



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 114/2018-CVM/SEP/GEA-4

Assunto: Pedido de adiamento de prazo de convocação de Assembleia Geral Extraordinária — art. 124, §5º, inciso I, da Lei nº 6.404/76 — International Meal Company Alimentação S.A. - Processo CVM nº 19957.010607/2018-64

Senhor Gerente,

Trata-se de análise de pedido de aumento, para 30 (trinta) dias, do curso do prazo de antecedência de convocação de assembleia geral extraordinária (“AGE”) de International Meal Company Alimentação S.A. (“**IMC**” ou “**Companhia**”), convocada para o dia 13.12.2018, pedido formulado com base no art. 124, §5º, inciso I, da Lei nº 6.404/76.

I. HISTÓRICO

2. Entre 28.11 e 05.12.2018, Heloísa Caggiano e outros (“**Reclamantes**”) apresentaram requerimentos a esta CVM, de igual teor, nos seguintes termos (docs. 0642776, 0642777, 0643429, 0644009, 0644640, 0645088, 0645098, 0645568 e 0647748):
 - a. Em Comunicado ao Mercado publicado no dia 27.11.2018, a IMC informou ter recebido comunicação de um grupo de acionistas titulares em conjunto de 18,31% do capital social da Companhia solicitando a convocação de uma assembleia geral para deliberar sobre a proposta de alteração do Estatuto Social da IMC;
 - b. Na referida comunicação, o grupo de acionistas informa que, devido à oferta pública para aquisição de ações da IMC (“**OPA**”) lançada pela Abanzai Representações S.A. (“**Abanzai**”) e possível transação posterior de combinação de negócios com a incorporação de sua controlada Sapore S.A. (“**Sapore**”) na IMC (conforme Edital da OPA publicado em 19.11.18), solicita a alteração do Estatuto Social da IMC para inclusão de dispositivo que obrigue eventual adquirente de pelo menos 30% do capital da Companhia a realizar oferta pública para a aquisição da totalidade de ações da IMC pelo maior preço pago por tal adquirente nos últimos 6 (seis) meses (“**Poison Pill**”);
 - c. No mesmo Comunicado ao Mercado, a IMC informou que seu Conselho de Administração deliberou por unanimidade pela convocação da AGE em um prazo de 15 (quinze) dias, em atendimento à solicitação recebida por esse grupo de acionistas;
 - d. Ocorre que o Estatuto Social da IMC, em seu art. 13, §1º, determina que:

“Na hipótese de a Assembleia Geral ter por objeto operações que, por sua

complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas, o prazo de convocação será de até 30 (trinta) dias de antecedência.”.

- e. A eventual implementação de *Poison Pill*, uma operação complexa por si só, considerando-se o contexto em que está inserida (OPA em aberto e possível combinação de negócios entre a Sapore e a IMC), não deixa dúvida de que a matéria a ser apreciada na AGE é uma operação complexa, motivo pelo qual a IMC está descumprindo, de forma flagrante, seu Estatuto Social, ao convocar a referida assembleia geral com o prazo de apenas 15 (quinze) dias;
 - f. A proposta de alteração do Estatuto Social só está sendo realizada neste momento, de afogadilho, para fins de inviabilizar o leilão da OPA, como se verifica da leitura da própria carta aos acionistas enviada à Companhia. Referida carta: (i) não aponta qualquer ilegalidade da OPA; (ii) estabelece um critério aleatório para a inserção de cláusula de *Poison Pill*, sem apresentar qualquer justificativa econômica ou jurídica de como isso beneficia os acionistas; e (iii) explicitamente menciona que o objetivo da alteração do estatuto é a de impedir o leilão da OPA, deixando claro que se trata de uma manobra que deve ser implementada para vigorar já no âmbito da OPA;
 - g. Solicitamos que a convocação da AGE seja cancelada e que, se assim desejar, a Companhia convoque uma nova assembleia geral com o prazo de 30 (trinta) dias, de acordo com o disposto no art. 13, §1º do Estatuto Social da IMC;
 - h. Alternativamente, por se tratar de hipótese clara prevista no art. 124, §5º da Lei nº 6.404/76, bem como do próprio Estatuto da IMC, solicitamos à CVM que aumente para 30 (trinta) dias o curso do prazo de antecedência da convocação da AGE, a fim de que os acionistas possam conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à AGE; e
 - i. Os Reclamantes reservam-se o direito de buscar junto à Companhia e aos demais investidores, que deliberarem tal alteração estatutária sem respeitar o disposto no Estatuto Social em flagrante descumprimento da lei, o ressarcimento de eventuais perdas e danos.
3. Em 29.11.2018, foi encaminhado o Ofício nº 227/2018/CVM/SEP/GEA-4 à IMC (doc. 0642783), solicitando sua manifestação acerca do pedido em tela.
4. Em 30.11.2018, a IMC apresentou resumidamente as seguintes considerações (doc. 0644268) [\[1\]](#):
- a. De fato, no pedido de convocação apresentado à Administração, os acionistas solicitantes expuseram os motivos que os levaram a apresentar proposta de alteração do Estatuto Social da Companhia e solicitaram a convocação da AGE *“com a maior brevidade possível para ser realizada no prazo legal de 15 (quinze) dias a contar da convocação, de forma que, se aprovada na AGE, a cláusula estatutária aqui sugerida já esteja em vigor quando da realização do leilão da OPA Sapore, visando a garantir a efetividade da alteração proposta e a proteção dos interesses da Companhia e dos seus acionistas.”*;
 - b. Considerando que estavam preenchidos os requisitos do art. 123, parágrafo único, alínea “c” da Lei nº 6.404/76, o Conselho de Administração deliberou convocar a AGE, cujo edital foi publicado em 28.11.2018, para ser realizada em 13.12.2018;
 - c. Agir de outra forma, além de descumprir o mandato legal, seria privar os acionistas do direito de deliberar se a proposta apresentada por titulares de parcela significativa do capital da Companhia é do interesse da Companhia, tendo em vista que a realização da AGE após a data do leilão da OPA lançada pela Abanzai significa, na prática, afastar a finalidade declarada pelos requerentes da convocação;

