



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI Nº

19957.003190/2019-64

Reg. Col. nº 1614/19

Acusado: CNP Assurances S.A.

Assunto: Apurar a responsabilidade da CNP Assurances S.A., na qualidade de acionista controladora da Wiz Soluções e Corretagem de Seguros S.A., por infração ao art. 116, parágrafo único, da lei nº 6.404/76.

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

Relatório

I. Objeto

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) para apurar a responsabilidade da CNP Assurances S.A. (“CNP”), na qualidade de acionista controladora da Wiz Soluções e Corretagem de Seguros S.A. (“Wiz” ou “Companhia”), pelo suposto descumprimento do art. 116, parágrafo único, da lei nº 6.404/76¹.

¹ Art. 116. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II. Contextualização e origem do processo

Relações societárias e contratuais entre Wiz, CNP e demais sociedades integrantes do grupo Caixa Econômica Federal

2. A Wiz é companhia aberta que atua no segmento de corretagem, intermediação de negócios e administração de bens, envolvendo produtos e serviços oferecidos pela Caixa Econômica Federal (“CEF”) e suas parceiras. Conforme organograma abaixo², a Companhia é controlada, em conjunto, pela Caixa Seguros Holding S.A. (“CSH”) e pela Integra Participações S.A. (“Integra”, controlada pela Federação Nacional das Associações de Pessoal da Caixa Econômica Federal – “FENAE”), as quais são signatárias de acordo de acionistas celebrado no âmbito da Wiz (“Acordo de Acionistas Wiz”). Por sua vez, a CSH possui como principais acionistas a Caixa Seguridade Participações S.A. (“Caixa Seguridade”)³ e a CNP, as quais detêm, respectivamente, 48,21% e 51,75% do capital total e votante da CSH⁴ e, conforme detalhado a seguir, são signatárias de acordo de acionistas celebrado no âmbito da CSH (“Acordo de Acionistas CSH”).

² Tanto o organograma (extraído do §10 do termo de acusação) como as demais informações constantes deste relatório (extraídas dos autos do processo e de informações e documentos públicos disponibilizados pelas companhias) referem-se ao período em que ocorreram os fatos objeto da acusação formulada, salvo quando expressamente ressalvado.

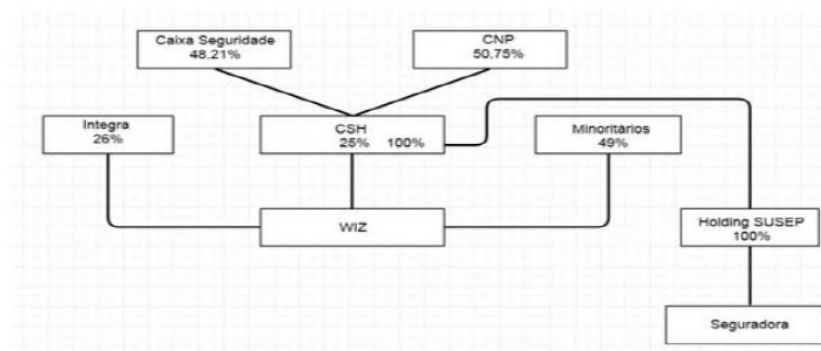
³ A Caixa Seguridade foi constituída em 2015 como uma subsidiária integral da CEF com o propósito de “consolidar, sob uma única sociedade, todas as atividades da CAIXA nos ramos de seguros, capitalização, previdência complementar aberta, consórcios, corretagem e atividades afins” (conforme item 6.3 da versão do formulário de referência disponibilizada pela Caixa Seguridade em 21.02.2020).

⁴ A participação da CNP considera tanto a posição acionária da CNP Assurances S.A., que é titular de 50,75% do capital social da CSH, como da CNP Assurances Brasil Holding Ltda. (subsidiária integral da CNP), que é titular de 1% do capital social da CSH.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br



3. Além da Wiz, a CSH controla outras sociedades, notadamente a Caixa Seguradora S.A. (“Caixa Seguradora”), por meio da subsidiária integral Caixa Seguros Participações Securitárias Ltda. (“Holding SUSEP”). A Caixa Seguradora celebrou com a CEF, em 02.10.2006, contrato por meio do qual lhe foi conferida a exclusividade para venda dos seguros e outros produtos nos canais de distribuição da CEF, também referidos simplesmente como “balcão CEF” (“Acordo Operacional”)⁵. Este instrumento ainda disciplinou o acesso exclusivo da CSH e de suas controladas à rede de distribuição da CEF e teria vigência até 2021, sendo renovável automaticamente por mais 20 anos, porém passível de rescisão por mútuo acordo.

