Quarto:

¹ Processo nº SEI 19957.002277/2017-52.

² Doc. SEI 0476295.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Se, em matéria a ser apreciada em Reunião Prévia, verificar-se conflito de interesses ou outra situação que legalmente imponha abstenção do voto conferido por Ações Vinculadas, caberá ao participante deste Acordo sujeito ao impedimento explicitá-lo e ressaltá-lo na Reunião Prévia; nessa hipótese, as respectivas Ações Vinculadas não terão voto na Reunião Prévia e não comporão o Bloco de Controle na Deliberação da matéria em que verificado o conflito.”

Cláusula Quinta:

“Todos os participantes deste Acordo, ainda que não tenham comparecido à Reunião Prévia ou nela se tenham absterido de votar, estarão obrigados a (i) somente votar e admitir o voto de seus representantes, ou dos administradores eleitos pelo voto das Ações Vinculadas, conforme o disposto neste Acordo, (ii) exercer e fazer com que seja exercido o voto que lhes caiba, e aos administradores eleitos pelo voto das Ações Vinculadas e (iii) substituir, revertendo-lhe o voto, o administrador que em seu voto deixe de observar as diretrizes e recomendações emanadas de Reunião Prévia.

Parágrafo Único:

De forma a assegurar a eficácia do aqui disposto, os participantes deste Acordo obrigam-se, por si e sucessores, cada qual a comparecer às Assembleias Gerais da Companhia e a nelas votar uniformemente conforme o aprovado nas Reuniões Prévias, nomeando-se desde logo, reciprocamente, para o caso de não comparecimento de qualquer deles, procuradores uns dos outros para a representação dos outorgantes ausentes em tais Assembleias, com poderes para votar conforme o sentido uniforme aprovado na Reunião Prévia, mandato esse que se considerará instrumentado com o presente, sem prejuízo da assinatura de procuração com iguais poderes, a ser renovada a cada ano.”

7. Nesse cenário, a SEP registrou o seu entendimento de que a prerrogativa dos signatários do Acordo de Acionistas de realizarem reunião prévia para fins de instrução de voto nas matérias a serem deliberadas na AGO não poderia afastar a vedação contida no art. 115, §1º, c/c 134, §1º, da Lei nº 6.404/76.

8. Não obstante as justificativas apresentadas pela Companhia, no sentido de que as ações foram “carregadas” por força da instrução de voto aprovada pelos acionistas presentes na reunião prévia, especialmente se considerada a ausência dos acionistas administradores à referida reunião prévia e à assembleia, a SEP argumentou que tal ausência não afasta a incidência do impedimento de voto e não permite que as ações desses administradores compoam o bloco de ações vinculadas na deliberação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

sobre as suas próprias contas, o relatório de administração e as demonstrações financeiras relativas ao exercício social de 2016.

9. Na visão da Acusação, *“se tal estratégia pudesse prevalecer [...], seria muito conveniente a qualquer acionista em situação de impedimento de voto outorgar procurações a pessoas próximas para que estas pudessem se posicionar pela aprovação das matérias nas quais o acionista estivesse obrigado a se abster”*.

10. A SEP consignou que, no caso em tela, restou comprovado que as ações vinculadas aos acionistas administradores não foram determinantes para a aprovação da matéria. Sobre esse ponto, registrou que, se subtraídos os votos referentes às ações ordinárias detidas por Paulo Cesar Palhares e Emílio Salgado (510.403 ações), o resultado da deliberação não teria sido alterado, conforme o quadro demonstrativo abaixo:

Com os votos dos administradores						
Votos	A Favor	%	Contra	%	Abstenção	%
	3.116.634	58,37%	2.191.847	41,05	30.963	0,58
Sem os votos dos administradores						
Votos	A Favor	%	Contra	%	Abstenção	%
	2.606.231	48,81	2.191.847	41,05	541.366	10,1

11. Não obstante, asseverou que *“é possível que se pondere a relevância das ações impedidas para a aprovação da deliberação, mas não é possível que tal conduta irregular possa ser desconsiderada por tal motivo”*, pois *“não se discute a validade da deliberação tomada, mas sim o padrão de conduta seguido por participantes de mercado regulado pela CVM”*.

12. Por fim, a área técnica salientou que a distinção conceitual acerca das contas e das demonstrações financeiras não traz maiores repercussões no caso concreto, na medida em que a aprovação dessas matérias no âmbito da AGOE 2017 ocorreu em item único da ordem do dia.

13. Diante do exposto, a Acusação concluiu que a contabilização das ações detidas pelos acionistas administradores no bloco de ações vinculadas por Acordo de Acionistas e, conseqüentemente, na deliberação da AGOE 2017 sobre as suas próprias contas, o relatório de administração e as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2016, configura infração aos art. 115³, § 1º, c/c 134⁴, § 1º, ambos da Lei nº 6.404/76.