- d. A própria Abanzai já havia antecipado, no item 2.6 (xvi) do Edital da OPA[2], a possibilidade de que uma reação desse tipo fosse levada adiante pelos acionistas da IMC, e em nenhum momento questionou a legalidade ou legitimidade da proposta objeto da AGE. Ao contrário, diante da convocação da AGE, a ofertante renunciou expressamente à condição prevista no item do Edital mencionado acima, com a ressalva de que a OPA será cancelada caso a alteração estatutária seja aprovada na AGE, sujeitando-se, portanto, aos seus termos[3];
 - e. A simples leitura do art. 13, §1º do Estatuto Social da IMC, ao qual o pedido de ampliação de prazo faz referência, evidencia que, diferentemente do que se alega, não se trata de obrigação, mas sim de faculdade outorgada à Administração da Companhia de convocar uma assembleia com o prazo máximo de 30 (trinta) dias, em casos excepcionais de matérias que *“exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas.”*;
 - f. No caso concreto, além da cláusula proposta pelos acionistas ser absolutamente comum na prática do mercado de capitais brasileiro, já tendo sido objeto de escrutínio público em um processo amplo e organizado de diálogo envolvendo diversas entidades que integram tal mercado, como apontam inclusive os próprios acionistas que solicitaram a convocação da AGE, a convocação com prazo superior impediria a própria finalidade declarada da AGE;
 - g. Portanto, além de não existir a alegada obrigação de se realizar a convocação com prazo dilatado no Estatuto da Companhia, fazê-lo com prazo diferente dos 15 (quinze) dias previstos na Lei nº 6.404/76 seria tolher injustificadamente o direito dos acionistas da Companhia de decidir sobre a proposta objeto da AGE, e negar vigência à norma legal que lhes confere tal direito;
 - h. A convocação da AGE se deu em estrito cumprimento das normas legais e estatutárias aplicáveis e em benefício de todos os acionistas da Companhia e, portanto, solicitamos que a data de realização da AGE seja mantida; e
 - i. De todo modo, caso essa autarquia venha a entender de maneira diversa, parece-nos que a eventual ampliação do prazo de convocação da AGE deveria ser acompanhada da correspondente prorrogação da data prevista para a realização do leilão da OPA.
5. Considerando o pedido alternativo efetuado pela IMC em sua manifestação, consistente na possível prorrogação da data prevista para o leilão da OPA na hipótese do deferimento do pedido de adiamento da AGE, foi requerido à Superintendência de Registro (SRE), área técnica responsável pela análise do processo da OPA, que, caso entendesse pertinente, apresentasse considerações acerca do referido pedido alternativo, para fins de eventualmente subsidiar o Colegiado quando da apreciação da matéria (Memorando nº 243/2018-CVM/SEP/GEA-4, doc. 0644396).
6. A SRE manifestou-se por meio do Memorando nº 98/2018-CVM/SRE/GER-1 (doc. 0646566), no sentido de que *“o pleito da Companhia de adiar o leilão da OPA, em caso de adiamento da AGE convocada para deliberar sobre alteração de seu Estatuto Social, não encontra amparo nas hipóteses previstas na Instrução CVM 361 para alteração na data do leilão de uma OPA, conforme elencamos acima, de modo que, **com base na regulamentação aplicável, entendemos que o pleito em questão não deve prosperar.**”* (grifos do original).