4. O direito exclusivo da CSH para a comercialização dos produtos de seguro na rede de distribuição da CEF também foi regulado pelo Acordo de Acionistas CSH (394508), firmado em 28.12.2011, que lhe conferiu referida exclusividade por meio da Holding SUSEP e de suas controladas diretas ou indiretas⁶. A vigência desta prerrogativa estava condicionada à vigência do próprio Acordo de Acionistas CSH, que dependia da preservação de determinadas condições⁷.

⁵ O Acordo Operacional também é referido nos autos como “Contrato Operacional”.

⁶

⁷



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

5. Adicionalmente, por meio do Acordo de Acionistas Wiz (0409876), firmado em 03.10.2014, foi conferido à Companhia o direito de exclusividade para a distribuição, intermediação e comercialização dos produtos das sociedades controladas pela CSH nos canais de distribuição da CEF, enquanto vigente a parceria comercial entre a CEF e a Caixa Seguradora formalizada no Acordo Operacional. O Acordo de Acionistas Wiz apresenta prazo de vigência de 25 anos, renovável automaticamente por iguais períodos, salvo manifestação em contrário.

A renegociação das relações contratuais entre CNP, Caixa Seguridade e Wiz

6. Em 07.06.2017, a Caixa Seguridade divulgou fato relevante comunicando que, *“tendo em vista o vencimento em 14 de fevereiro de 2021 do Acordo Operacional”*, havia iniciado discussões com a CNP *“sobre eventual renegociação de escopo, termos, condições e prazo do Acordo Operacional”*. No fim do mesmo mês, em 29.06.2017, novo fato relevante foi divulgado por meio do qual a Caixa Seguridade informou que havia rejeitado a proposta da CNP para *“renovação antecipada do Acordo Operacional”* e, por isso, encerrado *“o período de negociação exclusiva com a companhia francesa”*.

7. Em 10.08.2017, também por meio de fato relevante (0363793), a Caixa Seguridade anunciou sua decisão de não renovar o Acordo Operacional, encerrando-o em 14.02.2021. A informação foi reproduzida pela Companhia em fato relevante divulgado no dia seguinte (410397), com o acréscimo de duas considerações: (a) que a Wiz não fazia parte do acordo operacional cujo encerramento era previsto e, portanto, não teria participação no processo de negociação visando uma possível renovação ou não do referido instrumento; e (b) continuaria exercendo as atribuições asseguradas contratualmente, na qualidade de corretora de seguros exclusiva da CSH e de suas controladas.

8. Na sequência, diversos fatos relevantes e comunicados ao mercado foram divulgados pela Caixa Seguridade e pela Wiz relativos a dois assuntos principais: (i) a negociação de uma nova parceria comercial entre a Caixa Seguridade e a CNP, distinta da parceria existente no âmbito da CSH; e (ii) a renegociação das condições de atuação da Wiz como corretora exclusiva no balcão CEF.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

9. Com relação ao primeiro desses assuntos, destaca-se o fato relevando divulgado pela Caixa Seguridade em 28.09.2017 (0410553) noticiando que, “*após receber proposta não solicitada*”, havia firmado memorando de entendimentos não vinculante com a CNP envolvendo a potencial formação de uma nova sociedade – referida pela SEP nos autos como “*joint venture*” e no fato relevante como “*Nova JV*” – para “*a exploração conjunta dos ramos de seguros de vida, prestamista e previdência privada, com exclusividade, na rede de distribuição da Caixa Econômica Federal*”.

10. O fato relevante informava, ainda, as seguintes condições do possível acordo: os negócios da *joint venture* seriam desenvolvidos por um novo veículo societário a ser criado pelas partes; a exclusividade vigoraria de 2018 a 2041; e a CNP havia se comprometido a renunciar, por si e por suas subsidiárias (incluindo a CSH e suas subsidiárias), aos direitos de exclusividade da parceria até então vigente para distribuição de produtos de seguridade no balcão CEF, a partir de 1º de janeiro de 2018.

11. A Wiz reproduziu essa divulgação por meio de fato relevante publicado no dia seguinte (0372224) esclarecendo que “*a exclusividade outorgada à Companhia está vinculada, fundamentalmente, a [sic] existência de parceria comercial entre a Caixa Econômica Federal e a CNP Assurance S.A.*” e acrescentou, entre outras observações, que “*alterações nas condições e estruturas jurídicas que preservem a parceria comercial entre estas entidades preservarão também, por consequência, a exclusividade da Companhia para distribuição, intermediação e comercialização dos produtos que permanecerem sob as condições da eventual nova parceria em questão*”.

12. Em 20.11.2017, por determinação da SEP, a Companhia divulgou novo fato relevante para esclarecer ao mercado o entendimento da Caixa Seguridade de que eventual nova parceria com a CNP não preservaria a exclusividade das atividades da Companhia⁸. Informações mais detalhadas a esse respeito constam de uma das

⁸ O fato relevante limitava-se a reproduzir trecho de correspondência recebida pela Caixa Seguridade, segundo o qual esta companhia expressava seu entendimento de que “*a obrigação ali disposta [Acordo de Acionistas da Companhia] diz respeito às subsidiárias da Caixa Seguros e a CAIXA e não abrange eventual Nova JV formada pela CNP por meio de sociedade não controlada pela Caixa Seguros*”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

manifestações da Caixa Seguridade à CVM (0384991), em que esta empresa expôs sua opinião contrária ao fato relevante divulgado pela Wiz em 29.09.2017 e esclareceu que a exclusividade outorgada à Companhia estaria vinculada à parceria específica referida pelo Acordo de Acionistas Wiz, formalizada no âmbito do Acordo Operacional, e não à existência de qualquer parceria comercial entre a CEF e a CNP.

13. Nessa correspondência, a Caixa Seguridade também afirmou que a exclusividade da Wiz *“não sobrevive[ria] ao fim do Contrato Operacional e não se aplicar[ia] a eventual Joint Venture formada pela CNP por meio de sociedade não controlada pela Caixa Seguros Holding, nem, por óbvio, a qualquer outra sociedade que explore produtos de seguridade na Rede de Distribuição da CAIXA (afora a Caixa Seguros Holding)”*.

14. Quanto à renegociação das condições da atuação da Wiz como corretora exclusiva no balcão CEF, a Companhia divulgou fato relevante em 20.03.2018 informando que, *“no contexto das novas sociedades a serem futuramente estabelecidas entre a Caixa Seguridade e parceiros de seguridade selecionados (incluindo, sem limitação, a própria CNP)”*, havia iniciado negociações com a Caixa Seguridade, CNP e CSH com o objetivo de estabelecer as novas condições de sua atuação no balcão CEF.

15. Como resultado das negociações relativas à atuação da Wiz e à nova parceria comercial que seria estabelecida entre CNP e Caixa Seguridade, em 29.08.2018, CNP, Caixa Seguridade, Wiz e CSH avençaram os termos de uma transação (*“Transação”*), no âmbito da qual alguns acordos foram firmados, dentre os quais: (i) o acordo entre CNP e Caixa Seguridade, que disciplinou a nova parceria comercial entre essas empresas; e (ii) o acordo entre Caixa Seguridade e Wiz, que estabeleceu novas condições de atuação da Wiz como corretora nos canais de distribuição CEF, em substituição às condições então vigentes.

16. Os termos da Transação e dos acordos nela embutidos que diziam respeito à Wiz foram aprovados pelo conselho de administração e pela assembleia geral da Companhia em 09.08.2018 e 28.08.2018, respectivamente, e celebrados em 29.08.2018,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ocasião em que a Wiz divulgou fato relevante dando conhecimento ao mercado sobre os contratos recém firmados.

17. De maneira geral, a Transação estabeleceu as seguintes principais condições relacionadas à atuação da Wiz⁹: (i) preservação da condição da Companhia como corretora exclusiva dos produtos no balcão CEF até no mínimo fevereiro de 2021, mantidos os atuais percentuais de comissionamento; (ii) liberação da Wiz para atuar fora do ambiente CEF, com outras seguradoras e outros “balcões”; e (iii) compromisso da Caixa Seguridade para realização do processo competitivo público para definir o único parceiro estratégico de co-corretagem após fevereiro de 2021.

18. No que concerne aos termos da nova parceria comercial estabelecida entre CNP e Caixa Seguridade, esta companhia divulgou fato relevante em 29.08.2018 (0622219) informando, entre outros detalhes:

- i. a criação de uma “Nova Holding”, distinta da estrutura existente na parceria atual entre a CNP e a Caixa Seguridade (isto é, a CSH), para explorar, até fevereiro de 2041, os ramos de seguros de vida e prestamista e os produtos de previdência na rede de distribuição CEF¹⁰; e
- ii. a manutenção da sociedade entre Caixa Seguridade e CNP na CSH, a qual, assim como suas controladas, poderão atuar no mercado de seguridade fora do balcão CEF, atuando neste canal sob novas marcas distintas da “marca CAIXA”.

A decisão do Colegiado de 04.09.2018

19. No curso desses eventos, mas antes da efetiva celebração da nova parceria entre CNP e Caixa Seguridade, no âmbito do Processo CVM SEI nº 19957.009575/2017-73, que deu origem à acusação formulada neste processo, a SEP alertou essas companhias

⁹ Conforme informado no fato relevante divulgado pela Wiz em 09.08.2018 (0622210), que também indicou que as novas condições contemplariam: (i) a formalização dos direitos da Wiz sobre o estoque das apólices emitidas até no mínimo fevereiro de 2021 (“run-off”), incluindo renovação e endosso; (ii) o contrato de prestação de serviços de “backoffice” pela Wiz com a CSH, no ambiente CEF, com prazo de 10 anos, com remunerações adicionais específicas por ramo e atividade; e (iii) a extensão de 10 anos do contrato da operação parceiros (consórcio), com majoração de comissão sobre indicação de negócios e da alíquota do seguro prestamista.

