



**MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

406ª Sessão

Recurso 13.934

Processo 10372.000098/2016-04

Processo na primeira instância CVM RJ-2012-4062

RECURSO VOLUNTÁRIO

RECORRENTE: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDO: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RELATOR: WALDIR QUINTILIANO DA SILVA

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIO E DE OFÍCIO. Companhia de capital aberto. Direito de voto de titulares de ações em circulação, em assembleias destinadas a escolher avaliador, para subsidiar processo de cancelamento do registro de companhia aberta. O direito de voto de acionistas titulares de ações em circulação não pode ser exercido, na condição de acionistas minoritários, se forem identificados vínculos entre estes e o grupo de controle da companhia.

ACÓRDÃO CRSFN 418/2017

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto do Relator, conhecer dos recursos e:

1. com relação ao recorrente JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO, pelo cometimento da infração de exercer indevidamente o direito de voto em assembleia, **negar provimento ao recurso voluntário**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais);
2. com relação ao recorrido JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO, pela imputação de infração ao artigo 33 do estatuto da Universo Online S/A e ao artigo 115 da Lei nº 6.404/1976, **negar provimento ao recurso de ofício**, tendo em vista a total improcedência das acusações, mantendo o arquivamento determinado em primeira instância.

Iniciado o julgamento na Sessão 404ª, votou o Conselheiro Waldir Quintiliano da Silva, sobreindo pedidos de vistas dos Conselheiros Flávio Maia Fernandes dos Santos, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo. Retomado o julgamento na Sessão 406ª, votaram os Conselheiros Flávio Maia Fernandes dos Santos, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius, Sérgio Cipriano dos Santos, Alexandre Henrique Graziano e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. Euler Barros Ferreira Lopes, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 19 de setembro de 2017.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 09/10/2017, às 20:22, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0092548** e o código CRC **47E47DDB**.



Boletim de Serviço Eletrônico em
09/06/2017

MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13934

Processo 10372.000098/2016-04

Processo na primeira instância CVM RJ-2012-4062

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSOS DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RELATOR: WALDIR QUINTILIANO DA SILVA

RELATÓRIO

I - Objeto

1. Trata-se de analisar o processo administrativo instaurado contra João Alves de Queiroz Filho, na qualidade de controlador da Universo Online (UOL), para apurar responsabilidades pelo descumprimento do art. 33 do estatuto social da UOL, bem como do art. 115 da Lei nº 6.404, de 15/12/1976, e do art. 4º-A, caput, e §4º, da mesma lei, estes combinados com o art. 3º, incisos III e IV, da Inst. CVM nº 361, de 5/3/2002.

II - Antecedentes

1. A UOL faz parte integrante do Grupo Folha e tem como acionista controladora direta a Folhapar S/A e como controlador indireto, Luis Frias.

2. Em 29/12/2010, a UOL divulgou comunicado ao mercado, informando que a Portugal Telecom SGPS S/A e Portugal Telecom Brasil (Grupo PT) haviam contratado a transferências das 22.998.403 ações ordinárias e 11.572.959 preferenciais de emissão da UOL, de sua propriedade, para o acusado. O comunicado esclareceu, ainda, que a aquisição e transferência das ações seriam implementadas, com a renúncia ao direito de preferência que a Folhapar detinha, na aquisição das ações do Grupo PT, em razão do acordo de acionista então em vigor.
3. Em 28/1/2011, a UOL divulgou fato relevante (fl. 334), noticiando o distrato do acordo de acionistas existente entre Folhapar e o Grupo PT, e o arquivamento, na sede da companhia, de dois novos acordos de acionistas: um regulando as relações entre João Alves de Queiroz Filho, Negocio Magni, S.A. de C.V. e Antonio Juan Bautista Vierci Mendonça (Acordo Queiroz), que no final figuraram em conjunto como adquirentes das ações detidas pelo Grupo PT (Acordo Queiroz), e outro regulando as relações entre os Acionistas Queiroz e a Folhapar (Acordo Folhapar).
4. A tabela apresentada a seguir demonstra a distribuição do capital social da UOL após a aquisição, pelos Acionistas Queiroz, da participação então detida pelo Grupo PT.
- 5.

Acionistas	Ações ON	Ações PN	Capital Total
Folhapar	69,27%	48,02%	58,70%
Acionistas Queiroz	30,73	19,27%	25,00%
Demais minoritários	-	31,89%	15,90%
Tesouraria	-	0,82%	0,40%

6. Após as alterações referidas, as participações de cada um dos Acionistas Queiroz no capital social da companhia passaram a ter a seguinte composição: i) João Alves de Queiroz Filho, com 13,88%; ii) Negocio Magni, S.A. de C.V., com 10,00%; iii) Antonio Juan Bautista Vierci Mendonça, com 1,12%; iv) Acionistas Queiroz, com 25%.
7. Dentre as disposições constantes do Acordo Queiroz (fls. 336/348), havia o compromisso dos Acionistas Queiroz de se reunirem, previamente à realização de qualquer assembleia geral ou reunião do conselho de administração da companhia, para deliberarem sobre a instrução do voto a ser proferido pelos Acionistas Queiroz nas assembleias gerais ou pelos conselheiros por eles indicados nas reuniões do conselho de administração, conforme o caso.
8. Na Assembleia Geral Ordinária da Companhia de 29/4/2011, o acusado foi eleito para vaga de membro titular do conselho de administração da Companhia. Em 19/7/2011, pouco mais de dois meses após sua eleição, o acusado apresentou carta de renúncia ao cargo de conselheiro (fl. 335), sendo substituído por seu suplente.
9. O Acordo Folhapar (fls. 102/121) tinha como objetivo conferir aos Acionistas Queiroz algumas prerrogativas exclusivas, tais como: i) poder de veto, em determinadas matérias; ii) direito de acesso a determinadas informações; e iii) direito de eleger um número mínimo de membros do conselho de administração. O Acordo Folhapar previa, ainda, algumas regras aplicáveis à alienação ou transferência de ações detidas por Folhapar e pelos Acionistas Queiroz, assegurando à Acionista Controladora o direito de preferência para adquirir as ações dos Acionistas Queiroz e o de forçá-los a vender participação no caso de transferência de controle (*drag along*). Em contrapartida, o Acordo Folhapar garantia aos Acionistas Queiroz o direito de venda conjunta (*tag along*) caso o controle da UOL fosse transferido para um terceiro.
10. Acontece que, em 26/7/2011, a UOL divulgou Fato Relevante anunciando que a Folhapar havia demonstrado intenção de realizar oferta pública de aquisição de ações em circulação de sua emissão para o cancelamento do registro de companhia aberta, pelo preço máximo de R\$ 17,00 por ação ("OPA" ou "Oferta"), nos termos do parágrafo 6º do art. 4º da Lei nº 6.404/1976, bem como da Instrução CVM nº 361, de 2002.
11. Segundo explicitado no Fato Relevante, os acionistas não controladores da Companhia seriam tempestivamente convocados a deliberar sobre a contratação de empresa especializada para elaboração do laudo de avaliação das ações da UOL, em cumprimento ao Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBovespa S/A (BM&FBovespa), a que a Companhia pertencia.
12. Em 1º/8/2011, a Folhapar recebeu uma carta de um grupo de gestores de fundos de investimentos, que em conjunto detinham cerca de 70% das ações em circulação da companhia, demonstrando descontentamento com o valor proposto, para fins da OPA (fl. 207). Em 18/8/2011, foi realizada assembleia geral extraordinária para que os acionistas detentores de ações em circulação da UOL selecionassem a instituição responsável

por elaborar o laudo de avaliação das ações da companhia para fins de OPA (fls. 94/95), em atendimento ao Regulamento de Listagem do Nível 2 da BM&FBovespa. A administração da companhia apresentou lista tríplice para apreciação dos acionistas, com os nomes do Banco Bradesco e o NM Rothschild & Sons Brasil Ltda (Rothschild).

13. Ao final, a assembleia geral extraordinária deliberou por maioria pela contratação do Bradesco BBI, para a realizar a avaliação. A participação dos Acionistas Queiroz foi determinante para o resultado da assembleia, uma vez que todos os demais acionistas presentes votaram pela contratação do Rothschild (fl. 100). Inconformado com a participação dos Acionistas Queiroz na escolha da instituição responsável pela avaliação, alguns acionistas protestaram pela impugnação do voto dos Acionistas Queiroz, alegando que tais acionistas não eram titulares de ações em circulação nos termos do Regulamento de Listagem Nível 2 da Bovespa e do art. 33, parágrafo 1º do estatuto social da UOL (fl. 101).
14. Segundo os acionistas minoritários, o secretário da assembleia teria se limitado a informar verbalmente que a companhia detinha pareceres jurídicos que corroboravam a legitimidade do exercício do direito de voto dos Acionistas Queiroz naquelas deliberações e que o acusado tinha renunciado ao cargo de membro do conselho de administração poucos dias antes, sem, no entanto, exibir os pareceres e a carta de renúncia, mesmo depois de instado a fazê-lo por vários dos investidores presentes (fls. 18/30).
15. O laudo de avaliação da companhia foi elaborado pelo Bradesco BBI segundo a metodologia do fluxo de caixa descontado e foi divulgado ao mercado em 29/8/2011. Nos termos do laudo de avaliação, o valor econômico por ação da UOL seria de R\$ 16,83. Ato contínuo, em 30/8/2011, a Folhapar anunciou sua intenção de realizar a OPA pelo preço de R\$ 17,00 por ação, com reajuste pela SELIC de 26/7/2011. Nesse mesmo dia, a Associação de Investidores no Mercado de Capitais - AMEC protocolizou consulta na BM&FBovespa solicitando esclarecimentos sobre o conceito de "ações em circulação" para fins de oferta pública de cancelamento de registro e questionando a qualificação dos Acionistas Queiroz como parte do grupo controlador, ou, subsidiariamente, como acionistas vinculados à Folhapar (fls. 1/6).
16. A BM&FBovespa, em resposta à consulta, alegou que *"não há, no acordo de acionistas ou em informações públicas divulgadas pela UOL, até o momento, elementos que caracterizam a existência de relação entre os Acionistas Queiroz e o Acionista Controlador da UOL que implique subordinação dos seus interesses à Folhapar S.A., não sendo, assim, possível supor a existência de uma comunhão de interesses entre os mesmos na eleição da empresa responsável pela elaboração de laudo de avaliação das ações da UOL. Assim, as ações pertencentes aos Acionistas Queiroz podem ser consideradas como Ações em Circulação, para efeitos da aplicação do Regulamento do Nível 2"* (fls. 13/16).