³ “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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

III. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE

14. Em 25.04.2018, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) proferiu parecer⁵ no sentido de que a peça acusatória preenche os requisitos constantes dos artigos 6º e 11, da então vigente Deliberação CVM nº 538/2008 (“DCVM 538/2008”)⁶.

IV. DEFESAS

15. Devidamente intimados⁷, os acusados solicitaram e obtiveram prorrogação do prazo de defesa até 27.07.2018⁸ e apresentaram tempestiva defesa conjunta.

16. Inicialmente, antes de adentrar no mérito, os Acusados relataram o histórico da participação do Reclamante no capital social da Companhia, destacando que o seu ingresso se deu por meio de sucessivas aquisições realizadas após a divulgação de fato relevante informando a respeito do deferimento do pedido de recuperação judicial da Companhia, e que teria por objetivo a assunção do controle societário da GPC. Argumentaram que a atuação do Reclamante e seus indicados nos Conselhos de Administração e Fiscal seria contrária aos interesses da Companhia e já teria sido inclusive objeto de reclamação na CVM (Processo SEI 19957.009380/2016-42), submetida pela Companhia em 07.12.2016. Nesse contexto, a reclamação teria sido protocolada como um meio de prejudicar os acionistas e administradores da GPC e possibilitar a tomada de controle da Companhia pelo Reclamante.

17. Em relação à utilização das ações de sua titularidade para aprovação de suas próprias contas, do relatório de administração e das demonstrações financeiras relativas ao exercício social findo em 31.12.2016, argumentaram, em síntese, que:

- (i) por ocasião da AGOE 2017, a totalidade das ações de sua propriedade estavam gravadas com usufruto sobre o direito de voto, conforme Instrumentos Particulares de Constituição de Usufruto datados de

para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. § 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.”

⁴ “Art. 134. Instalada a assembléia-geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos referidos no artigo 133 e do parecer do conselho fiscal, se houver, os quais serão submetidos pela mesa à discussão e votação. § 1º Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléia para atender a pedidos de esclarecimentos de acionistas, mas os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo.”

⁵ Doc. SEI 0503528.

⁶ Revogada pela Instrução CVM nº 607, de 17.06.2019.

⁷ Docs. SEI 0515173 e 0515174.

⁸ Doc. SEI 0527856.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- 17.11.2015 e registrados no Registro de Títulos e Documentos em 25.11.2015 (“Usufruto”)⁹. Desse modo, nos termos dos referidos instrumentos, caberia aos usufrutuários, e não aos Acusados, o pleno gozo do direito de voto, de forma autônoma e independente, inclusive para a aprovação de contas e demonstrações financeiras¹⁰;
- (ii) o impedimento de voto constante do art. 115, § 1º, c/c 134, § 1º, da Lei nº 6.404/1976, não poderia ser transferido aos usufrutuários, porquanto configura restrição de direito e, nesse sentido, não pode ser objeto de interpretação extensiva. Sustentam que *“caso o legislador quisesse privar o acionista-usufrutuário de ações na hipótese dos artigos 115, § 1º e 134, § 1º, da Lei nº 6.404/76 tal vedação deveria ser expressa, sob pena de retirar do usufrutuário de direitos políticos sua livre manifestação de voto”*;
 - (iii) a constituição do Usufruto não teria por objetivo a aprovação das contas e demonstrações financeiras de 2015, mas sim *“dar maior liberdade à atuação dos Acusados enquanto administradores da Companhia”* para que *“não houvesse a preocupação de que um acionista oportunista pudesse manobrar para distorcer fatos ou criar conflitos e ilações [...] e, com isso, prejudicar a votação de temas gerais da Companhia”*;
 - (iv) o cômputo dos votos inerentes às ações de sua propriedade foi irrelevante para a aprovação de suas próprias contas, do relatório de administração e das demonstrações financeiras relativas ao exercício de 2016;
 - (v) a proibição de voto estabelecida no art. 115, § 1º, c/c 134, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 trata, apenas, das contas da administração, não se estendendo às demonstrações financeiras. Argumentaram os Acusados que as contas dos administradores envolvem fatores subjetivos, como a avaliação e desempenho da administração, enquanto as demonstrações financeiras envolvem apenas aspectos objetivos, que simplesmente espelham a situação financeira da companhia em dado momento. Assim, os Acusados poderiam

⁹ Foram anexados à defesa três instrumentos particulares de constituição de usufruto, todos datados de 17.11.2015 e registrados no Registro de Títulos e Documentos em 25.11.2015. O primeiro deles tem por objeto a constituição de usufruto sobre uma parcela, correspondente a 25.827.623 ações, da participação acionária detida por Paulo Cesar Palhares no capital da GPC, e tem como outorgados seus filhos P.C.P.C.P.F., J.P.P.C.P. e A.P.V., na proporção de aproximadamente um terço para cada. O segundo instrumento de usufruto é firmado entre as mesmas partes que o primeiro, e tem por objeto a constituição de usufruto sobre a parcela remanescente, correspondente a 3.803.630 ações, da participação acionária detida por Paulo Cesar Palhares no capital da Companhia. Por sua vez, o terceiro instrumento tem por objeto a constituição de usufruto sobre a totalidade da participação acionária detida por Emilio Salgado no capital da Companhia, correspondente a 1.503.314 ações, e tem como outorgada M.H.P.S..