¹⁰ Sendo que a “Caixa Seguridade terá 60% de participação no capital total da Nova Holding, sendo proprietária de 49% das ações ordinárias da nova companhia. A CNP terá 40% de participação, com 51% de ações ordinárias”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

(CNP e Caixa Seguridade) de que a posição de acionistas controladoras da Wiz lhes impunha certos deveres, incluindo o de se absterem de constituir uma *joint venture* por meio da qual se apropriariam da atividade de intermediação desempenhada pela Wiz, o que poderia caracterizar prática de abuso de poder de controle¹¹.

20. A Caixa Seguridade, no entanto, expressamente rejeitou o título de acionista controladora da Wiz (0384991) e a CNP sinalizou distanciamento em relação à Companhia, afirmando ser “*acionista majoritária da CSH, a qual por sua vez detém 25% (...) das ações da Wiz*” (0385367 e 0393383). A partir daí o processo de origem passou a ter como uma de suas principais vertentes a definição da estrutura do controle acionário da Wiz para a análise de possível caracterização de abuso de poder de controle na formação da nova *joint venture* para desenvolvimento de atividades que, até então, eram desempenhadas com exclusividade pela Wiz.

21. Nesse contexto, em 12.01.2018, a Caixa Seguridade protocolou recurso (0423373) contra o entendimento da SEP que a considerou acionista controladora da CSH, em conjunto com a CNP e, portanto, controladora indireta da Wiz¹². Em 22.02.2018, a SEP manteve o seu entendimento e, em 06.03.2018, o então diretor Pablo Renteria foi designado relator do processo.

22. Em 04.09.2018, o Colegiado, por unanimidade, deferiu, nos termos do voto do diretor relator (0595569), o recurso formulado pela Caixa Seguridade contra o entendimento da área técnica. Nesta decisão, concluiu que a Caixa Seguridade não era acionista controladora da CSH e tampouco da Wiz, embora pudesse ser considerada “*acionista relevante da CSH, que exerce influência significativa no âmbito dessa*

¹¹ As conclusões da área técnica a esse respeito estão detalhadas no Relatório Nº 138/2017 (0412346) enviado à CNP, à Caixa Seguridade e à Wiz em 28.12.2017 (0414517). A SEP propôs nessa ocasião que, como as tratativas entre CNP e Caixa Seguridade ainda estavam em curso, as considerações ali contidas fossem “*levadas a conhecimento de tais acionistas [CNP e Caixa Seguridade], a fim de que conduzi[ssem] suas negociações de modo a evitar a materialização desses ilícitos e eventuais processos sancionadores deles decorrentes*”.

¹² As conclusões da área técnica a respeito da caracterização da Caixa Seguridade como acionista controladora da Wiz estão detalhadas no Relatório Nº 16/2018 (0442863).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

sociedade e de suas controladas, mas que não partilha com a CNP o exercício do controle acionário”.

III. Acusação

Configuração do controle acionário da Wiz

23. Diante do desfecho da análise do recurso apresentado pela Caixa Seguridade, a SEP deixou de considerar esta companhia controladora da CSH e da Wiz. Como consequência, entendeu que a decisão do Colegiado de 04.09.2018 teria por implicação fazer com que a CNP fosse considerada a única acionista controladora da CSH e, por extensão, da Wiz.

24. A esse propósito, destacou que não haveria controvérsia quanto ao fato de que a CSH integrava o bloco de controle da Companhia, uma vez que era assim identificada no Acordo de Acionistas Wiz¹³. Em seguida, expôs que a CNP deveria ser considerada acionista controladora direta da CSH em razão dos seguintes elementos (§41)¹⁴:

- i. *“a CNP detém 50,75% das ações de emissão da CSH”;*
- ii. *“a CNP nomeia 6 membros do conselho de administração, enquanto a Caixa Seguridade indica apenas 4 membros desse órgão”;*
- iii. *“a diretoria da CSH é eleita por decisão majoritária do conselho de administração”;* e
- iv. *“em suas demonstrações contábeis, a CNP consolida o investimento na CSH”.*

25. Dessa forma, tendo constatado que a CNP exercia o controle sobre a CSH e que esta, por sua vez, integrava o bloco de controle da Wiz, a SEP concluiu que a CNP

¹³ A CSH era referida, em conjunto com outros acionistas, como “Acionistas do Bloco de Controle”.