Assembleia Geral Extraordinária para revisão do Laudo

17. Em 13/9/2011, a companhia recebeu pedido de acionista representando mais de 10% das ações em circulação para a realização de nova assembleia geral para deliberar sobre a contratação de um segundo laudo de avaliação do valor da companhia ("AGE para revisão do laudo"), no âmbito da oferta pública de ações para cancelamento do registro de companhia aberta" (fls. 167/168). Após autorização do conselho de administração da companhia, foi publicado edital de convocação para assembleia a ser realizada no dia 5/10/2011 (fl. 93).

Pedido de Interrupção de prazo de convocação

18. No dia 23/9/2011, acionistas minoritários da UOL apresentaram pedido tempestivo de interrupção do curso de antecedência da AGE para revisão do laudo, nos termos do art. 124, § 5º, inciso II da Lei nº 6.404, de 1976, e do art. 3º da Inst. CVM nº 372, de 2002. Subsidiariamente, os requerentes solicitaram que a CVM considerasse irregular toda e qualquer deliberação que fosse tomada no referido conclave em decorrência do voto dos Acionistas Queiroz (fls. 18/30), com base nos seguintes fatos e argumentos:
 1. o acusado continuava como conselheiro da companhia, uma vez que sua renúncia não teria eficácia perante terceiros enquanto não fosse arquivada no registro de comércio e publicada no jornal oficial, nos termos do art. 131 da Lei nº 6.404, de 1976;
 2. como conselheiro, o acusado (i) estaria impedido de participar de toda e qualquer deliberação no tocante à avaliação da UOL para fins de cancelamento do registro de companhia aberta, nos termos do art. 4º-A, caput, e § 2º da Lei nº 6.404, de 1976; dos itens 2.1 e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa e do art. 33, § 1º do Estatuto Social da UOL, e (ii) impossibilitaria também o voto dos demais Acionistas Queiroz, uma vez que a cláusula 2.01 i.b do

Acordo de Acionistas previa que o acusado representava os demais signatários do Acordo Queiroz e que, consequentemente *"o voto ou qualquer ato realizado por Júnior ser entendido como um ato praticado pelos 'Acionistas Queiroz' em bloco"*;

3. ainda que o acusado tivesse formalmente renunciado ao cargo, *"essa renúncia às vésperas da AGE do dia 18 de agosto constitui manifesta manobra para fraudar [a lei]"* e, com isso *"torna o expediente ineficaz em relação aos minoritários"*.
 4. de qualquer forma, as ações dos Acionistas Queiroz não integram o *free float* da UOL - porque estão impedidas de serem negociadas por expressa disposição legal do art. 118, § 4º da Lei nº 6.404, de 1976, e também por disposição contratual da cláusula 4.01, itens "a" e "b" do acordo de acionistas - e, por isso, não estão habilitadas a deliberar sobre a avaliação da companhia;
 5. o impedimento dos Acionistas Queiroz de participar de toda e qualquer deliberação sobre a nova avaliação da companhia se deve também por serem pessoas vinculadas à acionista controladora, nos termos do item 2.1 do regulamento de listagem nível 2 da BM&FBovespa e também do art. 33 § 1º do estatuto social da UOL;
 6. o vínculo existente entre os Acionistas Queiroz e a controladora é contratual e estabelece *"verdadeira comunhão de interesses entre seus signatários"*, que pode ser notada em diversas cláusulas do acordo de acionistas, como, por exemplo, (i) a cláusula 3.05 que estabelece a necessidade de reunião prévia e voto em bloco dos signatários para qualquer ato relevante na vida da companhia; (ii) a cláusula 3.01 c, em que a Folhpar compromete-se a praticar os atos necessários a fim de assegurar que os membros designados pelos Acionistas Queiroz sejam eleitos para o conselho; e (iii) a cláusula 3.05 c, que consagra a possibilidade de os Acionistas Queiroz vetarem matérias relevantes e a necessidade de consideração deste veto pela Folhpar; e
 7. há também sujeição patrimonial dos Acionistas Queiroz em face da Folhpar, em razão da previsão do direito de *drag along* da Folhpar em caso de alienação de controle.
19. Após solicitação de manifestação a respeito do pedido de interrupção de prazo na forma descrita, a companhia afirmou que:
1. o pedido realizado pelos requerentes é desarrazoado, tendo em vista que pedidos dessa natureza têm como propósito a apreciação pela CVM das propostas a serem submetidas à assembleia geral e que, no caso concreto, se resumiam ao pedido dos próprios requerentes de que fosse convocada uma nova assembleia, para revisão do laudo de avaliação;
 2. com fundamento nos pareceres de Nelson Eizirik e Arnaldo Wald, requisitados anteriormente à assembleia geral de 18/8/2011, bem como na resposta da BM&FBovespa à consulta formulada pela AMEC, a UOL concluiu que os Acionistas Queiroz deveriam ser considerados como titulares de ações em circulação para fins do processo de cancelamento de registro de companhia aberta;
 3. o arquivamento do pedido de renúncia do acusado encontrava-se em andamento e o formulário de referência havia sido atualizado para refletir a referida renúncia no dia 28/7/2011. Não obstante, a partir do dia 19/7/2011, data em que o acusado renunciou à posição de conselheiro, este não mais participou de qualquer reunião do conselho de administração.
20. Em 30/9/2011, a CVM/SEP se manifestou contra a interrupção do prazo de antecedência da assembleia em questão (fls. 245/266), uma vez que a proposta submetida à assembleia não viola dispositivos legais e/ou regulamentares. No entendimento da autarquia, a possibilidade dos titulares de ações em circulação solicitarem uma segunda avaliação no âmbito de um processo de cancelamento de registro decorre de previsão expressa na lei societária (art.4º-A). Quanto ao questionamento sobre a regularidade da atuação dos Acionistas Queiroz, a CVM/SEP alegou que essa avaliação dependeria da efetiva atuação destes acionistas na reunião que ainda seria realizada. Segundo a SEP, não haveria, formalmente e a princípio, impedimento de voto dos Acionistas Queiroz, uma vez que:
1. os Acionistas Queiroz não poderiam ser considerados controladores em razão do Acordo Folhpar não atribuir aos Acionistas Queiroz a prerrogativa de eleger a maioria dos administradores da UOL e tampouco conferir a esses acionistas o poder de direcionar as atividades sociais;
 2. os Acionistas Queiroz não poderiam ser caracterizados como pessoas vinculadas ao controlador nos termos do art. 3º da Inst. CVM nº 361, de 2002, uma vez que (a) não possuem relação de controle direto ou indireto com a Folhpar; e (b) não são compradores ou promitentes compradores do controle da UOL ou intermediários da negociação desse controle; e
 3. o acusado apresentou à companhia carta de renúncia ao cargo de conselheiro de administração em 19/7/2011.
21. Não obstante, a CVM/SEP ressaltou que o exercício de voto pelos Acionistas Queiroz poderia

eventualmente frustrar a finalidade do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, bem como ser considerado abusivo, nos termos do art. 115 da mesma lei, uma vez que:

1. o fato de os Acionistas Queiroz possuírem características diferentes dos demais, como, por exemplo, serem os únicos acionistas que detêm ações ordinárias além da controladora ou de pessoas a ela ligadas, poderia acarretar a existência de interesses distintos dos Acionistas Queiroz em relação aos dos demais acionistas minoritários da UOL;
 2. ainda que não seja possível caracterizar que os Acionistas Queiroz representem o mesmo interesse do acionista controlador nos termos da Inst. CVM nº 361, de 2002, existem indícios significativos de que esses acionistas estariam alinhados aos interesses do controlador no âmbito da OPA como por exemplo a contratação antes da assembleia de 18/8/2011 de dois juristas de alto renome para defender o exercício de voto por estes acionistas e a renúncia de João oito dias antes da divulgação de fato relevante anunciando o processo de OPA, para cancelamento de registro e menos de três meses após sua eleição para o cargo de conselheiro; e
 3. por isso "*o eventual exercício de voto pelos Acionistas Queiroz - que já decidiram em sentido contrário à opção da maioria dos demais minoritários na Assembleia de 18/8/2011 - se traduziria na possível subtração do direito dos demais acionistas minoritários, expressamente previsto no art. 4º-A da LSA, de buscar o preço justo no âmbito da OPA para cancelamento de registro*".
22. O colegiado da CVM, em reunião de 3/10/2011, deliberou com base na manifestação da SEP pela não interrupção da AGE, tendo determinado que a SEP prosseguisse na apuração de eventuais irregularidades, mediante procedimento investigatório próprio.
23. **Realização da assembleia geral extraordinária para revisão de laudo**
24. No dia 5/10/2011, foi realizada a Assembleia Geral Extraordinária para que os acionistas titulares de ações em circulação deliberassem sobre a nova avaliação da companhia no âmbito da oferta pública de aquisição de ações em circulação do UOL, visando ao cancelamento de seu registro de companhia aberta. Ao final, os acionistas deliberaram por maioria pela não realização de nova avaliação (fl. 289).
25. Novamente, o resultado da assembleia foi determinado pelo voto dos Acionistas Queiroz, tendo todos os demais acionistas presentes votado pela realização de uma segunda avaliação. A participação dos Acionistas Queiroz foi novamente impugnada pelos minoritários presentes, pelas mesmas razões sustentadas no pedido de interrupção do prazo de convocação desta assembleia. Ainda neste mesmo protesto, esses acionistas registraram que se propuseram a arcar com a quota-parte que caberia aos Acionistas Queiroz, caso o laudo de avaliação apurasse para as ações valor inferior ao inicialmente ofertado, mas que, não obstante, tal proposta foi rejeitada (fl. 294).
26. No dia 7/10/2011, certos acionista minoritários enviaram carta à Folhapar afirmando que se comprometiam a alienar ações na OPA, desde que a venda fosse realizada no valor de R\$ 19,00 por ação, corrigido pela SELIC a partir da data da proposta, isto é de 7/10/2011. Em 9/10/2011, a UOL publicou Fato Relevante informando o aumento do preço para o valor de R\$ 19,00, a partir do dia 7/10/2011 até a data do efetivo pagamento.
27. **Oferta pública de ações, notícia no Portal Exame e cancelamento do registro de companhia aberta**
28. Em 4/10/2011, a AMEC protocolou nova correspondência perante a BM&FBovespa solicitando que esta reconsiderasse a manifestação proferida em 15/9/2011 a respeito da caracterização dos minoritários relevantes como titulares de ações em circulação da companhia. A Bovespa, no entanto, reiterou seu entendimento de que as ações pertencentes aos minoritários relevantes seriam ações em circulação para efeitos do Regulamento do Nível 2.
29. Em 10/11/2011, no decorrer da análise do pedido de registro da OPA, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários da CVM (SRE) enviou ofício ao Bradesco BBI solicitando que o edital da OPA excluísse do cômputo das ações em circulação, a participação detida pelos Acionistas Queiroz (fls. 315/316). Em 29/11/2011, depois de cumpridas as exigências da SRE, foi publicado o edital da OPA.
30. Em 12/12/2011, foi veiculada na imprensa, mediante publicação no Portal Exame ("Bloco Primeiro Lugar On-line") informação acerca da possibilidade de o Banco Pactual adquirir participação no capital social da UOL.
31. Em razão da atuação dos Acionistas Queiroz na assembleia de 5/10/2011, da publicação do edital e da veiculação da referida notícia no portal exame constituírem fatos novos, a BM&FBovespa requereu nova manifestação de João Queiroz e da UOL (fls. 307/312), após o que a BM&FBovespa assim se manifestou:
1. a exclusão dos Acionistas Queiroz do quorum de aprovação de 2/3 das ações em circulação, previsto nos termos do art. 16, II, da Instrução CVM nº 361, de 2002, levanta questionamentos acerca da qualificação desses acionistas como titulares de ações em circulação;

2. a permanência dos Acionistas Queiroz na UOL após o cancelamento do registro de companhia aberta, além de sinalizar um potencial alinhamento com Folhapar na operação e demonstrar que os Acionistas Queiroz votaram na assembleia de 5/10/2011 mesmo tendo conhecimento de que o valor da avaliação do Banco Bradesco era inferior ao valor justo, pode incitar indagações sobre o eventual caráter abusivo do voto proferido, sob a perspectiva do art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976;
 3. a manifestação dos Acionistas Queiroz na assembleia de 5/10/2011, ao impedir a escolha do novo avaliador da companhia, frustrou os objetivos tutelados pelo art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, e pelo Regulamento Nível 2; e
 4. tal cenário é agravado pelo fato de os Acionistas Queiroz não poderem sequer alegar que a negativa com relação à reavaliação da UOL se deu em razão dos custos a ela associados, considerando que os acionistas que pleitearam a nova avaliação comprometeram-se a arcar com a parcela dos custos a ser eventualmente incorridos pelos Acionistas Queiroz caso, o resultado da avaliação indicasse valor igual ou inferior ao ofertado pela Folhapar.
32. A Folhapar, em resposta ao ofício referido, sustentou que (i) os Acionistas Queiroz foram excluídos das ações objeto da oferta única e exclusivamente para atender à exigência da SRE, de forma que a Folhapar continua a entender que os Acionistas Queiroz são detentores de ações em circulação da UOL; (ii) o exercício de voto dos Acionistas Queiroz nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, foi legítimo; (iii) a única negociação entre a Folhapar e o Banco BTG Pactual S/A diz respeito à possibilidade de a Folhapar quitar o financiamento de parte dos recursos necessários à liquidação financeira da OPA - feito por empresa controlada por fundo de investimento gerido pelo Banco BTG Pactual - com ações de emissão da UOL ao preço da OPA (fls. 313/314).
33. O acusado, por sua vez, alegou (fls. 317/320) que:
1. em razão de a exigência da CVM/SRE ter sido endereçada exclusivamente ao intermediário da OPA, foi surpreendido quando da publicação do edital, pela exclusão das ações de sua titularidade quando do cálculo do quorum de 2/3 das ações em circulação, para fins de cancelamento do registro de companhia aberta;
 2. o fato de os Acionistas Queiroz aprovarem o cancelamento do registro e permanecerem na companhia, após a divulgação do valor da OPA, não tem o condão de os desqualificar como acionistas titulares de ações em circulação, bem como o fato de os custos com a reavaliação das ações do UOL serem eventualmente arcados pelos acionistas que aprovaram a reavaliação não é suficiente para desqualificar o exercício de voto dos Acionistas Queiroz;
 3. a atuação na assembleia do dia 5/10/2011 foi amparada pela norma legal e se deu em razão de (i) o Bradesco BBI ser uma instituição financeira de sólida reputação; (ii) não constarem indícios que levassem a duvidar a respeito da legitimidade ou impropriedade do laudo elaborado pelo avaliador; (iii) a escolha de novo avaliador representar dispêndio de tempo e recursos desnecessariamente; (iv) a suspensão do processo de fechamento de capital trazer custos relacionados à situação de companhia aberta; e
 4. os Acionistas Queiroz não têm qualquer acordo com o Banco BTG Pactual S/A de alienar suas ações por preço superior ao valor da OPA.
34. Em 29/12/2011, a UOL divulgou fato relevante informando a conclusão com sucesso da aquisição das ações de emissão da companhia pelo preço unitário de R\$ 19,50, no âmbito do pregão da OPA, e em 19/1/2012, divulgou novo fato relevante anunciando o deferimento do cancelamento do registro de companhia aberta pela CVM.
35. A CVM solicitou informações à companhia e ao seu controlador indireto bem como aos acionistas minoritários relevantes, a respeito da contratação de pareceres jurídicos, bem assim a respeito de notícia divulgada no Portal Exame sobre a não alienação das ações dos minoritários relevantes na OPA, após o aumento do preço para R\$ 19,00.
36. O acusado em sua manifestação reiterou os argumentos já apresentados anteriormente, quando de sua resposta às indagações da BM&FBovespa, enquanto que Luiz Frias confirmou os argumentos apresentados por Folhapar, na mesma oportunidade (fls. 325/327 e 329). A companhia, por sua vez, alegou que:
1. os pareceres jurídicos foram contratados antes da convocação da assembleia geral de 18/8/2011, mediante decisão de Maria Judith de Brito (membro do conselho de administração e diretora jurídica) e Eduardo Alcaro (DRI), pelo valor de R\$ 300.000,00;
 2. a contratação dos pareceres jurídicos não ocorreu para "defender o exercício do voto pelos Acionistas Queiroz", mas para dirimir a controvérsia entre a UOL e os subscritores da carta de gestores enviada à Folhapar, no dia 1º/8/2011 por acionistas que alegavam deter 70% das ações em circulação, quanto ao cálculo do percentual de ações por eles detido, bem como para cumprir as responsabilidades da

companhia em relação à convocação e instalação de Assembleia Geral de acionistas em circulação para escolha de avaliador da companhia no âmbito da OPA; e

3. no momento da solicitação desses estudos, não tinha conhecimento sobre a participação ou exercício de voto dos Acionistas Queiroz em qualquer evento relativo à OPA.