II. DA ANÁLISE

7. No caso concreto, a AGE foi convocada pela Administração da IMC, nos termos deliberados em reunião do Conselho de Administração realizada em 27.11.2018 (doc. 0648004), em atendimento a requerimento efetuado por acionistas titulares, em conjunto, de ações correspondentes a 18,31% do capital social da Companhia, com base no art. 123, parágrafo único da Lei nº 6.404/76[4] (Carta anexa ao Comunicado ao Mercado de 27.11.2018 (fls. 2 a 6 do doc. 0642976).
8. O referido grupo de acionistas apresentou proposta, para inclusão no estatuto social da Companhia, de regra que determina que a pessoa ou grupo de pessoas que adquirir ou realizar uma oferta para adquirir 30% ou mais do capital social da Companhia seja obrigada a realizar uma *“oferta pública para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia pelo maior preço pago por tal Adquirente para aquisição de ações de emissão da Companhia nos últimos 6 (seis) meses”*, sugerindo a redação da cláusula estatutária contida na Proposta à AGE (doc. 0648011)
9. Em sua carta, o grupo de acionistas ressaltou que a proposta tem por objetivo assegurar aos acionistas *“o direito a um evento de liquidez em condições equitativas, diante de uma alteração material da estrutura acionária, que gera incertezas em seus investidores quanto ao futuro da Companhia e quanto a possibilidade do exercício do poder de controle pelo adquirente de parcela significativa do capital da Companhia – no caso em tela, principalmente, diante do plano de combinação de negócios envolvendo a Companhia anunciado pela Abanzai caso a OPA Sapore seja concluída com sucesso”*. No seu entender, a aquisição de participação relevante superior a 30% do capital social por determinado grupo de acionistas atuando em conjunto acabaria por, em alguma medida, restringir a liquidez dos papéis da Companhia, *“que é justamente a garantia que os acionista da IMC têm hoje em dia de que poderão deixar a Companhia caso estejam insatisfeitos”*.
10. Ainda segundo o grupo de acionistas, a proposta de alteração do Estatuto Social da IMC difere das chamadas cláusulas de *Poison Pill* comuns no mercado brasileiro, na medida em que não se propõe a inclusão de um prêmio injustificado sobre o preço a ser pago por ação na OPA destinada a todos os acionistas.
11. Vale destacar que a IMC é uma companhia aberta listada no segmento Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e, conforme se verifica do Formulário de Referência 2018[5], possui o seu capital social pulverizado, sendo o seu maior acionista titular de 10,12% do capital social[6].
12. De fato, as denominadas *Poison Pills* ou Pílulas de Veneno são comumente inseridas nos estatutos sociais das companhias de capital pulverizado como forma de protegê-las de ofertas hostis de aquisição. Inclusive, a própria CVM, ao editar, em 23.06.2009, o Parecer de Orientação nº 036[7], reconheceu o movimento das companhias abertas no sentido de incluir, em seus estatutos, cláusulas de proteção acionária que obrigam o investidor que adquirir determinado percentual das ações em circulação a realizar uma oferta pública de compra de ações remanescentes. É notório também que tais cláusulas de *Poison Pill* são amplamente adotadas por companhias listadas no segmento Novo Mercado da B3.
13. Aliás, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, recomenda, em seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa[8], a inserção no estatuto social de eventuais mecanismos de proteção contra tomada de controle de uma companhia aberta, cercado-se, contudo, dos cuidados para que não dificulte transferências de controle não hostis ou torne inviável o acúmulo de posições acionárias relevantes.

14. Portanto, é evidente que a proposta de alteração do Estatuto Social da IMC a ser deliberada na AGE convocada para o dia 13.12.2018 está inserida no contexto da OPA lançada pela Abanzai, na medida em que as cláusulas de *Poison Pill*, pela sua própria natureza, têm por finalidade instituir mecanismo de proteção à dispersão acionária, criando um cenário mais favorável para os acionistas na hipótese de ofertas hostis de aquisição.
15. No presente caso, os Reclamantes invocam o art. 124, §5º, inciso I da Lei nº 6.404/76 para requerer junto a esta autarquia o aumento, para 30 (trinta) dias, do curso do prazo de antecedência de convocação da AGE, por entenderem que a matéria a ser apreciada na assembleia é uma operação complexa, considerando-se notadamente o contexto em que está inserida, qual seja, a OPA em aberto e a possível combinação de negócios entre a Sapore e a IMC.
16. Além disso, afirmam que a Companhia, ao convocar a Assembleia Geral com a antecedência de apenas 15 (quinze) dias, estaria violando o art. 13, §1º de seu Estatuto Social, que estabelece o prazo de convocação de até 30 (trinta) dias de antecedência, na hipótese de a Assembleia Geral ter por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas.
17. Destaca-se que, até a emissão do presente relatório, os requerimentos de adiamento da AGE foram apresentados por 9 (nove) acionistas da IMC, todos pessoas físicas, cuja posição de ativos da Companhia na instituição depositária, em 05.12.2018, era a seguinte (doc. 0648020):

Data Movimento	Investidor	Qtd	% capital
30/11/2018	GUSTAVO PASCUTTI CARRATU	22500	0,014%
23/5/2018	HELOISA CONRADO CAGGIANO	6000	0,004%
28/11/2018	JOHN ALLEN MARTINS BLOUT	296200	0,178%
27/11/2018	LUIZ HENRIQUE DE MELLO FERREIRA	10300	0,006%
3/5/2018	FLAVIO MOYSES DOTTA JUNIOR	9700	0,006%
3/5/2018	HELIO VIANA DA ROCHA	12000	0,007%
3/5/2018	ROBERTO HENRIQUE LIEFF	3000	0,002%
3/5/2018	FELIPE CATAPANO TAVORA	8300	0,005%
30/11/2018	VICTOR JORDASH BUSANA DA COSTA	142900	0,086%
Total		510900	0,307%

18. O art. 124, §5º, inciso I da Lei nº 6.404/76 dispõe que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia: *“aumentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia geral de companhia aberta, quando esta tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas”*.
19. Ao que parece, o cerne da questão no caso concreto está em avaliar se a matéria a ser deliberada na Assembleia Geral convocada para o dia 13.12.2018, consistente na eventual alteração do Estatuto Social da IMC para a inserção de *Poison Pill*, afigura-se de fato complexa ao ponto de demandar por parte dos acionistas da Companhia um prazo maior para o seu conhecimento e análise, nos termos do citado dispositivo legal.
20. Nos termos da Proposta à AGE, a alteração no Estatuto Social da IMC consistiria na inserção da seguinte cláusula estatutária:

“CAPÍTULO VIII

Da Oferta Pública por Aquisição de Participação Relevante

Artigo 50: *Caso qualquer pessoa ou grupo de pessoas (i) vinculadas por contratos ou acordos de qualquer natureza, inclusive acordos de acionistas, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladores ou sob controle comum; ou (ii) entre as quais haja relação de controle; ou (iii) estejam sob controle comum; ou (iv) que atuem representando um interesse comum, acionistas ou não, (“Adquirente de Participação Relevante”) (a) adquira ou se torne titular (i) de participação direta ou indireta igual ou superior a 30% (trinta por cento) do total de ações de emissão da Companhia; ou (ii) de outros direitos de sócio, inclusive usufruto, quando adquiridos de forma onerosa, que lhe atribuam o direito de voto, sobre ações de emissão da Companhia que representem mais de 30% (trinta por cento) do seu capital, ou (b) realize uma oferta, inclusive pública, para aquisição de ações de emissão da Companhia que representem mais de 30% (trinta por cento) do seu capital; tal Adquirente de Participação Relevante deverá, no prazo máximo de 10 (dez) dias a contar da data da aquisição que resultou na participação acima do referido percentual, realizar ou solicitar o registro, conforme o caso, de uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia pertencentes aos demais acionistas, ou realizar a cumulação de tal oferta com a oferta referida no item “B” deste Artigo.*

Artigo 51: *O preço por ação de emissão da Companhia objeto da oferta pública (“Preço da Oferta”) deverá corresponder, no mínimo, ao maior preço pago pelo Adquirente de Participação Relevante nos 6 (seis) meses que antecederem o atingimento de percentual igual ou superior a 30% (trinta por cento), ajustado por eventos societários, tais como a distribuição de dividendos ou juros sobre o capital próprio, grupamentos, desdobramentos, bonificações, exceto aqueles relacionados a operações de reorganização societária.*

Parágrafo primeiro: *A oferta pública deverá observar obrigatoriamente os seguintes princípios e procedimentos:*

(a) ser dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia;

(b) ser efetivada em leilão a ser realizado na bolsa de valores; e

(c) ser realizada de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à Companhia e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da oferta pública.

Parágrafo segundo: *A exigência de oferta pública obrigatória prevista no caput do Artigo 50 não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, de a própria Companhia, formular outra oferta pública concorrente ou isolada, nos termos da regulamentação aplicável.*

Parágrafo terceiro: *As obrigações constantes do Art. 254-A da Lei das Sociedades por Ações não excluem o cumprimento pelo Adquirente de Participação Relevante das obrigações constantes deste Artigo.*

Parágrafo quarto: *A exigência da oferta pública prevista neste Artigo não se aplica na hipótese de uma pessoa se tornar titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 30% (trinta por cento) do total das ações de sua emissão, em decorrência:*

(a) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão primária, que tenha sido aprovada em Assembleia Geral, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base no preço justo das ações, na forma estabelecida na legislação societária; ou

(b) de oferta pública para a aquisição da totalidade das ações da Companhia; ou

(c) da implementação de fusão, incorporação ou incorporação de ações com emissão

de ações pela Companhia.

Parágrafo quinto: *A exigência da oferta pública prevista neste Artigo não se aplica na hipótese de já haver um acionista titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 30% do total das ações de sua emissão.*

Parágrafo sexto: *Para fins do cálculo do percentual de 30% (trinta por cento) do total de ações de emissão da Companhia descrito no caput do Artigo 50, não serão computados, sem prejuízo do disposto no parágrafo terceiro, os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria, resgate de ações ou de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações.”*

21. Analisando, a princípio, a proposta de alteração do Estatuto Social da Companhia, por si só, não nos parece que apresente a complexidade arguida pelos Reclamantes a exigir um prazo maior para o seu conhecimento e análise pelos acionistas.
22. Primeiramente, como já exposto acima e também enfatizado pela Companhia em sua manifestação, a inclusão de cláusulas de *Poison Pill* nos estatutos sociais das companhias abertas de capital pulverizado não é algo novo no mercado, desconhecido de seus participantes. A matéria, inclusive, foi recente e amplamente discutida no âmbito do processo de alteração das regras do segmento Novo Mercado da B3 (segmento no qual a IMC é listada), que continha proposta similar, no sentido de a companhia prever em seu estatuto a obrigatoriedade de realização de OPA por adquirente de 20% a 30% (a critério da companhia) de participação acionária, pelo maior preço pago pelo adquirente nos últimos 6 a 12 meses (a critério da companhia), ficando dispensadas desta regra as companhias que já contemplassem, no estatuto, medida de proteção à dispersão^[9].
23. Em segundo lugar, porque a proposta apresentada no caso concreto não inclui pontos que, regra geral, são tidos como suscetíveis a maiores discussões, como a inclusão de um prêmio injustificado sobre o preço a ser pago por ação na OPA por aquisição de participação relevante e da denominada “cláusula pétrea”, que impõe um ônus substancial aos acionistas que votarem favoravelmente à supressão ou à alteração da cláusula de *Poison Pill*, qual seja, a obrigação de realizar a oferta pública anteriormente prevista no estatuto.
24. No presente caso, porém, a complexidade da matéria é arguida também em razão do contexto em que está inserida, isto é, a existência de uma oferta para a aquisição de ações de emissão da IMC e uma possível combinação de negócios entre a Sapore e a Companhia.
25. Nesse tocante, cumpre destacar que uma potencial combinação de negócios entre a Companhia e a Abanzai foi originalmente aventada no início do ano, quando da apresentação, pela Abanzai, de uma proposta de incorporação ou incorporação de ações de sua controlada Sapore pela IMC, consoante Fato Relevante publicado em 09.02.2018 (doc. 0648024).
26. A partir daí, foram divulgados seguidos informes pela IMC^[10], sempre no intuito de atualizar seus acionistas e o público em geral acerca do andamento das tratativas. Dentre eles, destaca-se o Fato Relevante de 15.06.2018, por meio do qual foi anunciada a celebração de um Acordo de Associação com a Abanzai, estabelecendo as bases para uma potencial combinação de negócios entre as Companhias, envolvendo a realização de uma oferta pública voluntária, que seria lançada por sociedade do grupo Sapore, para a aquisição de até 25% do capital social da IMC (pelo preço de R\$9,30 por ação, acrescida de um prêmio de 20,4%^[11]), bem como a incorporação ou incorporação de ações da Sapore pela IMC (doc. 0648027).
27. Inclusive, em 18.06.2018, foi divulgado Comunicado ao Mercado, contendo

apresentação intitulada “IMC: Incorporação Sapore”, trazendo algumas considerações acerca da combinação das duas empresas (doc. 0648033).

28. Ao longo dos meses, algumas condições do negócio foram satisfeitas, tais como a realização de auditorias e a aprovação da operação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE (vide Comunicados ao Mercado de 16.07 e 10.08.2018, docs. 0648038 e 0648042). Entretanto, conforme divulgado por meio de Fato Relevante de 17.09.2018, considerando que não teria havido consenso com os representantes da Sapore quanto a certas questões identificadas na auditoria, o Conselho de Administração da IMC deliberara rescindir o Acordo de Associação, o que, contudo, foi objeto de discordância por parte da Abanzai e da Sapore, nos termos divulgados em Fato Relevante de 18.09.2018 (docs. 0648043 e 0648045).
29. Em 09.11.2018 foi divulgada na imprensa notícia intitulada “*Sapore prepara nova oferta para união com IMC*”, contendo, inclusive, os detalhes da potencial oferta, o que demandou, por parte da CVM, o envio à Sapore do Ofício nº 305/2018/CVM/SRE/GER-1, determinando: “(i) *que o edital da eventual OPA para aquisição de controle de IMC (“Companhia”) seja publicado, até o final do dia 14/11/2018, nos termos do inciso I do § 2º do art. 4º-A da Instrução CVM 361; ou (ii) que seja, até aquela mesma data, encaminhada carta à Companhia, que deverá dar publicidade à mesma, esclarecendo se há ou não o interesse em realizar a oferta em questão, ou se essa possibilidade é considerada pelos Eventuais Ofertantes, observando o disposto no inciso II do referido dispositivo normativo.*” (doc. 0648048).
30. Em 18.11.2018, a IMC publicou Fato Relevante informando que recebera da Abanzai, controladora direta da Sapore, em atendimento ao Ofício nº 305/2018/CVM/SRE/GER-1, carta comunicando sua intenção de “brevemente” efetuar uma oferta pública voluntária e parcial para aquisição de ações ordinárias de emissão da Companhia. A IMC divulgou ainda que, dado que a referida carta não fornecera informações relevantes para que se tivesse um mínimo de certeza sobre a realização da oferta, e visando a pôr termo final às incertezas que afetava a Companhia e seus investidores, apresentara pedido à CVM para que fosse estabelecido um prazo máximo e improrrogável de 5 (cinco) dias para que a Abanzai publicasse o edital de oferta pública, bem como comunicara a Abanzai a respeito (doc. 0648059).
31. Em 19.11.18, a Abanzai lançou o edital da oferta pública para aquisição de ações da IMC (doc. 0648052), a qual ainda se encontra em análise pela Superintendência de Registro, no âmbito do Processo CVM nº 19957.010228/2018-74.
32. No referido edital, aditado em 29.11.2018 (doc. 0648053), a ofertante afirma que tem a intenção de adquirir participação na IMC e apresentar proposta de combinação de negócios entre as duas companhias, “*em termos a serem posteriormente negociados, observando-se a legislação e regulamentações aplicáveis, de forma que a relação de troca e demais condições da operação sejam negociados de maneira independente e comutativa a serem submetidas para que seus respectivos acionistas decidam sobre a operação. Neste contexto, a Ofertante comunica sua intenção de realizar esta Oferta, sujeita a determinados termos e condições, conforme aqui especificados*”. Manifesta o entendimento de que a combinação de negócios entre a Sapore e a Companhia continua apresentando “*forte racional e mérito para ambas, seus acionistas, mercados e parceiros*”, pelas razões ali expostas (item 1.2).
33. Segundo o edital da OPA, a ofertante se dispõe a adquirir entre 41,43% (mínimo) e 41,66% (máximo) do capital votante da IMC, respectivamente, 43,39% e 43,63% das ações em circulação[12], ao preço de R\$8,63 por ação, sendo: R\$8,00 à vista e R\$0,63 condicionados à implementação da redução de capital deliberada na AGE de 04.10.2018[13] e à entrega dos respectivos valores aos acionistas da Companhia a partir

de data 4 (quatro) dias úteis posterior ao leilão da OPA, marcado para ocorrer no dia 19.12.2018 (itens 2.4, 2.8.1, 3.1 e 5.1).

34. Em 29.11.2018, a IMC divulgou, por meio de Comunicado ao Mercado, que enviara carta à Abanzai em 22.11.2018, logo após a publicação do edital da OPA, solicitando determinados esclarecimentos e informações que, a seu ver, seriam *“essenciais para que o Conselho de Administração da IMC possa cumprir adequadamente sua obrigação de se manifestar sobre a OPA e para que os acionistas da Companhia possam tomar uma decisão informada a esse respeito”*. Ainda de acordo com o Comunicado ao Mercado, a IMC reiterou junto à Abanzai os questionamentos efetuados, considerando que, não obstante o aditamento do Edital da OPA realizado naquele dia, tais questões não teriam sido esclarecidas pela mesma (doc. 0648064).

35. Em 03.12.2018, a IMC divulgou, por meio de Comunicado ao Mercado, nos termos do art. 21 do Regulamento do Novo Mercado da B3^[14] e do art. 23, alínea w, do Estatuto Social da Companhia^[15], o parecer do Conselho de Administração sobre a OPA lançada pela Abanzai, contendo sua análise sobre os principais aspectos da oferta, incluindo o preço ofertado, que, segundo avaliador independente contratado pela IMC, encontra-se entre a faixa central e a faixa inferior do intervalo de avaliação, considerando o menor e o maior dos valores apontados de acordo com as metodologias adotadas^[16] (doc. 0648067).

36. Segundo tal parecer, o Conselho de Administração concluiu que:

“(...) os acionistas não dispõem, no momento em que é emitida esta opinião – em observância ao prazo estabelecido no Regulamento do Novo Mercado e no Estatuto Social da Companhia – de todas as informações suficientes e necessárias para uma tomada de decisão informada sobre a aceitação da OPA.

Na opinião do Conselho de Administração, a ausência de informações acima referidas pode constituir-se em pressão indevida sobre os acionistas, para que alienem suas ações como forma de evitar riscos futuros que não podem determinar neste momento, à luz dos poucos elementos disponíveis sobre a Combinação de Negócios.”

37. Em 04.12.2018, a IMC divulgou, por meio de Comunicado ao Mercado, carta recebida da Abanzai e a resposta da Companhia aprovada pelo seu Conselho de Administração em reunião realizada na mesma data (doc. 0648075).

38. Em sua carta, a Abanzai informa a apresentação dos esclarecimentos solicitados pela IMC em 22 e 29.11.2018, destacando, entre outros, que, diferentemente da operação objeto do Acordo de Associação, em que a aquisição via oferta de aquisição de ações e a combinação de negócios eram operações interdependentes entre si, a OPA atual seria autônoma e independente. Afirma que *“não existe qualquer garantia de que, após uma OPA eventualmente bem-sucedida, de fato haverá uma combinação de negócios, que dependerá sempre dos seus termos e condições. Por esta razão, não nos parece fazer sentido o Conselho de Administração insistir em tentar vincular uma operação válida e em andamento (qual seja a OPA) com uma outra potencial operação prospectiva e da qual não se tem ainda definição dos termos e condições básicos, exceto pelo já divulgado no edital da OPA e em seu 1º aditamento.”*

39. A Abanzai também esclarece, quanto à solicitação feita na carta de 29.11.2018 pelo Conselho de Administração da IMC, de que a ofertante torne públicos determinados termos e condições da eventual combinação de negócios, que *“não existem informações adicionais neste momento, pois nem o formato nem os principais termos e condições de tal combinação de negócios foram definidos (mesmo porque não caberia à Ofertante fazê-lo de forma unilateral, é preciso se aguardar o efetivo engajamento da IMC para que sejam negociados e definidos seus termos e condições).”*

40. No mais, a Abanzai propõe, em linhas gerais, que sejam adotados determinados procedimentos de forma a permitir o acesso dos acionistas da IMC às informações da Sapore e da própria IMC, notadamente ao relatório da *due diligence*, para que estes “tenham acesso equânime e simétrico das informações acerca de ambas as companhias para formarem a sua própria convicção acerca da (in)existência de razões que sejam impeditivas à negociação de uma futura potencial combinação de negócios.”
41. Por sua vez, a IMC, em sua carta, alega inicialmente que o envio tardio da carta pela Abanzai só contribuiria para confundir os acionistas e comprovar a inviabilidade de se manter a data do leilão da OPA e os termos de seu Edital. Afirma ainda que “apesar de agora pretender separar os assuntos, a própria Carta Grupo Sapore trata a decisão dos acionistas sobre a OPA como uma forma de se manifestarem sobre a Combinação de Negócios (...)” e divulga a seguinte deliberação tomada por seu Conselho de Administração:

“ (i) tornar pública a Carta Grupo Sapore e as demonstrações financeiras da Sapore que a acompanham, como solicitado pelo Grupo Sapore, entendendo, entretanto, que como essa nova informação sobre a Ofertante está sendo tornada pública sem observar o prazo regulamentar de antecedência do Leilão da OPA, o Leilão da OPA deveria ser adiado;

(ii) solicitar ao Grupo Sapore que:

(a) preste imediatamente os esclarecimentos e declarações solicitados nas Cartas IMC, seja quanto à intenção do Grupo Sapore de votar na eventual deliberação sobre a Combinação de Negócios, seja quanto à forma como será assegurada uma negociação independente de todos os termos relevantes de tal operação – e não apenas da avaliação das companhias;

(b) autorize que seja apresentado pela IMC, a todos os acionistas, simultaneamente e de maneira uniforme, um extrato dos resultados da auditoria realizada na Sapore no âmbito do Acordo de Associação, ou, alternativamente, que isso seja feito em conjunto com a divulgação da análise, pelo Conselho de Administração, das demonstrações financeiras da Sapore que acompanharam a Carta Grupo Sapore; e

(c) o Edital Aditado seja republicado com os esclarecimentos referidos no item (a) acima e, em observância ao disposto no Art. 5º, §3º da Instrução CVM 361/02, o Leilão da OPA seja adiado, no mínimo, para o dia 27 de dezembro de 2018, sendo divulgado novo parecer do Conselho de Administração da IMC no prazo de 10 (dez) dias, a contar da data em que as novas informações forem tornadas disponíveis ao público.”

III. DA CONCLUSÃO

42. Ao analisarmos a cronologia dos fatos, notadamente a partir das informações divulgadas pela IMC ao longo de 2018, verificamos que, em verdade, a realização de uma oferta para a aquisição de ações da IMC e uma potencial combinação de negócios entre a Companhia e a Abanzai vem se estendendo há meses, primeiramente a partir de um Acordo de Associação entre as companhias envolvidas e, mais recentemente, por iniciativa da Abanzai a partir do lançamento de uma oferta hostil para aquisição de participação acionária relevante da IMC.
43. Diante disso, não há dúvidas de que a alteração estatutária proposta para deliberação na AGE convocada para o dia 13.12.2018 insere-se no contexto dos acontecimentos acima relatados.
44. Pela sua própria natureza, as cláusulas de *Poison Pill* têm por finalidade instituir mecanismo de proteção à dispersão acionária, criando um cenário mais favorável para os acionistas da companhia na hipótese de ofertas hostis de aquisição, de sorte que

não vislumbramos qualquer irregularidade no fato de a proposta de alteração estatutária, a ser deliberada na AGE convocada para o dia 13.12.2018, ter sido apresentada por acionistas da IMC no contexto da OPA lançada pela Abanzai, cujo leilão está previsto para o dia 19.12.2018. Por sua vez, cumpre ao ofertante, diante desse cenário, eventualmente reavaliar os termos da oferta, a exemplo do que fez a Abanzai, ao expressamente dispor, por ocasião do aditamento do Edital da OPA realizado em 29.11.2018, que não seguirá com a oferta caso seja aprovada a alteração estatutária proposta na AGE convocada para o dia 13.12.2018.

45. Verifica-se que foram disponibilizados aos acionistas da IMC os documentos abaixo relacionados:
- a. Carta recebida de acionistas titulares de ações correspondentes a 18,31% do capital social da Companhia, solicitando a convocação de Assembleia para deliberar sobre a sua proposta de alteração do Estatuto Social da Companhia;
 - b. Carta enviada pela Companhia em resposta à carta dos acionistas que continha a proposta;
 - c. Ata da Reunião do Conselho de Administração, realizada em 27.11.2018, que deliberou sobre a proposta;
 - d. Edital de Convocação da Assembleia publicado em 28.11.2018;
 - e. Relatório de Origem e Justificativa das alterações ao Estatuto Social da IMC, nos termos do art. 11 da Instrução CVM nº 481/09; e
 - f. Cópia do Estatuto Social da IMC contendo, em destaque, a alteração proposta, nos termos do art. 11 da Instrução CVM nº 481/09.
46. Embora a proposta de alteração estatutária em questão tenha sido realizada no contexto da OPA, entendemos que isso não torna complexa a matéria a ser deliberada na AGE, de forma a exigir maior prazo para que possa ser conhecida e analisada pelos acionistas da IMC, nos termos do art. 124, §5º, inciso I da Lei nº 6.404/76.
47. A aludida alteração estatutária foi proposta de forma transparente, justificada e acompanhada das informações relevantes para a tomada de uma decisão refletida pelos acionistas da IMC, cujo entendimento e análise, mesmo que no contexto da OPA, não nos aparenta demandar um prazo superior aquele tido como padrão pelo legislador, em primeira convocação. O aumento do prazo de antecedência para a convocação da AGE, para até 30 (trinta) dias, nos termos excepcionados pela Lei nº 6.404/76 e pelo Estatuto Social da IMC, somente se justifica quando da complexidade da matéria a ser deliberada, assim entendida aquela que se apresenta complicada, sem clareza ou de difícil entendimento, em razão, por exemplo, da quantidade de documentos e informações a serem analisados, da insuficiência de informações^[17] ou da natureza inédita em nosso mercado, a depender de outros fatores, dos institutos submetidos à deliberação da assembleia, o que não se verifica no presente caso.
48. Como já exposto acima, a inclusão de cláusulas de *Poison Pill* nos estatutos sociais das companhias abertas de capital pulverizado não é algo novo no mercado, desconhecido de seus participantes, além do que, no caso concreto, a proposta não inclui pontos que, regra geral, são tidos como suscetíveis a maiores discussões.
49. Pelas mesmas razões também não se aplica, em nosso entendimento, o disposto no art. 13, §1º do Estatuto Social da IMC, observando-se ainda que, como ressaltado pela Companhia, o prazo de convocação ali previsto é de “até 30 (trinta) dias”, evidenciando uma discricionariedade à Companhia por ocasião do seu estabelecimento.
50. Além disso, o argumento dos Reclamantes aparenta-nos contraditório, na medida em

que, ao mesmo tempo em que invocam a necessidade de maior prazo para a deliberação da matéria na AGE de 13.12.2018, por estar inserida no contexto da OPA, entendem, por outro lado, possuir condições de decidir pela aceitação ou não da oferta, cujo leilão está marcado para ocorrer apenas poucos dias depois, em 19.12.2018 [18].

51. Importante ainda lembrar que, nos termos dos arts. 129 e 135 da Lei nº 6.404/76[19], a instalação da assembleia, em primeira convocação, dependerá da presença de acionistas representando ao menos 2/3 do capital social da IMC, e a sua deliberação deverá ser tomada pela maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.
52. Conforme acima exposto, sugerimos que o Colegiado indefira o pedido de adiamento do curso do prazo de antecedência de convocação da AGE da IMC, convocada para o dia 13.12.2018.
53. Isto posto, propomos o encaminhamento deste Processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos da Instrução CVM nº 372/02.

Atenciosamente,

Roberta Oliveira Soares Sultani

Analista

À SEP, de acordo.

Jorge Luís da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, ao SGE.