¹⁴ De acordo com a SEP, as conclusões alcançadas pelo Colegiado ao apreciar o recurso interposto pela Caixa Seguridade corroborariam esse entendimento em dois aspectos principais. O primeiro referente ao entendimento de que a CNP repartiu com a Caixa Seguridade o poder de preponderar nas deliberações da assembleia geral da CSH, o que seria um dos dois requisitos para a configuração do controle acionário. E o segundo relacionado ao reconhecimento de que a CNP tinha a prerrogativa de eleger a maioria dos membros do conselho de administração da CSH, o que preencheria o segundo requisito legal para a caracterização da qualidade de acionista controlador.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

deveria ser considerada acionista controladora indireta da Wiz e, como tal, estaria sujeita aos deveres e responsabilidades previstos nos arts. 116 e 117 da lei nº 6.404/76.

Prerrogativas da Wiz após o acordo celebrado em 29.08.2018

26. A Acusação sustentou que a *“Wiz foi adversamente afetada com os novos termos da parceria entre CNP e Caixa Seguridade, estabelecidos em 29.08.2018”* (§49). Esclareceu, em seguida, que esta circunstância não deveria ser relativizada sob o argumento de que a Companhia foi envolvida nas negociações ao final das quais sua administração propôs – e os acionistas aprovaram – firmar contratos que deram à Companhia algumas garantias e reconheceram alguns direitos até então controvertidos, *“em contrapartida ao fim da exclusividade nos termos que até então a Wiz acreditava existir”* (§50).

27. Nesse sentido, afirmou que não seria possível cogitar que, simplesmente porque a Companhia celebrou voluntariamente um contrato nesses termos, ficaria necessariamente afastada a possibilidade de que algum prejuízo lhe tivesse sido causado ou, então, que eventual prejuízo teria sido compensado. E isso porque não se poderia perder a perspectiva de que a decisão da administração e dos acionistas da Wiz pela celebração *“desse acordo foi uma decisão dado que CNP e Caixa Seguridade não reconheceram o impedimento para renegociarem as relações de exclusividade diretamente entre si mesmas e já haviam tomado várias medidas com esse objetivo”* (§52).

28. Esse entendimento teria restado evidenciado pelos documentos constantes dos autos, os quais demonstrariam que, inicialmente, a administração da Wiz contestou a interpretação da Caixa Seguridade e da CNP sobre os arranjos contratuais vigentes, o que revelaria uma *“preferência [da Companhia] pela exclusividade e não pelo que foi negociado em seu lugar”* (§53).

29. Além disso, a Acusação destacou que a recomendação da administração da Wiz em favor da aprovação dos contratos firmados em 29.08.2018 teria sido feita somente depois de quatro meses de negociação e teria considerado os custos de um possível litígio



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

com seus parceiros comerciais, os quais teriam preponderado em relação ao quadro de incerteza a que a Companhia futuramente estaria sujeita, sobretudo após fevereiro de 2021.

30. Expôs a Acusação, portanto, que a decisão tomada pela Companhia em relação ao acordo firmado em 29.08.2018 teria sido “*tomada sob a lógica do ‘mal menor’, que não autoriza a conclusão de que esse ‘mal’ não existiu ou foi suficientemente remediado*” (§55)¹⁵.

A infração ao art. 116, parágrafo único, da lei nº 6.404/76

31. Diante dessas constatações, a Acusação passou a examinar a extensão dos deveres da CNP, na qualidade de acionista controladora da Companhia, com relação aos atos praticados pela acusada que envolviam os direitos de exclusividade estabelecidos entre ela, Caixa Seguridade e Wiz.

32. Afirmou inicialmente que a Caixa Seguridade teria sinalizado a intenção de rever os termos da sua parceria com a CNP e, em vista desse cenário, a CNP teria “*tomado a iniciativa de fazer uma proposta à Caixa Seguridade*” (§61) no âmbito da qual teria “*expressa e antecipadamente concord[dado] em renunciar os direitos de exclusividade de suas controladas nos termos da parceria em vigor*” (§63) e, entre essas controladas, estavam “*a CSH e, por extensão, a Wiz, na qual os reflexos da decisão da CNP foram percebidos*” (§63).

33. A Acusação acrescentou que, consoante os termos dessa proposta, embora a CNP “*tenha preservado a exclusividade junto à Caixa Seguridade para venda de novos produtos de seguro em diversos ramos até 2041*” (§62), não teria adotado “*medidas análogas no tocante à intermediação de tais produtos pela Wiz*” (§62).

¹⁵ Em complemento, a Acusação apontou que a evolução da cotação das ações de emissão da Wiz corroboraria “*que não houve uma plena compensação pela perda da exclusividade na intermediação de produtos no balcão CEF*” (§56): em 21.02.2019 as ações ordinárias da Wiz eram negociadas na bolsa ao preço de cerca de R\$ 8,00, enquanto que, antes da divulgação do primeiro fato relevante relacionado à não renovação dos contratos, realizada em 10.08.2017, a mesma ação era negociada acima de R\$ 20,00. A título de comparação, ressaltou que, no mesmo período, o Ibovespa teria subido em torno de 39%.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

34. Sustentou, então, que, sob a perspectiva da CNP, a conduta faria sentido econômico, uma vez que: (i) as perdas que “*sofre enquanto acionista da Wiz são repartidas com os demais sócios da Wiz*” (§64); e (ii) “*a Wiz é apenas uma parte, relativamente pequena, no arranjo entre ela [Wiz], CNP, e a Caixa Seguridade*” (§64).

35. Com base nessas considerações, a Acusação afirmou que o cerne da análise deste processo consistiria em avaliar “*se a CNP, como controladora da Wiz, poderia fazer esse tipo de movimento, ou seja, se poderia reagir em defesa de seus interesses individuais desconsiderando os efeitos sobre a Wiz e seus outros acionistas*” (§65).

36. Ressaltou que o principal argumento em favor da CNP residiria na posição da Wiz, sobretudo após 2021, que já estaria ameaçada pela possibilidade de não renovação dos acordos que tratavam da exclusividade independentemente de qualquer ação adotada pela CNP. Assim, “[i]mpedir a CNP de pleitear a renovação seria potencialmente uma situação de Pareto-ineficiente: deterioraria a posição da CNP sem necessariamente melhorar a da Wiz e de seus demais acionistas” (§66).

37. Na visão da Acusação, contudo, admitir esse argumento seria adotar uma “*forma superficial de análise da questão*” (§67), uma vez que se imporia reconhecer uma diferença entre os seguintes cenários: o primeiro, representado pela perda da exclusividade pela Wiz em decorrência da não renovação do Acordo Operacional ao fim do prazo da sua vigência, o que seria “*um risco do negócio e que seria indesejável tanto para a Wiz quanto para a CNP*” (§68); e o segundo, no qual a própria CNP teria tomado “*a iniciativa de negociar diretamente a renovação de contratos com a Caixa Seguridade e com isso afetar adversamente a perspectiva da Wiz de preservar a exclusividade*” (§68).

38. A Acusação explicou que, sob a perspectiva da “*conduta*” dos agentes de mercado, esses dois cenários não poderiam ser equiparados. E isso porque a lei nº 6.404/76 – notadamente o seu art. 116, parágrafo único – imporia aos acionistas controladores “*deveres diferenciados*” (§71) em relação aos demais acionistas, especialmente nas situações em que tais controladores “*podem auferir benefícios que não serão partilhados proporcionalmente com os demais acionistas*” (§73).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

39. O “*padrão de conduta mais elevado*” (§73) a ser observado nessas ocasiões – representado em especial pelo dever de “*atend[er] lealmente [o] interesse dos demais acionistas*” (§71) – teria sido, inclusive, adotado pela CVM como “*norte para interpretação do art. 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76, como se verifica, por exemplo, no processo CVM RJ-2008-1815*” (§75).

40. Diante disso, a Acusação concluiu que a postura da CNP ao ter tomado a “*iniciativa de fazer à Caixa Seguridade uma proposta que atendia aos seus interesses, alheia aos impactos negativos dessa proposta sobre sua controlada Wiz*” (§76) teria contrariado o padrão de conduta esperado dos acionistas controladores. Prosseguiu sustentando que, “[c]omo reflexo da renúncia da exclusividade, por si e suas controladas, junto à Caixa Seguradora, a CNP comprometeu a capacidade da Wiz de preservar uma relação de exclusividade que era um importante intangível da Companhia” (§77) e acrescentou que, “*quando isso ocorreu, a Wiz nem sequer havia sido chamada a participar das negociações como um agente com interesses próprios no tema; ainda nesse estágio, ela já havia sido tratada como parte das concessões que a CNP viria a fazer*” (§77).

41. Consoante a tese acusatória, a adequada interpretação do art. 116, parágrafo único levaria a “*limitar a possibilidade de o acionista controlador perseguir opções que rompam a simetria de tratamento com os demais acionistas*” (§79), uma vez que “*essa limitação induz[iria] o controlador a agir em defesa dos interesses comuns a todos os sócios*” (§79) e, portanto, asseguraria o alinhamento de interesses entre os acionistas. Na opinião da Acusação, tal limitação se justificaria “*mesmo que [tivesse] o potencial efeito indesejável de, em algumas situações, forçar acionistas controladores a sofrer prejuízos evitáveis sem que isso melhor[asse] a situação dos acionistas minoritários, como o caso em exame alegadamente ilustraria*” (§80).

42. Amparando-se nesse raciocínio, a Acusação propôs “*interpretação segundo a qual, em regra, o acionista controlador está impedido de perseguir seus interesses individuais exclusivos quando isso afetar negativamente a companhia, sem prejuízo, no entanto, de ser dispensado pelos minoritários desse impedimento*” (§82). Sendo assim,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

essa interpretação assumiria apenas que, *“havendo situações que justifiquem um tratamento assimétrico entre acionistas, o acionista controlador será capaz de convencer os outros acionistas disso sem incorrer em custos proibitivos”* (§82).

43. Com base no exposto, concluiu que a CNP deveria ser responsabilizada por *“infração ao art. 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76, por ter oferecido a Caixa Seguridade formar uma joint venture com objetivo de explorarem conjuntamente produtos de seguro e previdência na rede de distribuição da CEF, desconsiderando impactos adversos que a renúncia de direitos de exclusividade nos termos até então vigentes - renúncia essa que era parte das negociações para formação da joint venture - teria sobre a sua controlada Wiz”* (§85).

IV. Manifestação da PFE

44. Por meio do Parecer n. 00072/2019/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (0735196), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM manifestou o entendimento de que os requisitos formais previstos no art. 6º da Deliberação CVM nº 538/08, à época em vigor¹⁶, foram atendidos, assim como cumpridas as diligências previstas pelo art. 11 da mesma Deliberação.

V. Defesa¹⁷

45. A CNP apresentou sua defesa em 26.09.2019¹⁸ na qual argumentou que a Acusação seria improcedente com fundamento em seis principais argumentos, a seguir descritos.

¹⁶ A Deliberação CVM nº 538/08 foi revogada pela Instrução CVM nº 607, em vigor desde 1º de setembro de 2019.

¹⁷ Afora a defesa, a CNP se manifestou em três ocasiões distintas a respeito dos fatos objeto deste processo e daquele que lhe deu origem, tendo alegado em essência que: (i) não era acionista controladora da Wiz, mas sim *“acionista majoritária da CSF”*, que *“detém 25% das ações da Wiz”* (0385367); (ii) as negociações à época em curso com a Caixa Seguridade sobre a constituição da *joint venture* eram *“baseadas em importantes razões econômicas e empresariais que não representam, nem pretendem representar, apropriação indevida das atividades atualmente desenvolvidas pela Wiz ou uma violação aos direitos desta”* (0385367); e (iii) discordava das conclusões da SEP, notadamente quanto à sua caracterização como controladora indireta da Wiz e às consequências de um possível acordo com a CEF e a Caixa Seguridade para distribuir produtos de seguro e previdência a clientes da CEF (0429368).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

i. A CNP não tomou a iniciativa para renegociar a parceria comercial com a Caixa Seguridade e não tinha ingerência sobre as novas diretrizes para exploração da rede de distribuição CEF

46. A defesa sustentou que a CNP não teria tomado a iniciativa de renegociar a parceria comercial com a Caixa Seguridade, sendo, na realidade, forçada a fazê-lo diante da reorganização de todo o modelo de parcerias da Caixa Seguridade, detentora do direito de acesso e exploração econômica da rede de distribuição CEF. Além disso, argumentou que o resultado das negociações teria refletido os termos e as condições que a Caixa Seguridade havia imposto à CNP, dentre os quais o fim da exclusividade concedida à CNP através da CSH e suas subsidiárias por meio do Acordo de Acionistas CSH.

47. Ao expor essas alegações, a defesa explicou que a Caixa Seguridade havia sido constituída como uma *holding* controlada pela CEF com o propósito de consolidar todas as atividades do grupo CEF na área de comercialização, distribuição e corretagem de seguros. Para viabilizar essa estrutura, em 2015, a CEF teria outorgado à Caixa Seguridade, com exclusividade, o direito de acesso e exploração econômica sobre sua rede de distribuição através do “Instrumento de Outorga”, por meio do qual a Caixa Seguridade foi autorizada a celebrar convênios com diversos parceiros comerciais para a distribuição e comercialização de produtos de seguro nos canais da CEF. Esse histórico demonstraria o objetivo da Caixa Seguridade, já em 2015, de reformular seu modelo de negócios, implementando parcerias com diversas instituições conveniadas, o que implicaria na revisão da exclusividade conferida à CNP.

48. Partindo desse contexto, a defesa juntou aos autos uma série de correspondências trocadas entre a Caixa Seguridade e a CNP durante o ano de 2017, que demonstrariam que a Caixa Seguridade: (i) teria tomado a iniciativa de renegociar os termos da parceria comercial vigente na CSH, atuando com vistas a implementar o plano

¹⁸ Na defesa, a acusada solicitou o sigilo da integralidade dos autos do processo por conterem informações sensíveis, confidenciais, relativas a negociações e tratativas entre entes privados. Subsidiariamente, pleiteou que alguns dos documentos apresentados fossem recebidos em caráter sigiloso e, desse modo, protocolou nos autos duas vias da defesa: a versão integral (0848189) e uma via instruída apenas com os documentos passíveis de divulgação (0848188).