III - **Acusação**

1. Para a CVM/SEP, os Acionistas Queiroz, embora não pudessem ser considerados membros do bloco de controle, eram pessoas vinculadas à acionista controladora, além de terem buscado fraudar o impedimento de voto do acusado. Por isso, os Acionistas Queiroz (i) ao votarem na assembleia do dia 18/8/2011, descumpriram o art. 33, § 1º do estatuto social da UOL e (ii) ao proferirem voto na assembleia de 5/10/2011, de modo a subtrair o direito dos acionistas minoritários de buscar o preço justo no âmbito da OPA para cancelamento de registro, quanto presentes eventuais falhas e/ou imprecisões na metodologia originalmente adotada, descumpriram o art. 4º-A, caput, e § 4º, bem como o art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976, combinado com o art. 3º, III e IV da Inst. CVM nº 361, de 2002 (fls. 413/458).
2. Em razão de o acusado deter a maioria das ações dos Acionistas Queiroz e, conseqüentemente, representar o interesse desse grupo, a CVM/SEP propôs termo de acusação somente em face desse acionista (fls. 413/458).
3. No entendimento da CVM/SEP, os Acionistas Queiroz não poderiam ser enquadrados como membros do bloco de controle porque (i) não detinham a prerrogativa de eleger a maioria dos membros do conselho; (ii) os conselheiros eleitos pelos Acionistas Queiroz eram considerados conselheiros independentes; (iii) o Acordo Folhapar trata-se na prática de um compromisso da Folhapar com os Acionistas Queiroz em relação a objetos específicos; e (iv) os próprios Acionistas Queiroz reconheciam na cláusula 3.01 (g) do referido acordo que a Folhapar era a única titular do controle da companhia.
4. De acordo com a acusação, os Acionistas Queiroz devem ser considerados pessoas vinculadas à acionista controladora por representarem o mesmo interesse da Folhapar. Nesse sentido, embora não seja possível enquadrar a relação existente entre os Acionistas Queiroz e a Folhapar nas hipóteses de presunção de representação do mesmo interesse contidas no art. 3º, § 2º, da Inst. CVM nº 361, de 2002, é possível comprovar que os interesses dos Acionistas Queiroz estavam alinhados aos interesses da Folhapar, porque:
 1. existia confiança mútua entre as partes, além do fato de que os Acionistas Queiroz possuíam meios não formais de discutir e decidir sobre operações envolvendo a companhia, o que pode ser notado em razão de o Acordo Folhapar conferir poder de veto aos Acionistas Queiroz em determinadas operações e o estatuto da UOL não estabelecer a necessidade de essas operações serem deliberadas em reuniões do conselho de administração;
 2. o objetivo da contratação dos pareceres não foi cumprir com as responsabilidades da companhia em relação à convocação e instalação de assembleia geral de acionistas em circulação para escolha de avaliador da companhia no âmbito da OPA, uma vez que a assembleia foi realizada em 18/8/2011, e os pareceres são datados de 24/8/2011 e 8/9/2011;
 3. os Acionistas Queiroz votaram na assembleia do dia 5/10/2011 contra a realização de nova avaliação mesmo diante da disposição dos acionistas minoritários de arcarem com os custos de uma nova avaliação, caso o preço resultante fosse inferior ao estabelecido anteriormente; e
 4. os Acionistas Queiroz tinham acesso, em razão de um de seus membros ter sido conselheiro, a informações relevantes da companhia não divulgadas publicamente e não aceitaram a OPA, mesmo com o aumento do preço de oferta de R\$ 17,00 para R\$ 19,00 pela Folhapar.
5. A CVM/SEP considerou, também, que um dos objetivos para o impedimento de voto de administradores em casos como o presente diz respeito ao fato de que os administradores, por possuírem conhecimentos relevantes de que os demais acionistas não dispõem, não estão em condições equitativas com os demais acionistas minoritários.
6. Nesse sentido, a renúncia do administrador às vésperas da assembleia não dissipa o seu impedimento de voto, mas demonstra a tentativa de fraudar o impedimento existente na lei, principalmente quando se leva em conta a especificidade do caso concreto, tais como:
 1. o acusado apresentou sua renúncia oito dias antes da divulgação do fato relevante que anunciou o processo de OPA para cancelamento de registro e menos de três meses após sua eleição para o cargo; e
 2. não constava qualquer justificativa, para o ato de renúncia na carta do acusado e nem havia qualquer informação sobre seu recebimento por parte da companhia. Da mesma forma, não foi divulgada a ata da reunião do conselho de administração em que a carta de renúncia teria sido apresentada aos

demaís membros do conselho.

7. A Procuradoria Federal Especializada (PFE) entendeu estarem preenchidos os requisitos dos artigos 6º e 11 da Deliberação CVM nº 538, de 2008, e sugeriu alteração no termo de acusação, com o objetivo de (i) excluir a referência ao eventual impedimento de voto na assembleia de 18/8/2011, uma vez que tal impedimento decorre de uma regra de governança corporativa exigida pelo regulamento de listagem no nível 2 da Bolsa de Valores, que não tem natureza legal em sentido estrito; e (ii) alterar o fundamento legal da imputação relativa à segunda assembleia, de 5/10/2011, tipificando o suposto ilícito como violação ao art. 4º-A, caput e § 4º, da LSA c/c o art. 3º, incisos III e IV, da Inst. CM nº 361, de 2002 (fls. 396/411).
8. Após serem providenciadas as devidas alterações nos parágrafos 65, 76 e 82 do termo de acusação, para a adequação às recomendações da PFE, o acusado foi intimado a apresentar suas razões de defesa, em 28/5/2012.

IV - Defesa

O acusado protocolizou sua defesa em 7/8/2012 (fls. 476/535), trazendo argumentos que já haviam sido juntados ao processo. Para o defendente, a sua renúncia ao cargo de membro do conselho de administração da companhia bem como o exercício de voto nas assembleias de 5/10/2011 e 18/8/2011 não podem configurar infração ao art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, ou ao art. 33 do estatuto social da UOL, tendo em vista que:

1. a renúncia foi legítima, porque o acusado não detinha informações acerca da oferta de cancelamento de registro da UOL, enquanto membro do conselho de administração, eis que (i) a única deliberação de que participou na condição de membro do colegiado foi a do dia 9/5/2011, que teve por objetivo a eleição da diretoria da UOL; e (ii) mesmo após aquela data, essas informações não estavam disponíveis aos membros do conselho; (iii) o cancelamento de registro somente é discutido no conselho de administração da companhia, quando esta é a ofertante.
2. caso soubesse das intenções quanto à oferta de cancelamento antes do dia 9/5/2011, não teria aceitado o cargo de conselho de administração da companhia;
3. ainda que tivesse obtido a informação da oferta antes dos demais acionistas, a renúncia seria legítima, para que ele retornasse à posição de acionista investidor financeiro;
4. não há clareza quanto ao enquadramento, como antijurídica, da conduta consistente na renúncia a cargo de conselheiro de administração, pela dificuldade em demonstrar tenha havido o propósito de fraudar dispositivo que proíbe o exercício de voto;
5. a renúncia ao cargo de conselheiro de administração, formalizada perante a companhia, cessa o exercício das funções de administrador, em decorrência do que as ações de titularidade do interessado poderiam ser consideradas ações em circulação;
6. a notícia da renúncia do acusado não foi escondida dos demais acionistas, inclusive porque foi muito veiculada na mídia escrita.

Além disso, a existência do Acordo Folhapar nada tem a ver com o fato de os Acionistas Queiroz serem acionistas vinculados à Folhapar, visto que:

1. os Acionistas Queiroz eram titulares de 25% do capital social da UOL, e, por isso, tinham direito de indicar dois membros para o conselho de administração, independentemente da existência do Acordo Folhapar;
2. o acusado tomou posse em seu cargo de conselheiro independente e aderiu aos termos do Regulamento do Nível 2, sem que houvesse qualquer questionamento da CVM e da BM&FBovespa, ou de acionistas acerca do tratamento como titular de ações em circulação;
3. o fato de o Acordo Folhapar conferir prerrogativa aos minoritários relevantes não é suficiente para comprovar a atuação desses em linha com os interesses da Folhapar;
4. o direito de veto dos acionistas minoritários em relação a matérias específicas destina-se a possibilitar a discordância em relação às intenções do acionista controlador, numa demonstração de que o direito de veto origina-se de um desalinhamento entre os interesses dos signatários do acordo Folhapar;
5. nesse sentido, (i) o direito de veto não recai sobre matérias de absoluta relevância para o regular andamento dos negócios sociais; (ii) não há lastro jurídico para interpretar que o direito de veto dos minoritários relevantes seja considerado como evidência de vinculações destes à Folhapar; (iii) o Acordo Folhapar é um acordo de defesa;
6. o direito de preferência é previsto apenas em favor da Folhapar na hipótese de os minoritários relevantes alienarem sua participação a terceiros e o direito de venda forçada e venda conjunta existe somente no caso de alienação do controle da Folhapar;

7. o Acordo Folhapar foi herdado do Grupo PT e por isso os minoritários relevantes não poderiam ter qualificação diferente daquela atribuída ao Grupo PT, que nunca teve restrições de voto ou negociabilidade de suas ações por ser titular de acordo de acionistas com a Folhapar;
8. não é legítimo inverter a presunção de que o Grupo PT e os minoritários relevantes não eram vinculados à Folhapar se, como afirmado no termo de acusação, “*não se sabe de que forma se davam [as discussões] entre a Folhapar e os Acionistas Queiroz*” e o grau dessa confiança.

Em defesa do entendimento de inexistência vinculação de interesse entre os Acionistas Queiroz e a Folhapar, o acusado argumenta que:

1. não seria lícito supor que os pareceres jurídicos teriam sido encomendados para legitimar o voto dos minoritários relevantes na assembleia de 28.8.2011, uma vez que: (i) a contratação dos pareceres jurídicos se deu de forma alheia à vontade e conhecimento dos acionistas minoritários; (ii) a contratação desses pareceres se deu antes da realização da AGESP, visto que a companhia teve acesso às versões preliminares dos pareceres anteriormente à realização da assembleia, isto é em 15/8/2011, em relação ao parecer do prof. Arnold Wald, e em 11.8.2011, o do prof. Nelson Eizirik (fls. 577/589 e 591);
2. a própria CVM reconheceu que os minoritários não são acionistas vinculados à acionista controladora, quando aprovou o edital consentindo expressamente em manter as ações detidas pelos minoritários relevantes na definição de ações em circulação, excluindo tal participação tão somente do quorum de sucesso de que trata o art. 16, II, da Inst. CVM 361;
3. por isso, caso prevaleça o entendimento do termo de acusação terá havido violação do princípio da segurança jurídica;
4. os minoritários relevantes agiram dentro de seu legítimo direito de optar por manter os investimentos na companhia, visto que mesmo após a majoração do valor do preço da OPA, não seria vantajoso desfazer-se da participação na UOL;

O defendente ressalta que é manifesta a insegurança jurídica, representada, de um lado pela falta de consenso entre a área técnica da CVM e sua área jurídica, e de outro entre os entendimentos da BM&FBovespa e da AMEC, levando a imposição de termo de acusação mesmo frente a manifestações contrárias da BM&FBovespa.

O defendente assegura que não houve abuso do direito de voto na assembleia do dia 5/10/2011, porque:

1. ao exercer o seu voto, estava amparado por interpretações que corroboravam a legitimidade do exercício de voto, como pareceres jurídicos e manifestações da BM&FBovespa e sua própria convicção, no sentido de considerar os minoritários relevantes como titulares de ações em circulação;
2. a única posição desfavorável foi a do colegiado da CVM, que indeferiu o pleito de interrupção de prazo de antecedência para a assembleia, decisão que não chegou ao conhecimento do acusado; assim, inexistiam meios razoáveis para que o acusado tivesse consciência do alegado caráter ilícito de seu comportamento, aplicando-se, à hipótese, o instituto do erro de proibição;
3. os minoritários poderiam por si só ter impedido o cancelamento de registro de companhia aberta da UOL, pelo fato de que eles detinham participação superior a 1/3 das ações em circulação;
4. as cartas enviadas pelos acionistas minoritários comprometendo-se a alienar suas ações pelo valor de R\$ 19,00 e renunciando ao direito de questionar a Folhapar, a UOL e os demais acionistas demonstra que esses acionistas estavam satisfeitos com o novo preço da OPA; e
5. o acusado não subtraiu o direito de voto dos demais acionistas minoritários; o que aconteceu na verdade foi que os demais minoritários solicitaram uma assembleia especial de acionistas, sem adequado embasamento técnico, a fim de forçar a realização de nova avaliação, para tentar um preço maior.

Alega por fim que a Folhapar aumentou o preço da oferta não por discordar do laudo de avaliação do Banco Bradesco, mas sim com o objetivo de compor os interesses de todos os minoritários envolvidos e garantir a adesão necessária ao sucesso da OPA.

V - Decisão do Colegiado da CVM

O colegiado da CVM decidiu:

1. condenar João Alves de Queiroz Filho pelo exercício indevido de voto em assembleia, por configurar infração ao art. 4º-A, caput, e § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976, combinados com o art. 3º, incisos III e IV da Inst. CVM nº 361, de 202, aplicando ao indiciado a multa de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), com base no art. 11,

inciso II, combinado com inciso I, do § 1º, do mesmo artigo da Lei nº 6.385, de 1976;

2. absolver João Alves de Queiroz Filho das seguintes imputações: i) infração ao art. 33 do estatuto da companhia; e ii) infração ao art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976.

VI - Recurso ao CRSFN

Inconformado, João Alves de Queiroz Filho recorreu a este Conselho de Recursos contra a decisão condenatória, com base em argumentos que na essência já constavam do processo, frisando que: i) a decisão condenatória não demonstrou a existência de vínculos entre os Acionistas Queiroz (Minoritários Relevantes) com a Folhapar, adotando o pressuposto de que os acionistas minoritários devem sempre se opor aos interesses do acionista controlador; ii) os demais acionistas minoritários poderiam impedir o fechamento de capital da companhia, mesmo contra a vontade dos Acionistas Queiroz; iii) a decisão do colegiado da CVM não considerou outro elemento ou circunstância para atribuir ao recorrente a condição de pessoa vinculada ao controlador; iv) o recorrente tinha justo motivo para o exercício de seu voto nas assembleias mencionadas no processo: (a) o Bradesco foi escolhido para elaboração do laudo de avaliação da companhia, por sua capacidade técnica; (b) não havia qualquer indicio de falha no laudo realizado pelo Bradesco, em razão do que não era necessário outra avaliação, que se realizada retardaria o processo de cancelamento do registro da companhia; (c) os Acionistas Queiroz consideravam que o valor que a Folhapar pretendia pagar pelas ações, em caso do fechamento de capital da companhia, era muito atrativo, levando-se em conta que a posição de ações havia sido adquirida à razão de R\$ 10,30 por ação; (d) o valor da avaliação do Bradesco (R\$ 17,00, por ação) era considerado um preço justo.

O recorrente alega ainda que não havia manifestação contundente da CVM a respeito de eventual impedimento de voto. Além disso, estava amparado por manifestação da BM&FBovespa que considerava os Acionistas Queiroz na condição de titulares de ações em circulação, circunstância que, aliás, foi ignorada pela decisão condenatória da autarquia. Ademais, a ausência de pronunciamento da CVM a respeito do entendimento da BM&FBovespa sobre ações em circulação submete o mercado a uma situação de insegurança jurídica e falta de confiança nos órgãos de autorregulação. Dessa forma, há que se considerar, ao menos, que o recorrente agiu em evidente erro de proibição.

Por fim, pede provimento do recurso, com a anulação da penalidade que lhe foi imposta, realçando os seguintes argumentos:

1. Não é porque o interesse de um grupo de acionistas minoritários seja coincidente com os do controlador que estes devam ser considerados como parte vinculada ao controlador;
2. Votar no mesmo sentido que o acionista controlador não significa participação do bloco controlador;
3. O exercício do voto na AGESP teve motivação econômica, qual seja: os Minoritários Relevantes não queiram correr o risco de ver a Folhapar desistir da oferta, por conta de uma eventual nova avaliação;
4. O recorrente acreditava que o valor referido no Laudo de Avaliação correspondia à realidade da avaliação da companhia, até porque os Minoritários Relevantes haviam adquirido a participação relevante recentemente, estando, portanto, cientes do valor real das ações;
5. A participação dos recorrentes estava em sintonia com a posição da BM&FBovespa e de pareceres jurídicos a respeito da caracterização da participação relevante como ações em circulação;
6. O colegiado da CVM ignorou a fundamental argumentação da defesa, no que diz respeito à manifestação da BM&FBovespa, causando profunda insegurança jurídica, eis que a condenação, no caso, foi decorrente de desalinhamento entre a entidade reguladora e o regulador do mercado;
7. A conduta tratada nos autos foi praticada em evidente erro de proibição;
8. Os demais acionistas minoritários não foram prejudicados.

É o relatório.

Waldir Quintiliano da Silva – Conselheiro Relator



Documento assinado eletronicamente por **Waldir Quintiliano da Silva, Conselheiro Relator**, em 09/06/2017, às 17:03, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0020705** e o código CRC **8A66845D**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13934

Processo 10372.000098/2016-04

Processo na primeira instância CVM RJ-2012-4062

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSOS DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RELATOR: WALDIR QUINTILIANO DA SILVA

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS E DE OFÍCIO. Companhia de capital aberto. Direito de voto de titulares de ações em circulação, em assembleias destinadas a escolher avaliador, para subsidiar processo de cancelamento do registro de companhia aberta. O direito de voto de acionistas titulares de ações em circulação não pode ser exercido, na condição de acionistas minoritários, se forem identificados vínculos entre estes e o grupo de controle da companhia.

VOTO DO RELATOR

Questões iniciais

Trata-se de analisar o recurso apresentado por João Alves de Queiroz Filho, contra a decisão da CVM, que resultou na aplicação da multa de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) ao indiciado, pelo exercício indevido de voto em assembleia, em infração ao art. 4º-A, caput, e § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976, combinados com o art. 3º, incisos III e IV da Inst. CVM nº 361, de 202.

Cabe também examinar o recurso de ofício, em face da absolvição de João Alves de Queiroz Filho das imputações de infração ao art. 33 do estatuto da companhia e ao art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976.

O que se cuida no presente processo é da atuação de João Alves de Queiroz Filho nas assembleias da UOL realizadas em 18/8/2011 e 5/10/2011. Na primeira delas, os acionistas da companhia escolheram a empresa que realizaria laudo de avaliação, para efeito de subsidiar decisão de fechamento de capital da companhia. Na última, a questão examinada foi a proposta de contratação de uma segunda avaliação patrimonial, nos termos do art. 4º-A, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976, com as modificações posteriores.

É que o voto de João Alves de Queiroz Filho foi decisivo, tanto para definir o nome da empresa que faria a avaliação patrimonial da companhia, como para vetar a proposta feita por acionistas minoritários para escolha de uma outra avaliação.

Para a acusação, João Alves de Queiroz Filho não podia ter participado das assembleias, na condição de acionista minoritário, pelo fato de que ele, João Alves, não era titular de ações em circulação, nos termos da definição legal pertinente (art. 4º-A, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976, e art. 3º, III e IV, da Inst. CVM 361, de 2002).

Além do mais, João Alves havia participado do Conselho de Administração da companhia, de 29/4/2011 a 19/7/2011. Sua renúncia ao cargo de conselheiro ocorreu em 19/7/2011, apenas 29 dias antes da data de realização

da primeira das assembleias e 9 dias antes da publicação de fato relevante, noticiando a intenção de fechamento de capital da companhia, o que, para acusação, teve como motivo viabilizar a participação de João Alves na assembleia de 18/8/2011, de forma irregular.

O outro motivo que desqualificaria a participação do acusado nas assembleias sob referência, na qualidade de titular de ações em circulação, era o grau de relacionamento de João Alves com o grupo controlador da companhia, a Folharpar. Para a acusação, havia uma vinculação de João Alves à Folharpar, por força de acordo de acionistas firmado entre esta última e o grupo de acionistas, denominado Acionistas Queiroz, do qual participava João Alves, inclusive na condição de maior dentre os acionistas minoritários que compunham o referido grupo de acionistas.

Está, assim, delineado o cenário em que se deram os principais acontecimentos tratados neste processo. Ou seja, tínhamos, de um lado, o grupo que detinha o controle da UOL, a Folharpar, cuja intenção era a de fechar o capital da companhia; tínhamos, de outro, os Acionistas Queiroz, um grupo de acionistas minoritários constituído sob a liderança de João Alves, unidos ao grupo controlador por um acordo de acionistas, cujo interesse de certa maneira era coincidente com os do grupo de controle, mas sem dele fazer parte; por último, tínhamos os demais acionistas minoritários, representados por administradores de fundos de investimentos, interessados em maximizar ganhos, no referido processo de fechamento de capital, e, nessa medida, consideravam que havia espaço para aumentar o valor de venda da posição de ações de emissão da companhia.

Os Acionistas Queiroz estavam, de certa forma, vinculados ao grupo de controle Folharpar, por força de acordo de acionista firmado entre antes ambos. Portanto, é necessário saber se havia vínculos tais que pudessem representar impedimentos ao exercício de voto dos Acionistas Queiroz, na qualidade de detentores de ações classificadas como ações em circulação.

Pondero, de início, que o impedimento do exercício de voto dos integrantes dos Acionistas Queiroz, como titulares de ações em circulação, não advem do fato de eles fazerem parte do grupo de controle da companhia. E nesse sentido, é muito apropriado o conteúdo dos itens 9/28 do voto condutor da decisão do colegiado da CVM. O colegiado da autarquia descarta o entendimento de que João Alves Queiroz Filho, na qualidade de principal integrante do grupo de acionistas denominado de Acionistas Queiroz, estivesse impedido de participar das assembleias referidas no processo, na condição de detentor de ações em circulação, por força tão somente dos termos do Acordo de Acionistas, firmado entre os Acionistas Queiroz e o grupo controlador, a Folharpar.

Isto porque os Acionistas Queiroz não integravam o grupo de controle da companhia. O voto do diretor relator do feito perante o colegiado da CVM esclarece assim a questão: (i) não restou provado que tivesse havido eventual fraude nos procedimentos vinculados à renúncia de João Alves à posição de membro do conselho de administração da companhia; (ii) não restou provado que João Alves tivesse tido conhecimento prévio, por força de participação sua, em reunião do conselho de administração da UOL, na qual tivesse sido tratada a questão pertinente ao fechamento de capital da companhia; (iii) não haveria vício de legitimidade, caso João Alves, mesmo tendo tido conhecimento daquela informação, na condição de acionista minoritário participante do conselho de administração da companhia, tivesse ele se movimentado no sentido de impedir a decisão da companhia, mediante renúncia ao cargo, para que na condição de acionista minoritário viesse a votar contra a decisão com a qual não concordava.

Da mesma forma, o impedimento de voto daqueles acionistas não é o fato de José Alves de Queiroz Filho ter participado do conselho de administração da companhia. Uma vez mais, valho-me do entendimento da CVM, ao analisar a questão. Conforme esclareceu a autarquia, os Acionistas Queiroz, por intermédio do Acordo de Acionistas, detinham a prerrogativa de escolher 2 representantes seus para compor o conselho de administração da companhia; e esse direito era igualmente assegurado àqueles acionistas, pela relevância de sua posição acionária no capital da companhia (30,73%), na forma prevista no art. 141, § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976. E essa cláusula do Acordo de Acionistas, isoladamente, não poderia significar vínculo impeditivo de participação de assembleia, como titulares de ações em circulação, a não ser que houvesse indício de que os Acionistas Queiroz representavam os interesses dos controladores.

O outro ponto que reforça esse entendimento é a circunstância de que não há no processo provas de que a renúncia de João Alves ao cargo de conselho de administração pudesse ter sido empreendida como subterfúgio, para contornar a proibição legal, e assim viabilizar a participação do recorrente, como titular de ações caracterizadas como ações em circulação.

Também não ocorre o impedimento de voto, como titular de ações em circulação, o fato de ter sido assegurado aos Acionistas Queiroz o direito de veto a certas matérias de interesse da companhia, na forma indicada na cláusula 3.05 (transferência da sede ou do domicílio da companhia para fora do Brasil; emissão de ações ordinárias; e transações com partes relacionadas, individual ou agregada, em valores de R\$ 20 milhões, no período de 12 meses), porque não se pode dizer que o exercício de tais direitos fizesse com que os Acionistas Queiroz passassem a atuar representando os interesses do grupo controlador.

O mesmo se pode dizer em relação às restrições à transferência, relativas a bloqueios tratados no Capítulo IV do Acordo de Acionistas. É que o único dispositivo assegurado aos Acionistas Queiroz era o direito de venda conjunta ao mesmo preço do controlador. No entanto, esse direito já era assegurado a todos os acionistas em razão do

Regulamento de Listagem do Nível 2 (Seção VIII) e também já se encontrava expressamente no Capítulo IX do estatuto social da UOL.

Questões de mérito

Conforme já mencionado, um grupo de acionistas minoritários, representados por gestores de investimentos, manifestou insatisfação com o valor arbitrado pela avaliação feita pela instituição escolhida na primeira das assembleias e, assim, esses acionistas solicitaram a realização de nova assembleia, para analisar proposta de avaliação da companhia, por instituição diversa, a ser para tanto contratada.

Não foi sem razão que esses minoritários viram óbices à participação de João Alves, na referida assembleia, porque sua participação se deu na qualidade de titular de ações em circulação, quando se sabia que João Alves fazia parte dos Acionistas Queiroz, grupo de acionistas com vinculação ao grupo controlador por meio de acordo de acionistas.

Nesse sentido, é de se atentar para o entendimento do colegiado da CVM, no sentido de que não é qualquer vínculo entre o acionista minoritário e controlador que faz com que o primeiro perca seu status de titular de ações em circulação, mas somente o vínculo que cria um alinhamento entre controlador e o minoritário, no tocante à decisão de fechamento de capital. Esse vínculo poderia estar presente em três situações distintas: a) relações de coligação; b) relações contratuais, principalmente por meio de acordo de acionistas; c) demais relações que pudessem causar a atuação de acionistas minoritários em representação dos interesses do acionista controlador.

É bem de ver que as relações da espécie elencada nas alíneas "a" e "b" já foram afastadas, como mencionado no presente voto. No entanto, há que se analisar, no caso concreto, a conduta do recorrente, levando em conta o curto espaço de tempo transcorrido entre a aquisição de participação societária da UOL pelos Acionistas Queiroz e o anúncio, pelo controlador, de sua decisão de fechamento de capital da companhia.

Aqui, sim, é possível identificar vínculos entre os Acionistas Queiroz fortes o suficiente para qualificar o impedimento a que tais acionistas participassem das assembleias, como portadores de ações em circulação.

E o colegiado da autarquia considerou que há *“...diversos indícios que lançam dúvidas sobre as reais motivações dos Acionistas Queiroz nas assembleias gerais extraordinárias da UOL, realizadas em 18/8/2011 e 5/10/2011, e que parecem indicar que esses acionistas estavam de certa forma coordenados com o acionista controlador para proceder ao fechamento de capital da companhia”*.

Nesse passo, vejo de muito acerto o entendimento contido no voto condutor da decisão condenatória, no sentido de que a relevância do investimento dos Acionistas Queiroz na companhia (25%) aliada às restrições à liquidez impostas pelo Acordo Folhapar torna razoável esperar que os Acionistas Queiroz mantiveram contato com o controlador da companhia sobre suas perspectivas futuras da empresa, quando os referidos acionistas avaliaram o investimento que seria realizado em ações de emissão da companhia. Essa perspectiva ganha reforço quando se constata que a Folhapar, conforme disposição do acordo de acionistas mantido com os acionistas anteriores, detinha a preferência na aquisição da participação da Portugal Telecom. Assim, tudo indica que houve anuência prévia da Folhapar para permitir o ingresso dos Acionistas Queiroz, em substituição da Portugal Telecom na condição de acionista da companhia. Isto porque os Acionistas Queiroz não apenas adquiriram as ações que eram de propriedade da Portugal Telecom, aquele grupo de acionistas substituíram a Portugal Telecom no acordo de acionistas com a Folhapar. Por tudo isso e dada a relevância do investimento então realizado, nada mais natural do que admitir ter havido troca de informações sobre as perspectivas dos negócios da companhia, entre o grupo controlador e aqueles que pretendiam se tornar acionistas da empresa.

O outro ponto que não passou despercebido pela análise do voto do diretor relator do feito perante o colegiado da CVM foi a naturalidade com que os Acionistas Queiroz reagiram ao anúncio de fechamento de capital da UOL, realizado apenas seis meses após a aquisição da participação relevante no capital da companhia e da assinatura do acordo de acionistas com a Folhapar.

Para o colegiado da CVM, no que estou de inteiro acordo, há motivos para se estranhar a atitude complacente dos Acionistas Queiroz, diante da decisão de fechamento de capital da companhia. É que, como bem realçou o colegiado em sua decisão condenatória, o fechamento de capital sempre traz inegáveis prejuízos aos acionistas minoritários, seja pela perda de liquidez das ações da empresa, seja por força de prejuízos quanto ao acesso às informações da companhia. Se se pode dizer que os Acionistas Queiroz tinham assegurada a negociação de sua posição acionária por força do acordo de acionista mantido com a controladora, não se pode negar que com o fechamento do capital, seria perdida a referência de preço de negociação dos papéis no mercado, que passaria, então, a ser muita mais restrita.

Ou seja, os Acionistas Queiroz, ao receberem a notícia de fechamento do capital da companhia, certamente consideraram a possibilidade de (i) vender sua posição de ações na OPA; (ii) solicitar uma segunda avaliação; (iii) votar contrariamente ao fechamento de capital; (iv) ou permanecer na companhia, após o fechamento do capital.

No entanto, nenhuma dessas situações isoladamente poderia ser tida como apta a permitir que se questionasse a participação do acusado, João Alves, na assembleia de 18/8/2011, principalmente porque não há nos autos indícios que autorizassem qualquer suspeita sobre a instituição escolhida para os trabalhos de avaliação.

