



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 79/2016-CVM/SEP/GEA-3

Assunto: Interrupção de AGE

Saraiva S.A. Livreiros Editores

Processo 19957.004743/2016-53

Senhor Superintendente,

I. Introdução

1. Trata-se de pedido de interrupção da assembleia geral extraordinária da companhia aberta Saraiva S.A. Livreiros Editores (“Saraiva” ou “Companhia”), prevista para realizar-se em 25.07.2016 (“AGE”).
2. O pedido foi formulado por GWI Asset Management S.A. e diversos fundos e veículos de investimento a ele ligados [\[1\]](#) (em conjunto, “GWI” ou “Requerentes”) e se insere no contexto de uma recente disputa com acionistas controladores e administradores da Companhia.

II. Contexto

3. Segundo comunicados divulgados ao mercado, entre setembro de 2015 e maio de 2016, a GWI passou de uma participação de, aproximadamente, 5% para 45% das ações preferenciais de emissão da Saraiva.
4. Ao menos desde março de 2016, a GWI tem solicitado diversas informações e feito vários questionamentos à administração da Saraiva. Em março de 2016, por exemplo, eles questionaram o pagamento de bônus a determinados administradores, trazendo inclusive a demanda à CVM, o que deu origem ao processo SP-2016-103, em análise na Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”).
5. Em 29.04.2016, houve assembleias ordinária e extraordinária da Saraiva. A GWI registrou protestos com relação a vários itens da pauta, como a capitalização de reserva de lucros, remuneração de administradores e a destinação de resultados.
6. Na assembleia geral ordinária realizada em tal data, a GWI elegeu um membro para o conselho fiscal e um para o conselho de administração:
 - a) para o conselho de administração, foi eleito Mu Hak You (“MHY”), não havendo suplente; e
 - b) para o conselho fiscal, foram eleitas Ana Maria Loureiro Recart (“Ana Maria”), tendo como suplente Karen Sanchez Guimarães.
7. Todos os eleitos têm ligações profissionais com a GWI, sendo MHY o diretor presidente da gestora de recursos.
8. Frise-se que também foram eleitos outros 6 membros do conselho de administração, incluindo

Jorge Eduardo Saraiva, Jorge Saraiva Neto e Olga Maria Barbosa Saraiva, acionistas controladores e que possuem ligações familiares entre si.

9. Documentos reunidos nos autos mostram uma série de mensagens trocadas entre, de um lado, MHY, Ana Maria e Karen Sanchez e, de outro lado, administradores da Saraiva. Os temas tratados envolvem, por exemplo, solicitações de informações de vendas mensais, metragens de lojas e outras questões operacionais.
10. A administração da Saraiva acredita que as solicitações são excessivas, fora dos canais de governança adequados e em tom inapropriado. As pessoas ligadas à GWI consideram que as solicitações feitas são simples e reclamam que elas são reiteradamente atendidas de modo incompleto e intempestivo.
11. Um episódio em particular a ser destacado é o que a administração da Saraiva chama de “invasão” de sua sede, que teria ocorrido em 27.05.2016, na 6ª-feira seguinte ao feriado de Corpus Christi. Funcionários teriam sido dispensados nesse dia e, supostamente aproveitando-se dessa “brecha”, MHY e Ana Maria teriam ingressado na sede sem aviso prévio para lá manusear documentos e fazer registros pessoais.
12. Outro evento relevante foi a iniciativa da GWI de convocação de assembleia geral extraordinária para deliberar sobre a situação financeira da Companhia e tomar medidas necessárias para mitigar uma possibilidade de insolvência.
13. Essa questão teve início com uma comunicação da GWI em 10.06.2016 à Saraiva. Seguiu-se a isso uma reunião do conselho de administração, em 21.06.2016, na qual foram discutidas informações sobre a situação financeira da Companhia. Por maioria de votos, vencido MHY, o conselho deliberou pela desnecessidade de tal assembleia.
14. Tendo em vista a possibilidade de o próprio GWI convocar a assembleia com base no art. 123, parágrafo único, “c”, da Lei 6.404/76, a Saraiva ajuizou medida judicial, na qual obteve liminar impedindo a convocação de tal assembleia.
15. Em vista desses fatos, a Saraiva apresentou à CVM uma reclamação contra as pessoas eleitas pelo GWI e o próprio GWI, alegando haver violação de deveres fiduciários e abuso de direito de acionista. Tais reclamações estão sendo analisadas na SEP, no processo 19957.004707/2016-90.
16. Como essa mesma reclamação contém ainda alegações de possíveis práticas de uso indevido de informações privilegiadas e manipulação de mercado, por conta de negócios realizados pela GWI com ações de emissão da Saraiva, tais pontos estão sendo analisados na Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”).
17. Outra medida tomada pela Companhia foi justamente a convocação da AGE, cujo prazo de convocação a GWI pretende interromper.

