



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2015-5021

Interessados: - Fundo de Investimentos em Ações Dinâmica Energia
- DD Brazil Holdings S.À.R.L
- Eneva S.A. – Em Recuperação Judicial

Declaração de Voto

Esclarece-se, inicialmente, que a presente declaração de voto limita-se à análise da questão objeto de divergência nos votos que me antecederam, uma vez que, quanto aos demais pontos, concordo integralmente com os fundamentos e conclusões apresentados pelo Diretor Pablo Renteria.

A questão objeto da divergência envolve um dos temas mais polêmicos na órbita de atuação da CVM, que é configuração das hipóteses abertas de “conflito de interesse” e “benefício particular” a que alude a parte final do, § 1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76.

Após mais de uma década de discussão, com várias mudanças de posição, prevalece atualmente na CVM, desde o caso “Tractebel” (processo CVM/RJ nº 2009/13179), a concepção de ordem formal para a análise da configuração do conflito de interesse.

Entendo que tanto a teoria formalista como a materialista possuem fragilidades e engendram inconveniências práticas, uma vez que, enquanto a primeira reduz demasiadamente o poder majoritário, a segunda cria grande insegurança e subjetivismo, afetando a estabilidade das relações societárias com o incremento da possibilidade de anulação – apesar das intensas discussões já travadas (nenhuma unânime), parece-me que a matéria ainda se encontra em evolução.

Na análise do presente caso, contudo, até mesmo por razões de segurança jurídica, seguiremos a linha de raciocínio formalista, que já há muito tempo prevalece na CVM.

Feitas essas ressalvas e passando-se ao caso concreto, verifica-se que a E. On teria assumido compromisso de aprovar integralização do aumento de capital com ativos de credores que, ao que tudo indica, passariam a deter, em conjunto, a maioria do capital votante. Nessa provável posição, os novos acionistas (antigos credores) teriam, por sua vez, obrigação contratual de aprovar, em seguida, aumento de capital com o ativo da E. On em valor já pré-determinado (conforme carta de confirmação de apoio).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Essa configuração fática geraria, na linha formalista, situação de conflito de interesse, uma vez que a incorporação de bem de **sua propriedade, por valor previamente determinado, “dependeria” da aprovação do aumento** de capital com os créditos e bens de BTG, Itau e Petra, posto que estes, ao assumirem a maior parte do capital votante, já estariam vinculados à aprovação da incorporação dos bens da E. On por um determinado preço.

Não se está, com isso, dizendo que haveria intenção de benefício irregular e conluio com os credores¹, mas apenas que, formalmente, configurou-se situação que se enquadra no § 1º do art. 115 da LSA, uma vez que a aprovação do aumento de capital com os créditos acarretaria, por obrigação contratual, a posterior incorporação de bem do acionista E. On por valor já determinado – se o acionista não pode diretamente deliberar sobre a avaliação do bem de sua propriedade objeto de integralização, também não o poderá indiretamente, através de carta de compromisso com os futuros acionistas.

A situação, no caso, torna-se ainda mais polêmica e difícil porque envolve plano de recuperação judicial de grande complexidade, disto decorrendo uma gama muito ampla de interesses e perspectivas que poderiam ser objeto de análise.

Contudo, considerando que a iminência da realização da assembleia inviabiliza a postergação da decisão para um estudo mais profundo da questão jurídica, acompanho o voto divergente do Presidente Leonardo Pereira.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2015.

Original assinado por
Gustavo Tavares Borba
Diretor

¹ Conforme aduziu o Diretor Marcelo Trindade no parecer de orientação CVM 34/2006: “ A constatação do impedimento de voto não envolve um julgamento sobre a licitude da deliberação a ser tomada. O acionista potencialmente favorecido estará impedido de votar mesmo que se trate, como se espera, de deliberar sobre benefícios perfeitamente lícitos, e que possam coincidir com o interesse da companhia”.