Agora, para a AGE de 5/10/2011, de fato, revelou-se inexplicável o comportamento dos Acionistas Queiroz, no que concordo inteiramente com a posição defendida no voto condutor da decisão condenatória, ora atacada pelo recorrente. Como já mencionado, os Acionistas Queiroz votaram contra a realização de uma segunda avaliação para determinação do valor de realização da companhia, ainda que os acionistas que propuseram a medida tivessem se comprometido em arcar com os custos decorrentes, caso o valor encontrado fosse inferior ao obtido na primeira avaliação. É óbvio que essa posição dos Acionistas Queiroz, como bem salientado pela nessa decisão condenatória, só poderia ser compreendida, como de alinhamento com os interesses dos controladores. É dizer que os interesses do controlador em ver fechado o capital da companhia estavam, não só em consonância com os dos Acionistas Queiroz, mas tais posições foram, sim, adotadas de forma coordenada. Ou nos exatos termos do item 59 do voto condutor da decisão da CVM:

“59. Mesmo considerando as justificativas apresentadas pelo acusado para sua atuação nesta assembleia, o seu comportamento somente me parece explicável em razão de uma atuação coordenada com a Folhpar para implementar o cancelamento de registro de companhia aberta da UOL.”

O acusado, chamado a pronunciar-se a respeito, alinhou 5 razões de sustentação de seu voto: i) reputação do primeiro avaliador; ii) confiança nele depositada; iii) ausência de problemas no laudo; iv) convicção de que o primeiro laudo teria apurado o valor justo da companhia; v) uma nova avaliação retardaria o processo de cancelamento do registro de companhia aberta; o retardamento traria custos relacionados com a manutenção da UOL como companhia aberta.

A CVM não viu qualquer fundamento nas justificativas apresentadas pelo recorrente. E também aqui estamos de pleno acordo com a autarquia. De fato, não parece razoável que um acionista minoritário, mesmo que tivesse a intenção de permanecer como acionista da companhia, não tivesse interesse em saber se sua posição acionária na companhia pudesse ser alienada por um preço superior. Ainda mais, quando se sabia que os acionistas que propuseram a nova avaliação arcariam com os custos incorridos com o novo laudo. Não há a menor dúvida de que os Acionistas Queiroz dispensaram uma nova avaliação, sem justificativas minimamente razoáveis.

Além do mais, os referidos acionistas, representados pelo recorrente, poderiam ter no resultado da nova avaliação mais um elemento de subsídio à decisão de permanecer ou não como detentores de posição acionária na companhia. Veja-se, ainda, que um eventual atraso no processo de cancelamento de registro não traria nenhum prejuízo àqueles acionistas, até porque uma nova avaliação poderiam indicar que a opção de adesão à OPA fosse mais vantajosa do que permanecer como acionista da empresa.

Diante de todo o exposto, parece-me incontestado que a racionalidade dos Acionistas Queiroz, capitaneados pelo recorrente, expressada nos votos dados nas assembleias referidas nos autos, mas principalmente na AGE de 5/10/2011, guiou-se por interesses vinculados aos do grupo controlador, Folhpar. Isto porque, vale enfatizar, toda a racionalidade de detentores de ações em circulação, sem vínculos com o bloco de controle, indicava uma posição de voto principalmente na última assembleia que seria totalmente antagônica daquela que vieram a adotar os Acionistas Queiroz. É dizer que não se consegue apontar uma razão sequer que pudesse ser erigida como favorável à posição detida pela condição de acionista independente, após o fechamento de capital da companhia.

Há que se levar em conta, também, que o colegiado da CVM alertou os Acionistas Queiroz, sobre o risco de sua participação na assembleia de 5/10/2011, ostentando a condição de portadores de ações em circulação.

Passo nesse ponto a analisar os principais argumentos do recorrente.

Manifestação da BM&FBovespa sobre ações em circulação

Argumenta-se que havia manifestações da BM&FBovespa, confirmando a caracterização dos Acionistas Queiroz como titulares de ações em circulação, posições que nem sequer foram mencionadas nos votos proferidos no julgamento da CVM.

A propósito, registro que a decisão condenatória tratou com muito cuidado os fatos mencionados no presente processo, afastando vários aspectos levantados pela acusação, como se vê do voto condutor da decisão da CVM. Além disso, como restou demonstrado cuidadosamente no voto do colegiado do órgão, foram as características das decisões dos Acionistas Queiroz e seus possíveis reflexos na posição de ações de titularidade dos acionistas minoritários, principalmente após o fechamento do capital da empresa, é que levaram ao entendimento do colegiado da CVM de que os Acionistas Queiroz votaram em alinhamento com os interesses dos acionistas controladores. E nessa medida, tais acionistas não poderiam ter participado daquelas assembleias, principalmente da segunda da assembleia, na condição de portadores de ações em circulação. Assim, muito embora haja a manifestação da BM&FBovespa, é provável que aquela entidade não tivesse tido conhecimento dessas avaliações, quando firmou os entendimentos aqui referidos.

Diante disso, não me sensibiliza o argumento de que haveria um conflito entre o órgão regulador, a CVM, e o órgão de auto regulação, no caso a BM&FBovespa. A bolsa, ao atuar como órgão de auto regulação, tem de fazê-lo nos estritos limites traçados pela autarquia e em caso de conflito de posições, o que de resto seria de todo indesejável, há de prevalecer o entendimento do órgão regulador, que é quem detém a competência originária da lei.

Por fim, mesmo que o voto condutor da decisão do colegiado da CVM não tenha feito menção expressa à

manifestação da CVM, restou claro que a autarquia não concordou com o comportamento da posição adotada pelos Acionistas Queiroz, representados pelo recorrente. Tanto é assim que a Autarquia, ao se manifestar sobre o pedido de dilação de prazo de realização da assembleia agendada para o dia 5/10/2011, alertou os interessados que a questão seria objeto de exame por seus setores técnicos, com vistas a verificar o exato cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis.

Acerto da decisão do colegiado da CVM

Para o recorrente, a CVM partiu da premissa errada, de que teria havido um suposto prejuízo suportado pelos acionistas minoritários da UOL.

Não posso concordar com essa linha de argumentação. De fato, a decisão do colegiado do órgão se louvou nas várias circunstâncias em que se deu a atuação do recorrente, principalmente porque a racionalidade da decisão dos Acionistas Queiroz corporificada nos votos proferidos nas assembleias em apreço indicaria um encaminhamento na direção oposta à que foi adotada por aqueles acionistas. O voto condutor da decisão condenatória tratou com muita propriedade a questão. É que a decisão de fechamento de capital da companhia traria prejuízos evidentes para os que decidissem permanecer na condição de acionistas da companhia. Assim, o razoável seria que os autênticos acionistas minoritários, aqueles sem qualquer vinculação com os controladores da companhia, tivessem o interesse genuíno de conhecer o real valor da companhia. Portanto, nada mais legítimo do que requerer e exigir mesmo que se procedesse à uma nova avaliação, mesmo que às próprias expensas, como decidiram os acionistas minoritários não integrantes dos Acionistas Queiroz. No entanto, estes, os Acionistas Queiroz, votaram no sentido contrário. Ou seja, votaram contra a proposta de contratação de uma nova avaliação da companhia, sob os mais diversos pretextos, todos sem um mínimo de coerência com a condição de acionistas minoritários verdadeiros, sem interligação ou sem alinhamento com os interesses dos controladores, como já comentado no presente voto.

Alega-se que o investimento em ações da UOL tinha o caráter eminentemente financeiro.

Não vejo como o alegado caráter financeiro que moveu o investimento dos Acionistas Queiroz em ações da UOL pudesse desobrigar o titular dessas ações da observância das disposições legais e regulamentares aplicáveis que restringem o direito a voto de acionistas vinculados aos controladores da companhia.

Nesse sentido, nem coerência há nessa alegação do recorrente, principalmente porque o que move qualquer investimento é sua capacidade de propiciar retorno aos capitais alocados, seja no curto prazo seja a longo prazo. Assim, por óbvio, qualquer investimento tem o caráter de alocação financeira de recursos e, nessa medida, a racionalidade com que qualquer homem probo emprega na gestão de recursos seus ou a ele confiados recomenda o emprego de métodos racionais de previsão de retorno, de maximização de rentabilidade, segurança e liquidez dos ativos que compõem sua carteira de investimentos. Dessa forma, do ponto de vista estritamente financeiro, também cabia a preocupação em saber o valor exato do ativo representado por aquela carteira de ações, mediante uma segunda avaliação, tanto mais porque os acionistas que solicitaram essa segunda avaliação arcariam com os custos envolvidos. Ou seja, também sob o ponto de vista financeiro, a racionalidade na tomada de decisões contraindicava o voto proferido pelos Acionistas Queiroz.

Natureza do acordo de acionistas firmado entre os Acionistas Queiroz e a Folhapar

O recorrente argumenta que o acordo de acionistas mantido entre os Acionistas Queiroz e o controlador da companhia era um acordo de defesa e de mínimas garantias aos minoritários signatários, nos mesmos moldes do que vigorava para o Grupo PT (Acordo UOL), sem que tivessem sido assegurados quaisquer direitos de exercerem na prática influência nas decisões estratégicas da companhia, e sem assegurar ao grupo de controle.

Novamente, é de se frisar que a decisão condenatória, corporificada no voto do diretor relator, consagrou o enquadramento de que o acordo de acionistas entre os Acionistas Queiroz e o grupo de controle não criou relação que pudesse caracterizar a participação daqueles acionistas ao bloco de controle da companhia.

Além disso, como bem realçado pela CVM no voto condutor da decisão de seu colegiado, os Acionistas Queiroz detinham 25% do capital da companhia e essa participação assegurava àqueles acionistas o direito de eleger dois representantes para o conselho de administração da companhia, tanto por força de dispositivo estatutário, como por força da LSA. Assim, nem mesmo o fato de esses acionistas terem assento no conselho de administração poderia ser considerado como participantes do grupo de controle. Tudo isso foi devidamente ponderado na decisão da CVM, sendo certo que outros foram os fundamentos em que se baseou a decisão da autoridade de origem, ora atacada pelo recorrente, como já mencionado.

Pareceres de Juristas

O recorrente alega que havia pareceres de juristas de renome, com opinião de que era publicamente legítimo o exercício pelos acionistas relevantes (Acionistas Queiroz) do direito de votar no conclave que deliberasse sobre a contratação de laudo de avaliação.

A propósito, considero que, apesar de serem respeitáveis os pareceres emitidos por eminentes juristas que militam na área do direito societário, ainda assim tais entendimentos não podem ser tidos como suficientes a contrapor o entendimento da CVM a respeito da matéria, principalmente porque não abordaram os aspectos considerados

relevantes na decisão condenatória da autarquia.

De fato, conforme consta do Memo 34/2012/CJU-4/PFE-CVM/PFE/AGU, de 3/5/2012 (itens 20 e 21), os argumentos defendidos naqueles pareceres "*esclarecem as definições de Poder de Controle, de acionista controlador, de ações em circulação no mercado e de pessoas vinculadas para os fins da Inst. CVM 361/2002*". No entanto, como bem ressaltou a PFE, no mesmo documento, "*...o ponto controvertido neste Termo de Acusação cinge-se à eventual caracterização do acionista João Alves de Queiroz Filho como pessoa vinculada ao acionista controlador*". Nesse sentido, é de se prevalecer o entendimento da CVM, para quem o conceito de pessoa vinculada estabelecido na Inst. CVM 361/2002, é o de que, em princípio, ao menos três situações distintas justificariam a aplicação da definição, quais sejam: i) quando houver relação de coligação; ii) quando houver relações contratuais, principalmente por acordos de acionistas; iii) nas demais relações, que podem vir a causar a atuação de acionistas minoritários em representação do acionista controlador.

Recurso de Ofício

Não vejo reparos a fazer na decisão de absolvição de João Alves Queiroz Filho das imputações de infração ao art. 33 do estatuto da companhia e ao art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976. E aqui, valho-me dos fundamentos contidos no voto do diretor relator do feito perante o colegiado da CVM.

Primeiro, porque é lícita a renúncia do acionista minoritário que ocupe cargo na administração, a fim de retomar sua posição de investidor e nesse condição participar de assembleias na condição de detentor de ações em circulação.

Em segundo lugar, porque João Alves Queiroz Filho não estava impedido de votar na assembleia, até porque não há nos autos prova de que o cancelamento do registro de capital aberto da companhia tenha sido objeto de debate e deliberação em reunião do conselho de administração, da qual tivesse João Alves participado.

Finalmente, porque não se comprovou a existência de fraude, para permitir um objetivo que a legislação veda. Dessa forma, não há como considerar a renúncia de João Alves como manobra destinada a fraudar as regras do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, com as modificações posteriores, e art. 3º, inciso III, da Inst. CVM nº 361, de 2002.

Conclusão

O que se viu, na verdade, foi a presença de uma linha de ação empreendida pelos Acionistas Queiroz que ignoraram não só os interesses dos demais acionistas minoritários, mas também as ponderações apresentadas por eles, com o objetivo de não aprovar a proposta de nova avaliação da companhia. Isto é, não só não se permitiu o adiamento da realização da assembleia, como também foi ignorada a alegação de que os Acionistas Queiroz não podiam participar do conclave, como portadores de ações em circulação, além de ter sido rechaçada a proposta de nova avaliação da companhia, tudo levado a efeito por atuação exclusiva dos Acionistas Queiroz, representados pelo recorrente, Luiz Alves Queiroz Filho.

E esse entendimento foi adotado exclusivamente para atender aos interesses dos denominados Minoritários Relevantes (Acionistas Queiroz).

É verdade que havia manifestação favorável da BM&FBovespa, para considerar os Minoritários Relevantes como portadores de ações em circulação. No entanto, como já mencionado, essa circunstância não confere regularidade e nem legitimidade ao procedimento do recorrente, porque como ficou demonstrado no processo havia circunstâncias que indicavam alinhamento dos Acionistas Queiroz aos interesses do grupo controlador da companhia.

Ora, mesmo diante do alerta feito pela CVM de que continuaria o exame da matéria e apesar de a autarquia não ter interrompido o prazo de convocação da AGESP, o recorrente confirmou a realização da assembleia, e na ocasião, votou em desfavor da proposta de nova avaliação da companhia.

Parece-me aqui, que, caberia ao recorrente adotar uma atitude de mais cautela, até porque a autarquia não podia se manifestar pela realização ou não da AGESP.

Por fim, não vislumbro, qualquer relevância para o deslinde da questão o fato de o recorrente não ter tratado do assunto diretamente com a autarquia ou de não ter tido conhecimento do resultado da reunião do colegiado da CVM, em que a posição do órgão foi conclusiva em relação à impossibilidade de os Acionistas Queiroz votarem na AGESP já mencionada. Se o recorrente, pessoalmente, não soube das tratativas com a CVM, seus representantes certamente estavam a par dos acontecimentos, não havendo, portanto, como alegar desconhecimento de fatos que seriam, como o foram, objeto da assembleia de acionistas, até porque, ainda que a questão não tenha sido tratada com os acionistas antes do conclave, certamente eles tiveram meios de avaliar seu impacto e efeitos para si e para os demais acionistas minoritários, quando o tema foi submetido à apreciação na referida assembleia.

Além do mais, a alegação de que os demais acionistas minoritários poderiam ter impedido a realização da OPA, não ajuda a defesa, até porque não estamos tratando do voto dos demais acionistas minoritários, mas sim dos votos dos

Acionistas Queiroz, representados pelo recorrente, posição que, frise-se, foi determinante para a não contratação de nova avaliação da companhia. E referida decisão foi adotada, vale repetir, com votos de acionistas que não poderiam ser considerados como portadores de ações em circulação. Esse é o ponto focal do processo, devidamente comprovado nos autos.

Diante de todo o exposto, vejo caracterizadas a materialidade e a autoria da conduta irregular tratada no presente processo, em razão do que afastando os argumentos trazidos aos autos, conheço dos recursos, e:

1. com relação ao recorrente João Alves de Queiroz Filho, **negar-lhe provimento**, pela conduta consistente no exercício indevido de voto em assembleia, por configurar infração ao art. 4º-A, caput, e § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976, combinados com o art. 3º, incisos III e IV da Inst. CVM nº 361, de 202, mantendo a pena de multa de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais); e
2. manter a absolvição de João Alves de Queiroz Filho, **negando provimento** ao recurso de ofício, por não terem sido caracterizadas as infrações ao art. 33 do estatuto da companhia; e ao art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976.

É o Voto.

Waldir Quintiliano da Silva – Conselheiro Relator



Documento assinado eletronicamente por **Waldir Quintiliano da Silva, Conselheiro Relator**, em 22/09/2017, às 15:43, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0020708** e o código CRC **C0258CC2**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13934

Processo 10372.000098/2016-04

Processo na primeira instância CVM RJ2012/4062

RECURSO VOLUNTÁRIO

RECORRENTE: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO
RECORRIDA: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
RECORRIDO: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

VOTO VISTA

Solicitei vista na 404ª Sessão para analisar com mais vagar a alegação do Recorrente no sentido de que o Acordo de Acionistas então existente não seria um acordo de controle. Lendo atentamente o voto do relator do processo na CVM, observei que o ponto foi abordado com propriedade, ao se considerar que, para a questão posta em julgamento, o relevante é o alinhamento de interesses com o controlador – enquadrando-se o Requerente no conceito de “pessoa vinculada ao controlador” -- e não se o Recorrente integrava ou não o controle. Destarte, com base também nos demais fundamentos contidos na decisão recorrida e no voto do relator neste CRSFN, voto por acompanhar o relator.

É o voto.

Flávio Maia Fernandes dos Santos – Conselheiro



Documento assinado eletronicamente por **Flávio Maia Fernandes dos Santos, Conselheiro Revisor**, em 09/10/2017, às 15:46, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0084269** e o código CRC **F332BF83**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13934

Processo 10372.000098/2016-04

Processo na primeira instância CVM RJ2012/4062

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSOS DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: JOÃO ALVES DE QUEIROZ FILHO

RELATOR: WALDIR QUINTILIANO DA SILVA

VOTO DE VISTA DO CONSELHEIRO OTTO EDUARDO FONSECA DE A. LOBO

Solicitei vista deste recurso na 404ª Sessão para analisar, em mais detalhes, a existência de indícios que comprovariam o vínculo entre o Recorrente, Sr. João Alves de Queiroz Filho, e a controladora, independentemente do que está previsto no acordo de acionistas da companhia. Tendo analisado detidamente os autos, a decisão *a quo* e o voto do Relator do presente feito estou convencido de que restou caracterizada a infração, consubstanciada no fato do Recorrente ser pessoa vinculada à acionista controladora, não podendo, nesta situação específica, ter votado na assembleia em questão. Esclarecidas as dúvidas quanto a este ponto, acompanho o voto do Relator, pelos seus próprios fundamentos.

É o voto.

Otto Eduardo Fonseca de A. Lobo – Conselheiro



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Conselheiro Relator**, em 18/09/2017, às 15:03, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0090121** e o código CRC **6F504501**.



Documento assinado eletronicamente por **Michael George Sawada, Secretário(a) Executivo(a) Adjunto(a)**, em 10/10/2017, às 16:58, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0117564** e o código CRC **E8782E40**.