¹⁰ Embora no instrumento tenham sido pactuadas algumas exceções em que o direito de voto deveria ser exercido em conjunto pelos outorgantes e pelos usufrutuários, a aprovação de contas e de demonstrações financeiras não era uma dessas hipóteses.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ter votado nas demonstrações financeiras e demais documentos financeiros referentes ao exercício social de 2016, com exceção das contas da administração¹¹;

- (vi) a despeito disso, frisaram os Acusados que no caso em questão não teria ocorrido a aprovação de suas próprias contas, uma vez que o impedimento de voto constante da lei societária é personalíssimo e não se aplica aos signatários de acordo de voto, nem tampouco às ações de titularidade do acionista administrador, mas apenas ao exercício do direito de voto pelo acionista-administrador quanto à aprovação de suas próprias contas;
- (vii) os Acusados não participaram da formação da instrução de voto aprovada em reunião prévia, uma vez que não compareceram à referida reunião;
- (viii) os Acusados também não compareceram à AGOE 2016 na qualidade de acionistas, mas o Acusado Emilio Salgado compareceu apenas na qualidade de administrador para esclarecer dúvidas e questionamentos formulados pelos acionistas;
- (ix) da mesma forma, os usufrutuários também não compareceram à reunião prévia nem à AGOE 2016. Assim, também não teriam participado da formação da instrução de voto aprovada em reunião prévia e exercida na AGOE 2016;
- (x) eventual punição dos Acusados importaria em sancionar a forma pela qual foi externado o voto e não o mérito a respeito da existência ou não de conflito de interesses. Isso porque, “*se ao invés de os acionistas firmarem Acordo de Acionistas tivessem optado pela constituição de holding familiar, a aprovação das contas não estaria sendo questionada*”, uma vez que nessa hipótese “*a holding poderia votar carregando todas suas ações com direito a voto*”. Sobre esse ponto, sustentam que os signatários do Acordo de Acionistas votam de forma independente, e que, portanto, os acionistas administradores não exercem influência preponderante na reunião prévia¹²;
- (xi) o voto das ações de propriedade dos Acusados foi contabilizado por expressa disposição legal, constante do §9º do art. 118 da Lei nº 6.404/1976, que determina que os acionistas signatários de acordo votem com as ações do acionista que, vinculado ao acordo, esteja ausente; e

¹¹ No que concerne ao tema, compartilharam entendimento doutrinário de Ricardo Tepedino.

¹² De forma que não se poderia aplicar, no presente caso, o entendimento da CVM contido no PAS nº RJ2014/10060, segundo o qual incidiria o impedimento de voto nos casos em que o administrador votasse diretamente ou por meio de outro acionista sobre o qual exerça, em virtude de arranjo societário, influência preponderante.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

(xii) o acusado Paulo Cesar Palhares não seria mais acionista da Companhia, uma vez que teria alienado a totalidade de sua participação acionária em 03.05.2018.

18. Por fim, solicitaram que, em que pese os argumentos expostos acima, seja aplicada a penalidade de advertência caso a CVM conclua pela sua condenação, tendo em vista (i) que a suposta infração não causou dano à Companhia, aos acionistas e ao mercado, (ii) que a jurisprudência da CVM consolidou a advertência como penalidade em casos similares e (iii) a primariedade dos acusados.

19. Em sede de memoriais, os Acusados reafirmaram os argumentos expendidos na sua defesa, e argumentaram que, uma vez que o presente processo versa sobre conduta idêntica à tratada no PAS nº RJ2017/1158, eventual decisão condenatória deve considerar a hipótese de continuidade delitiva prevista no art. 71 do Código Penal, que determina a aplicação de uma única pena. Adicionalmente, em 17.06.2020, foram encaminhados à CVM, por mensagem eletrônica, os comprovantes de arquivamento dos instrumentos de usufruto perante o agente escriturador da Companhia, realizado em 24.11.2015.

V. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

20. Em reunião do Colegiado realizada em 11.09.2018, fui designado como relator deste processo (doc. SEI 0592296).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 23 de junho de 2020.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR