



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
RELATÓRIO Nº 79/2019-CVM/SEP/GEA-3

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido de interrupção do prazo de convocação da assembleia geral extraordinária da PPLA Participations LTD. (“PPLA” ou “Companhia”) convocada para 20.08.2019 (“AGE”) realizado por Samba PI Fundo de Investimento em Ações BDR Nível I (“Solicitante”).

I. Contexto e alegações das partes

I.i - Contexto

2. A PPLA é companhia estrangeira com sede e valores mobiliários custodiados em Bermudas. Ela possui registro de emissor de categoria A perante esta CVM e negocia os valores mobiliários PPLA11 - *units* representativas de BDRs correspondentes a ações de emissão da Companhia - na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão.

3. Sobre o exercício de direitos políticos por parte dos titulares das *units*, o Formulário de Referência da PPLA assim dispõe:

Na condição de titular de *units* e, portanto, titular indireto de ações da PPLA Participations, sob a forma de BDRs, o detentor das *units* não é tratado como um acionista direto da PPLA Participations. Entretanto, os direitos políticos dos titulares das *units* podem ser exercidos em relação à Ações Classe A e às Ações Classe B por meio da Instituição Depositária dos BDRs que poderá comparecer e ser instruída a votar em nome dos titulares das *units*. Entretanto, algumas restrições poderão ser aplicadas em razão da sua condição de detentor de *units*, devendo ser observada a legislação de Bermudas, bem como as disposições constantes do estatuto social da PPLA Participations, do Contrato de Depósito das *Units* e do Contrato de Depósito dos BDRs.

4. Em 24.09.2018, a PPLA divulgou fato relevante informando a intenção da BTG Pactual Holding S.A. - companhia com controladores finais comuns em relação à PPLA - de realizar procedimento de oferta pública para aquisição de *units* e BDRs para descontinuidade voluntária do programa de certificados de depósito de ações - BDR Nível III de emissão da Companhia (“Oferta”).

5. Após controvérsias associadas ao preço por *unit* a ser praticado na Oferta, a PPLA divulgou fato relevante em 19.07.2019 informando ter recebido comunicação por parte de investidores solicitando a convocação de assembleia geral especial para deliberar sobre a realização de nova avaliação. Tal fato

relevante informava que os procedimentos relacionados à realização da assembleia seriam divulgados futuramente.

6. Em 30.07.2019, a PPLA divulgou edital de convocação e proposta da administração para a AGE, a ser realizada em 20.08.2019.

I.ii. Considerações do Solicitante

7. O Solicitante protocolizou pedido de interrupção do prazo de convocação da AGE alegando que, tal como divulgado, o procedimento de exercício do direito de voto dos titulares de *units* e BDRs constituiria “grave limitação ao exercício do direito de voto” dessas pessoas.

8. Isso porque, nos termos do edital de convocação, os titulares de BDRs terão o direito de instruir o agente depositários a exercer o direito de voto em relação a suas participações até o dia 19.08.2019, um dia antes da AGE. Argumenta o Solicitante que essa exigência aos titulares de BDRs de enviar previamente a orientação de voto inviabilizaria a mobilização dos investidores durante a realização da assembleia especial, impedindo inclusive que alguns minoritários tenham condições de conhecer avaliadores indicados e propostas de honorários que serão apresentadas na AGE.

I.iii - Considerações da Companhia

9. Solicitada a se manifestar, a PPLA informou que “em linha com assembleias recentes, disponibilizará mecanismos adicionais de participação aos titulares de *units* e BDRs”.

10. De acordo com comunicado ao mercado divulgado em 07.08.2019 (SEI 0815847), a PPLA informou que será facultada a participação de investidores diretamente na AGE, desde que munidos de determinada documentação.

11. Sem prejuízo da prática desses atos, a Companhia ressaltou (i) seu entendimento de que, por ser constituída sob as leis de Bermudas, não estaria sujeita aos dispositivos da Lei nº 6.404/76, salvo aqueles recepcionados pela regulação aplicável da CVM e (ii) que a possibilidade de investidores participarem diretamente na AGE teria sido facultada ofertada “por liberalidade” da Companhia.

I.iv - Manifestação adicional do Solicitante

12. Tendo em vista o comunicado ao mercado divulgado pela PPLA, esta SEP buscou confirmar junto ao Solicitante se este pretendia que esta CVM desse prosseguimento à análise de seu pedido (0815849).

13. Em resposta (0817822), o Solicitante informou que, apesar de “aparentemente” o comunicado ao mercado ter endereçado as suas solicitações, o fato de que a PPLA teria descrito que a forma de participação anunciada teria sido ofertada “por liberalidade” na resposta apresentada à CVM deixaria os investidores “em situação de incerteza e insegurança sobre as regras aplicáveis ao caso”, vez que a PPLA poderia não utilizar o procedimento em outras assembleias – inclusive naquela realizada em segunda convocação.

14. Portanto, o Solicitante informou concordar com que seu pedido de interrupção deixasse de ser analisado desde que a Companhia esclarecesse que o procedimento descrito no comunicado ao mercado seria aplicado à AGE em qualquer convocação ou em função de adiamento, bem como a todas as outras, “não podendo a PPLA, além disso, revogar a ‘liberalidade’ de ‘facultar a participação dos investidores na assembleia’ nesse íterim”.

15. Tendo em vista o prazo para realização da AGE, bem como o rito

processual necessário para que esta CVM se manifeste sobre a questão, o Solicitante foi informado de que não seria viável a solicitação de uma manifestação adicional por parte da PPLA, de forma que o presente processo administrativo seguiria seu curso regular de análise pela CVM.

II. Considerações da SEP

16. Por se tratar de emissor estrangeiro, o presente processo exige que, antes de adentrar na análise da existência ou não de eventuais ilegalidades na proposta, seja analisada a aplicabilidade do instituto da interrupção de assembleia à PPLA.

17. Conforme entendimento desta CVM, emissores estrangeiros não estão submetidos à lei societária brasileira, ainda que, por possuírem registro nesta CVM, estejam sujeitos à Lei nº 6.385/76. Nos termos do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 3/2019:

Cabe destacar, ainda, que os emissores estrangeiros estão submetidos à Lei nº 6.385/76, em que pese a lei societária brasileira (Lei nº 6.404/76) não ser a eles aplicável. Assim sendo, suas operações societárias, bem como a atuação de seus administradores, submetem-se às regras societárias de seu país de origem e a seu estatuto social, estando tais emissores estrangeiros sujeitos à fiscalização do órgão regulador daquele país.

Desse modo, com relação à atuação da CVM, cabe a esta Autarquia notadamente regular e fiscalizar a disponibilização de informações pelas companhias estrangeiras, principalmente no que diz respeito às Instruções CVM nº 358/02 e 480/09. Lembramos ainda, que as regras constantes da Instrução CVM nº 481/09 não são aplicáveis às companhias estrangeiras.

18. Cabe ressaltar que a referida Instrução CVM nº 481/09 é justamente a norma desta CVM que dispõe sobre a participação em assembleia de acionistas – e que, conforme visto, não é aplicável às companhias estrangeiras.

19. A competência para esta CVM interromper assembleia geral de acionistas decorre do art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76. A Instrução CVM nº 372/02, norma desta CVM associada ao assunto, buscou apenas regular o *procedimento* a ser adotado pelos requerentes, pelas companhias e por esta CVM nesses casos, não sendo possível interpretar que a Instrução CVM nº 372/02 tenha possibilitado a esta CVM interromper também as assembleias de emissores estrangeiros.

20. O Solicitante parece se atentar para este fato, chegando a apresentar o seguinte argumento:

Assim, como essa Autarquia já decidiu que na oferta pública em questão deve ser realizada a assembleia especial do art. 4º-A da Lei 6.404/76, aplicável também, por via lógica, o remédio previsto no art. 124, § 5º, II, da Lei 6.404/76 e no art. 3º da Instrução CVM nº 372/02: interrupção do prazo de antecedência de convocação de assembleia¹. Afinal, não há como sustentar que deve ser realizada a assembleia do art. 4º-A da Lei 6.404/76 mas não atribuir aos interessados os direitos assegurados no art. 124, § 5º, do mesmo diploma legal.

21. Tal argumentação não parece ser descabida. Todavia, não entendo que ela necessariamente decorra da decisão tomada pela CVM.

22. Isto porque a decisão do Colegiado da CVM – na reunião de 02.04.2019 – foi de aprovar o procedimento diferenciado de descontinuidade conforme proposto pela Companhia “desde que tal procedimento passe a contar com a possibilidade de revisão de seu preço, em linha com a regra contida no art. 4º-A da LSA e replicada nos arts. 23 e 24 da Instrução CVM nº 361/02”.

23. A meu ver, a redação utilizada pela CVM em sua decisão nem obriga e nem desautoriza os agentes a interpretarem que o instituto da interrupção de assembleia por esta CVM seja aplicável ao caso. Ambas as conclusões podem ser defendidas sem que se entre em contradição com a decisão divulgada.

24. No entanto, na ausência de uma orientação expressa sobre a aplicabilidade do art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76 ao caso concreto, entendo que não cabe a esta SEP se imiscuir como intérprete da decisão do Colegiado – especialmente considerando que, neste processo de interrupção de assembleia, o próprio Colegiado poderá esclarecer qual é a melhor interpretação de sua decisão.

25. Assim, entendo que (i) a opinião desta área técnica deve ser pela observância da regra geral – qual seja, da não aplicabilidade do disposto no art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76 à AGE da PPLA, e (ii) ainda que se admita a possibilidade de esta CVM poder, em tese, interromper o prazo para realização da AGE, que não estão presentes os elementos que justifiquem a interrupção da AGE convocada para 20.08.2019, tendo em vista o compromisso assumido pela Companhia de viabilizar a participação direta dos investidores durante a AGE.

26. Ressalto, por fim, que, ainda que o pedido de interrupção tenha aparentemente perdido o objeto, as questões relacionadas à aplicabilidade ou não de remédios previstos na Lei nº 6.404/76 a procedimentos a serem observados no caso concreto se mostram pertinentes, razão pela qual entendo que pode ser oportuno – para os investidores, para a Companhia e para esta área técnica – que o Colegiado esclareça qual a melhor interpretação aplicável.

III. Conclusão

27. Diante do exposto, (i) opino pelo indeferimento da solicitação de interrupção do prazo de convocação da assembleia geral extraordinária da PPLA convocada para 20.08.2019 e (ii) sugiro o encaminhamento do presente processo à SGE, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação.

Atenciosamente,

Bruno Baitelli Bruno

Analista

Gustavo dos Santos Mulé

Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo,

À SGE,

Fernando Soares Vieira
Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Analista**, em 14/08/2019, às 11:59, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo dos Santos Mulé, Gerente**, em 14/08/2019, às 13:12, 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 14/08/2019, às 13:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 14/08/2019, às 21:30, 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 **0818113** e o código CRC **8AD02E00**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0818113** and the "Código CRC" **8AD02E00**.*