III. AGE

18. A AGE tem a seguinte pauta:

- a) destituição de MHY;
- b) destituição de Ana Maria;
- c) suspensão de direitos, nos termos do art. 120 da Lei 6.404/76, da GWI;
- d) autorização para propositura de ação de responsabilidade, nos termos do art. 159 da Lei 6.404/76, contra MHY e Ana Maria; e
- e) eleição em separado pelos demais detentores de ações preferenciais, excluídos os que tiverem seus direitos suspensos, de membro do conselho de administração.

19. O edital contém uma menção de que os administradores poderão apresentar defesa, na própria AGE, na forma da Lei 6.404/76, conforme procedimentos que vierem a ser estabelecidos pela mesa.
20. A proposta da administração (SEI nº 0132047) contém, além do edital:
 - a) reportagem da revista Exame sobre a disputa entre a GWI e a administração da Saraiva;
 - b) cópia da reclamação apresentada pela Saraiva à CVM;
 - c) laudo contendo análise do comportamento das ações de emissão da Saraiva no mercado entre 25.08.2015 e 22.06.2016; e
 - d) cópias de trechos do processo judicial sobre a tentativa da GWI de convocar uma assembleia para discutir a situação financeira da Companhia – trechos esses que incluem manifestações das partes e a decisão proferida.

IV. Pedido de interrupção

21. Em 11.07.2016, a GWI apresentou pedido tempestivo de interrupção do curso do prazo da AGE, com base no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76 (SEI nº 0131380).
22. A GWI considera que MHY e Ana Maria vêm atuando em vistas do melhor interesse da Companhia, mas com uma postura de ativismo, exigindo informações e cobrando resultados, algo com o que o grupo controlador não havia se deparado até então.
23. Tal grupo controlador teria então adotado uma série de atos que, vistos em conjunto, configurariam abuso de poder de controle, pois (i) motivados por causa ilegítima, alheia aos interesses sociais, e (ii) voltados a prejudicar uma categoria de acionistas e satisfazer interesses pessoais de apenas alguns deles.
24. Neste sentido, os principais pontos destacados pela GWI são:
 - a) a reunião do conselho de administração que deliberou pela convocação da AGE foi, ela própria, convocada por e-mail às 19h33min do dia 30.06.2016 para realizar-se às 15h do dia 01.07.2016;
 - b) os documentos para a deliberação em discussão não foram integralmente disponibilizados aos conselheiros;
 - c) a convocação da AGE foi aprovada com os votos favoráveis dos conselheiros eleitos pelo acionista controlador – que inclusive, num primeiro momento, antes de um deles chamar atenção para a questão, chegaram a deliberar pela própria destituição dos conselheiros indicados por titulares de ações preferenciais;
 - d) a AGE havia sido convocada para 16.07.2016, mas houve um erro na contagem do prazo de publicação de edital – o que levou ao seu cancelamento e reagendamento para 25.07.2016 –, denotando um afã de destituir MHY e Ana Maria e de suspender direitos dos minoritários;
 - e) foi mencionado que o GWI poderá se defender conforme “procedimentos estabelecidos pela mesa”, que não se sabe quais são, o que inviabiliza a própria defesa e caracteriza um julgamento de exceção, especialmente em vista de o presidente da mesa ser indicado pelo presidente do conselho de administração;
 - f) as ilações e alegadas infrações com base nas quais se pretende deliberar a cassação de direitos não foram provadas ou sequer apuradas pelos órgãos competentes;
 - g) a suspensão é uma medida extrema, que demanda extensa dilação probatória e observância aos princípios do contraditório e ampla defesa, que não estão sendo respeitados

na medida em que o GWI sequer conhece os motivos exatos pelos quais estão sendo julgados;

h) corre-se o risco de haver uma exclusão definitiva dos direitos da GWI, pois se não se sabe qual a obrigação imposta por lei ou estatuto que ela estaria descumprindo, como determinar o momento em que ela passaria a ser cumprida (e conseqüentemente cessada a suspensão dos direitos)?

25. Ao final, a GWI pleiteia a interrupção do prazo de antecedência da AGE “até que [a CVM] apure, por seu Colegiado, dentro dos ditames constitucionais do devido processo legal e ampla defesa e dos ditames legais, em especial o previsto no art. 117, §1º, ‘c’, da Lei 6.404/76, os atos da Companhia”.

V. Manifestação da administração da Saraiva

26. A Saraiva foi intimada para se manifestar e o fez tempestivamente (SEI nº 0133499). Dessa manifestação extraem-se os principais trechos destacados a seguir.
27. Inicialmente, a Saraiva destaca que a GWI já tentou judicialmente, por meio de ação cautelar, suspender a AGE, porém teve tal pretensão rechaçada.
28. Ainda em sede preliminar, a Saraiva pleiteia o indeferimento sumário do pedido, pois ele estaria baseado em alegações de abuso de poder de controle, cuja análise exige cognição aprofundada, incompatível com o rito de interrupção, conforme os precedentes da CVM reconhecem. [2] Tal análise só poderia ser feita *a posteriori*, i.e., após a deliberação.
29. De todo modo, a Saraiva nega a existência de qualquer abuso ou intenção de satisfazer interesses particulares dos acionistas controladores, ressaltando que estaria apenas se resguardando, enquanto companhia, de atos ilegais da GWI e das pessoas por ela eleitas, que teriam quebrado seus deveres de lealdade previstos nos art. 115 e 155 da Lei 6.404/76.
30. Esses atos ilegais, que a Saraiva aponta como fundamentos da AGE, são resumidamente os seguintes:
- a) invasão da sala da diretoria, conforme destacado acima;
 - b) convocação de assembleia geral sem objeto, para discutir uma inexistente insolvência, a despeito dos vários esclarecimentos prestados pela diretoria – episódio esse também mencionado acima; [3]-[4]
 - c) descumprimento de ordem judicial: apesar da decisão judicial para que se abstivessem de fazer a convocação de assembleia pretendida, o GWI ainda assim publicou um edital para que os acionistas debatessem em assembleia os “desafios” da Companhia, um eufemismo para crise;
 - d) anúncio divulgado pelo GWI na imprensa em 06.07.2016 (SEI nº 0133554), com acusações contra a Companhia, expondo detalhes do conflito existente e, por essa razão, em violação à ordem judicial acima, que proibiu a divulgação de “qualquer notícia de mácula a envolver a situação econômico-financeira da [Companhia]”;
 - e) anúncio divulgado pelo GWI na imprensa em 14.07.2016 (SEI nº 0133797), com novas acusações, em mais uma infração à decisão judicial, e com uma confissão [5] de que teria feito negócios entre diferentes veículos de investimento com vistas a determinar uma condição artificial das ações de emissão da Saraiva, como um *market maker*, mas sem autorização para tal.
31. Além desses atos que reputa ilegais, a Saraiva acresce o que denomina como “forte suspeita” e

que consiste nas possíveis práticas de manipulação de preço e uso indevido de informação privilegiada, que constam na reclamação apresentada pela Companhia à CVM.

32. A Saraiva ressalta que a GWI tem adotado comportamento aparentemente autodestrutivo, com atitudes que tendem a prejudicar a companhia da qual ele é um acionista relevante. Com a eleição de membros dos conselhos de administração e fiscal, essa postura tenderia a prosseguir.
33. Por isso a Saraiva entende que a suspensão dos direitos do GWI – e foi esclarecido que a suspensão alcança apenas o direito de eleger novos membros dos conselhos de administração e fiscal – “deverá se protrair até que se conclua qual a finalidade negocial por trás da conduta aparentemente lesiva do Grupo GWI”.
34. Para contra-argumentar alegações do pedido de interrupção relacionadas à reunião do conselho de administração em que foi deliberada a convocação da AGE, a Saraiva ressalta que:
 - a) a convocação da reunião do conselho para deliberar sobre a realização da AGE foi feita em urgência porque a situação assim o exigia;
 - b) o GWI tinha conhecimento dos documentos pertinentes à deliberação tomada nesta oportunidade; e
 - c) é irrelevante que, nesta reunião, os membros do conselho eleitos pelo acionista controlador tenham votado a favor da convocação da AGE, pois eles agem com os deveres inerentes a seus cargos, perante a Companhia, não sendo representantes dos acionistas que os indicaram.
35. Quanto ao ponto do “julgamento de exceção” e da violação aos direitos do contraditório e da ampla defesa, a Saraiva registra que:
 - a) não seria razoável que o edital de convocação contivesse a descrição de todo um procedimento a ser seguido, inclusive por não haver previsão legal nesse sentido; porém
 - b) será concedido direito de voz ao GWI e serão observados o respeito à ampla defesa e ao contraditório.
36. Por fim, a Companhia ressalta o risco de depreciação irreversível de sua imagem em caso de não realização da AGE.
37. Por todos esses motivos, pede-se o indeferimento do pedido de interrupção de prazo de convocação da AGE.
38. Notas técnicas elaboradas pelos professores Erasmo Valladão França e Marcelo Von Adamek corroboram os argumentos apresentados pela Companhia (SEI nº 0133541 e nº 0133815).

VI. Análise

Escopo

39. A Saraiva argumentou, com razão, que a decisão da CVM em relação aos pedidos fundados no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76 é fruto de uma cognição sumária, que não é voltada a produzir conclusões definitivas sobre hipóteses de abuso de poder de controle. Mas note-se que isso também vale para alegações de abuso de minoria e práticas irregulares em negociação de ações, que também requerem apurações extensas.
40. Por isso, o escopo da presente análise não é solucionar definitivamente as alegações dessa natureza feitas pela GWI ou pela Saraiva. Tais questões serão aprofundadas nos demais processos antes mencionados em trâmite na SEP e na SMI. Por ora, limita-se a analisar pontualmente as possíveis ilegalidades contidas na pauta da AGE.

Destituição de MHY e Ana Maria

41. Os dois primeiros itens da pauta da AGE são a destituição de MHY e Ana Maria de seus cargos de membros dos conselhos de administração e fiscal, respectivamente.
42. Não há nada de irregular nestes itens. Nos termos do art. 122, II, da Lei 6.404/76, é competência privativa da assembleia destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais.
43. A destituição pode, inclusive, ocorrer por razões de conveniência, de modo que a discussão sobre possíveis abusos desses conselheiros não se coloca com relação a esse item da pauta. Mesmo que um conselheiro de administração ou um conselheiro fiscal ajam exemplarmente, ainda assim a assembleia pode destituí-los.
44. Alguma controvérsia poderia existir em relação ao fato de todos os acionistas deliberarem sobre a destituição de conselheiros eleitos por colégios específicos. Não é impossível imaginar um cenário em que essa prerrogativa seja exercida de modo abusivo.
45. Contudo, não é sequer necessário chegar a esse estágio da discussão. No caso concreto, a discussão nem se coloca porque, na mesma assembleia, haverá oportunidade de esses mesmos colégios eleitorais elegerem um novo membro do conselho de administração. E, no caso do conselho fiscal, haveria substituição do membro destituído por seu suplente anteriormente indicado pelos mesmos acionistas.
46. A questão da destituição só adquire maior relevância em função da suspensão de direitos, que é o terceiro item da pauta e tratado a seguir neste relatório.

Suspensão de direitos

47. O art. 120 da Lei 6.404/76 prevê que:

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

48. Há diversas questões delicadas relacionadas à aplicação desse dispositivo ao caso.
49. A primeira é que há significativa indefinição sobre a extensão em que as obrigações supostamente descumpridas o foram pela própria GWI, isto é, por acionistas, ou por MHY e Ana Maria, conselheiros de administração e fiscal indicados pela GWI.
50. A CVM sempre buscou ser criteriosa na separação entre responsabilidades de administradores (e conselheiros fiscais) e acionistas, ainda que sejam pessoas ligadas entre si. Não se presume que o administrador atue no interesse do acionista que o elegeu, inclusive porque o art. 154, §1º, da Lei 6.404/76 veda esse tipo de conduta.
51. Assim, a GWI não poderia ter direitos suspensos por atos dos conselheiros que elegeu. A suspensão, para ser possível, dependeria de irregularidades dela própria.
52. Revendo a documentação que integra o processo, o principal ato potencialmente irregular que pode ser vinculado de modo inequívoco à GWI é a tentativa de convocação de assembleia geral extraordinária, com base no art. 123 da Lei 6.404/76, para discutir a situação financeira da Saraiva.
53. Sem entrar no mérito da regularidade dessa convocação, o fato é que, por força de decisão judicial, a assembleia não chegou a ocorrer e, ainda que tivesse ocorrido, ela teria uma duração limitada e efeitos jurídicos já exauridos. Não se trata de prática continuada que pudesse ensejar uma suspensão de direitos do acionista até que fosse interrompida, como a parte final do art. 120 da Lei 6.404/76 prevê. Raciocínio análogo se aplica à questão das divulgações feitas pela GWI

na imprensa e as suas operações com ações no mercado.

54. Essa, aliás, pode ser uma das razões pelas quais o dispositivo em questão tende a ser utilizado para situações muito diferentes da que está presente neste caso, como, por exemplo, na hipótese de um acionista que descumpra obrigação estatutária de, ao atingir determinado nível de participação societária, lançar uma oferta de aquisição da totalidade das ações em circulação. São situações objetivamente verificáveis tanto quanto ao momento de seu início quanto ao momento de sua interrupção.
55. A administração pretende usar o art. 120 da Lei 6.404/76 para um cenário de solução de disputa ao qual ele não se conforma. [\[6\]](#)
56. Mesmo que esteja ocorrendo um abuso por parte da GWI – e ainda que se admita que ele ocorre por meio das condutas dos conselheiros MHY e Ana Maria –, tal abuso estará imediatamente interrompido com a destituição dessas pessoas e a suspensão dos direitos da GWI, o que, contraditoriamente, deveria implicar o imediato reestabelecimento desses mesmos direitos.
57. Não é essa a intenção da administração da Saraiva, até porque nesse cenário a suspensão seria uma medida inócua. Como mencionado em sua manifestação, o propósito é estender a suspensão até que a CVM conclua se os negócios do GWI representam práticas de uso indevido de informação privilegiada ou manipulação.
58. Esse pretendido marco final da suspensão, além de não se conformar à redação do art. 120, sujeitaria o acionista a um efetivo aniquilamento de seus direitos políticos, pois a apuração desses fatos (inclusive com eventual acusação, julgamento e interposição de recursos) pode levar anos.
59. Desse modo, existe ilegalidade quanto ao terceiro item da pauta. Essa ilegalidade impacta de modo reflexo o quinto item – a eleição de membro para o conselho de administração –, na medida em que se queira excluir o GWI dessa deliberação.

Ação de responsabilidade

60. A propositura de ação de responsabilidade civil contra administradores e conselheiros fiscais está expressamente prevista no art. 159 da Lei 6.404/76.
61. Portanto, em uma análise formal da questão, não há ilegalidade na proposta de deliberação a esse respeito, especialmente porque estão preenchidos os seguintes requisitos:
 - a) a matéria está expressamente prevista na pauta da AGE (art. 159, §1º); e
 - b) há previsão de substituição do administrador e do conselheiro fiscal contra os quais a ação pode ser proposta (art. 159, §2º) e os substitutos já terão sido (no caso do conselho fiscal) ou virão a ser (no caso do conselho de administração) eleitos pelos mesmos colégios eleitorais que elegeram os substituídos.
62. Esse exame formal não afasta a possibilidade de abuso da prerrogativa de propositura de ação judicial, que é efetivamente o que a GWI pretende ver discutido.
63. Quanto a essa questão, é importante delimitar bem a decisão que cabe à CVM nesse momento.
64. Não cabe à CVM antecipar-se em uma avaliação do mérito da ação judicial que eventualmente pode vir a ser proposta. O que compete à CVM é avaliar se há elementos que ao menos justifiquem a deliberação ou se há evidências de que o tema está sendo suscitado para deliberadamente prejudicar certos acionistas, administradores ou conselheiros fiscais.
65. Revendo os documentos trazidos a conhecimento da CVM, é possível encontrar elementos que justificam que a propositura de ação judicial seja ao menos considerada pelos acionistas da Companhia. Destacam-se, nesse sentido:

- a) o volume de solicitações de informações à Saraiva, [7] muitas vezes dirigidas diretamente a empregados e gerentes, em visitas pessoais à sede ou às lojas da Companhia, sem articulação com os demais administradores;
- b) os negócios com ações de emissão da Companhia por parte da GWI simultaneamente às solicitações de informações referidas acima; e
- c) a insistência de MHY em manter a posição pela convocação da assembleia para discutir a situação financeira da Companhia, a despeito do potencial impacto dessa iniciativa junto a credores, fornecedores, etc., eventualmente exacerbando um cenário de dificuldades que por acaso existisse.

- 66. Porém, em sendo posta em deliberação a propositura da ação judicial, uma questão subsequente que se coloca é quais acionistas estão desimpedidos para votar sobre a matéria.
- 67. Impedimentos de voto de um ou outro acionista não dizem respeito diretamente à legalidade das matérias em pauta e, por isso, isoladamente não justificariam a interrupção do prazo da AGE.
- 68. Todavia, especialmente em vista da polarização entre a GWI (à qual MHY e Ana Maria são ligados) e o grupo controlador (do qual fazem parte administradores que vêm sendo questionados por MHY e Ana Maria, inclusive no tocante a remuneração que recebem), essa é uma questão que deve provocar reflexões de ambas as partes.

Desnecessidade de interrupção da AGE

- 69. Como visto, foi identificada uma ilegalidade com relação ao item 3 da pauta da AGE. Todas as informações relevantes e necessárias para chegar a essa conclusão já estão disponíveis e analisadas, não sendo plausível que um prazo adicional de 15 dias de análise fosse levar a um posicionamento diferente.
- 70. Nessa situação, é importante lembrar o que prevê o art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76. Esse dispositivo determina que a CVM pode:

“interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembleia geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares”.

- 71. Como se nota, mesmo que constate uma ilegalidade na proposta, a CVM não pode impedir a realização de uma assembleia nem retardá-la por mais do que o prazo relativamente curto acima previsto.
- 72. A competência dada pela lei à CVM é a de, se necessário, utilizar esse intervalo de 15 dias para formar sua conclusão sobre as propostas. No caso concreto, tal intervalo não foi necessário e o prazo para AGE não deve ser interrompido apenas em vista da ilegalidade identificada.
- 73. Por outro lado, sendo comunicada do posicionamento da CVM, a Companhia deverá tomar as providências necessárias, inclusive dar ciência aos seus acionistas, sob pena de ensejar a instauração de eventuais processos de natureza sancionadora.

VII. Conclusão

- 74. Pelo que foi exposto acima, proponho encaminhamento do processo à Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado, com recomendação de indeferimento do pedido de interrupção da AGE, sem prejuízo da comunicação às partes da ilegalidade identificada com relação ao item 3 da pauta.

Atenciosamente,

Raphael Souza

Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo

À SGE

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

[1] GWI Empreendimentos Imobiliários S.A.; GWI Brazil and Latin America Master Fund; GWI Classic Fundo de Investimento em Ações; GWI Leverage Fundo de Investimento em Ações; GWI PIPES Fundo de Investimento em Ações; GWI Dividendos Fundo de Investimento em Ações; GWI High Growth Fundo de Investimento em Ações; GWI Small e Mid Caps Fundo de Investimento em Ações; e Fundo de Investimento em Ações GWI Private Equity Investimento no Exterior.

[2] Neste sentido, processos RJ-2014-11888 e RJ-2007-3453.

[3] A Saraiva se reporta a uma declaração específica de MHY na reunião do conselho de administração, a qual teria deixado clara sua intenção de atender aos interesses dos acionistas que o elegeram: “Eu hoje continuo achando que é necessária essa convocação. Nós temos hoje muitas possibilidades. Nada é concreto. Então o que eu quero é dar constatação a quem me elegeu, quem acreditou em mim, o que está acontecendo”.

[4] Em acréscimo aos estudos já apresentados na reunião do conselho de administração, a Companhia produziu um novo documento – parecer econômico financeiro elaborado por terceiros – no qual foi declarado que “os indicadores financeiros atuais e as projeções de resultado e fluxos de caixa futuros afastam totalmente qualquer risco iminente de insolvência por parte da Saraiva”, a qual teria “capacidade de sobra para cumprir todas as suas obrigações até o final de 2018”.

[5] O trecho do qual se poderia extrair a confissão seria o seguinte: “(...) a negociação (compra e venda) é a função dos fundos de investimento em ações, como os geridos pela GWI, que o fazem diariamente com o objetivo de obter retorno com estas negociações, gerar liquidez ao papel, valorizando o ativo, atraindo novos investidores. O ativo mobiliário, como a ação, que não é negociado com frequência, perde valor, motivo pelo qual existe a figura de *market maker*, formador de mercado para gerar liquidez e valorização dos ativos (...) O objetivo da GWI não é receber corretagem (isto quem recebe são as corretoras) ou transferir indevidamente recursos entre os fundos, mas sim, dar retorno aos cotistas dos fundos por meio das negociações diárias e da valorização dos ativos”.

[6] A doutrina inclusive tende a rejeitar expressamente o uso desse dispositivo para tratar de abuso de direito e abuso e desvio de poder. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**, 2º volume: artigos 75 a 137., 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011. Páginas 748 e 749.

[7] Por exemplo, e-mail de 08.04.2016 em que são enumeradas 15 pendências e pedidos de informação, sendo um deles uma planilha com 12 potenciais informações a serem preenchidas para cada loja da Saraiva.



Documento assinado eletronicamente por **Raphael Acácio Gomes dos Santos de Souza**, Gerente, em 15/07/2016, às 17:36, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 15/07/2016, às 17:40, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0134139** e o código CRC **6B862A6C**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0134139** and the "Código CRC" **6B862A6C**.*