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral

[1] Observa-se que, considerando que os requerimentos foram protocolados junto esta CVM entre 28.01 e 05.12.2018, a Companhia, em sua manifestação, apresentada em 30.11.2018, faz referência apenas aos pedidos apresentados pela Sra. Heloísa Caggiano (titular de seis mil ações de emissão da IMC) e pelo Sr. Gustavo Carratu (que não possuiria nenhuma ação). Todavia, dado que todos os requerimentos que se seguiram apresentam idêntico teor, não se fez necessário novo pedido de manifestação da Companhia.

[2] **“2.6. Condições da Oferta.** Salvo em caso de renúncia expressa pela Ofertante, manifestada na forma do item 2.6.2 abaixo, a eficácia, a efetivação e consumação da Oferta estão condicionadas, nos termos da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (“**Código Civil**”) e do inciso VIII do artigo 4º da Instrução CVM 361/02, a verificação das condições listadas a seguir até as 18h00 (horário de Brasília) do Dia Útil imediatamente anterior à Data do Leilão (a “**Data-Limite**” e as “**Condições**”): (...) (xvi) que não seja realizada, nem estejam convocadas e pendentes de realização, qualquer Assembleia Geral Ordinária ou Extraordinária da Companhia;”.

[3] Vide item IV do preâmbulo do 1º Aditamento ao Edital da OPA, publicado em 29.11.2018 (disponibilizado pela Companhia por meio de Fato Relevante na mesma data).

[4] “Art. 123. Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembléia-geral.

Parágrafo único. A assembléia-geral pode também ser convocada:

(...)

c) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas;”

[5]<https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=79569>

[6] A IMC possui como atividade principal a operação de restaurantes e serviços de alimentação.

[7] O Parecer de Orientação CVM nº 036/09 trata das disposições estatutárias que impõem ônus a acionistas que votarem favoravelmente à supressão de cláusula de proteção à dispersão acionária. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare036.html>.

[8] Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015. Disponível em <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>.

[9] Segundo informação extraída do site da B3, a proposta teve 52 votos contrários e 46 a favor, sendo, portanto, rejeitada ([file:///C:/Users/robertasoaes/Downloads/Evolucao-Segmentos-Especiais-NM aprovado-CVM.pdf](file:///C:/Users/robertasoaes/Downloads/Evolucao-Segmentos-Especiais-NM%20aprovado-CVM.pdf)).

[10] Verifica-se que foram divulgados Fatos Relevantes e Comunicados ao Mercado nos meses de fevereiro, junho, julho, agosto, setembro e novembro de 2018 (disponíveis no site da CVM).

[11] Cujas liquidação estaria condicionada à aprovação, pelos acionistas da IMC, da incorporação ou incorporação de ações da Sapore pela IMC.

[12] Considerando-se o número de ações total menos as ações em tesouraria.

[13] Segundo consignado em ata, a redução de capital se tornaria efetiva 60 (sessenta) dias após a publicação da ata, nos termos do art. 174 da Lei nº 6.404/76, ocasião em que a Companhia divulgaria aos acionistas os procedimentos para pagamento da restituição de capital (em moeda corrente nacional), o montante exato a ser restituído por ação, a data de pagamento do valor a ser restituído e a data de início da negociação das ações de emissão da Companhia ex-redução. Até a presente data, não se verifica nenhuma divulgação por parte da Companhia.

[\[14\]](#) *“Art. 21 O conselho de administração da companhia deve elaborar e divulgar parecer fundamentado sobre qualquer OPA que tenha por objeto as ações de emissão da companhia, em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da referida OPA, no qual se manifestará, ao menos:*

I - sobre a conveniência e a oportunidade da OPA quanto ao interesse da companhia e do conjunto de seus acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações;

II - quanto aos planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à companhia; e III - a respeito de alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado.

Parágrafo único. O parecer do conselho de administração deve abranger a opinião fundamentada favorável ou contrária à aceitação da OPA, alertando que é de responsabilidade de cada acionista a decisão final sobre a referida aceitação.”

[\[15\]](#) *“Artigo 23: Compete ao Conselho de Administração, além de outras atribuições previstas neste Estatuto Social:*

(...)

(w) manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) as repercussões da oferta pública de aquisição de ações sobre os interesses da Companhia; (iii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; (iv) outros pontos que o Conselho de Administração considerar pertinentes, bem como as informações exigidas pelas regras aplicáveis estabelecidas pela CVM.”

[\[16\]](#) O avaliador independente apurou o valor da Companhia sob cinco metodologias: fluxo de caixa descontado, múltiplos de negociação, múltiplos de transações precedentes, cotação de mercado e preço-alvo de analistas de mercado.

[\[17\]](#) Conforme decisão do Colegiado no Processo administrativo CVM RJ/2010/17439

[\[18\]](#) Os reclamantes questionam o fato de que, em seu entendimento, "a proposta de alteração estatutária só está sendo feita neste momento, de afogadilho, para inviabilizar o leilão da OPA Sapore [...] Referida carta [...] estabelece um critério aleatório para a inserção da cláusula de poison pill sem apresentar qualquer justificativa econômica ou jurídica de como isso beneficia os acionistas". Adicionalmente, "os subscritores reservam o direito de buscar junto à Companhia e aos demais investidores que deliberarem tal alteração [...], o ressarcimento de eventuais perdas e danos".

[\[19\]](#) *“Art. 129. As deliberações da assembleia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.*

(...)

Art. 135. A assembleia-geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto, mas poderá instalar-se em segunda com qualquer número.”



Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade, Gerente**, em 06/12/2018, às 17:31, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Roberta Oliveira Soares Sultani, Analista**, em 06/12/2018, às 17:31, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 06/12/2018, às 17:35, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0648113** e o código CRC **1BC391F0**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0648113** and the "Código CRC" **1BC391F0**.*