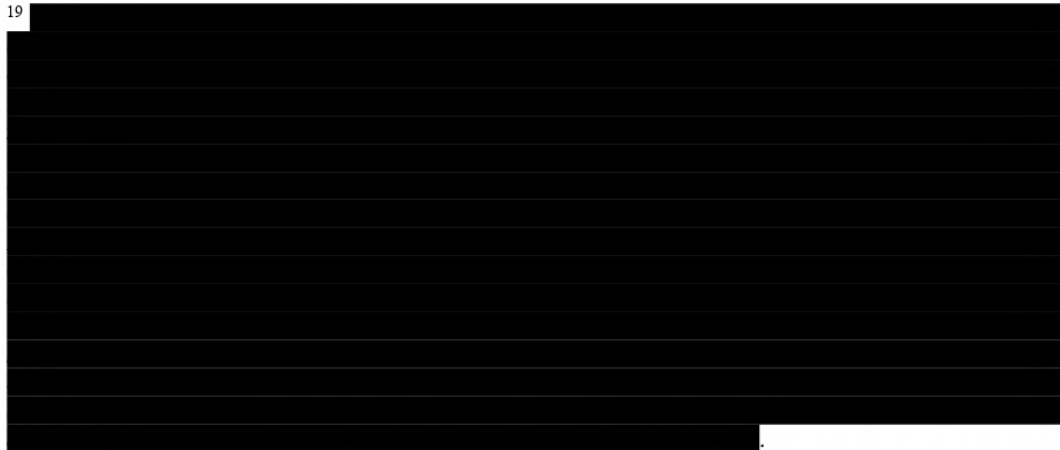
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

já antevisto no Instrumento de Outorga; e (ii) principalmente, teria determinado, unilateralmente, os termos que deveriam ser necessariamente observados em toda e qualquer proposta discutida pelas partes, em especial a exigência para que, a partir de 2018, fosse extinta a exclusividade conferida à CSH relativamente aos produtos não compreendidos pela nova parceria¹⁹.

49. A defesa acrescentou que as negociações estavam inseridas em um cenário de impasse com a Caixa Seguridade, sobretudo com relação às diferentes interpretações sobre o Acordo de Acionistas CSH e o Acordo Operacional²⁰. Assim, em vista desta circunstância e considerando que a CNP dependia do acesso à rede de distribuição da CEF²¹, de onde advinha parcela significativa do seu resultado global, a CNP teria buscado acordos com todas as partes direta ou indiretamente envolvidas, inclusive a Wiz, embora não tivesse ingerência sobre as novas diretrizes para a exploração da rede de distribuição da CEF.

19



²⁰ A CNP não concordava com a interpretação da Caixa Seguridade de que o direito de exclusividade conferido à CNP para a distribuição e comercialização na rede de distribuição CEF decorria do Acordo Operacional e, portanto, de que se encerraria com o fim da vigência deste acordo, em 14.02.2021, caso qualquer das partes se manifestassem contrariamente à sua renovação (conforme ilustram as correspondências juntadas aos autos, mais especificamente no doc. 15 e doc. 17 da defesa).

²¹ A defesa indicou que na correspondência enviada à CNP pela Caixa Seguridade em 19.04.2017, teria constado previsão expressa de que, caso a CNP não renegociasse a parceria comercial nos termos propostos, a Caixa Seguridade prosseguiria com a reestruturação de suas parcerias, englobando, no processo competitivo para seleção de novos parceiros comerciais, os segmentos de seguridade relativos à vida e prestamista, cuja exclusividade havia sido originalmente concedida à CNP.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ii. O direito de exclusividade da Wiz decorria de relações contratuais plurilaterais, cujos riscos eram de ciência dos acionistas e do mercado

50. Inicialmente, a defesa pontuou que a exclusividade concedida à Wiz para a corretagem na rede de distribuição CEF estava prevista no Acordo de Acionistas Wiz e sua vigência estava atrelada à vigência do Acordo Operacional, instrumentos dos quais a CNP não era parte direta. Explicou, ainda, que o Acordo Operacional tinha vigência expressa até 14.02.2021, podendo ser renovado por períodos iguais e sucessivos apenas se as partes – CEF e Caixa Seguradora – não manifestassem sua oposição.

51. Por essas razões, aduziu que a Wiz sempre teve ciência de que sua exclusividade, concedida a título gratuito, não era indefinida ou indeterminada e que a preservação desse direito depois de fevereiro de 2021 dependia do interesse da Caixa Seguradora – esta sim detentora (consoante o Instrumento de Outorga) da exclusividade para acesso e exploração econômica sobre a rede de distribuição CEF – de renovar o Acordo Operacional, sobre o que não tinha nenhum controle²². Dessa forma, não haveria como exigir que a CNP assegurasse a exclusividade da Companhia depois de fevereiro de 2021.

52. A defesa ressaltou que esses aspectos estavam expressamente refletidos no formulário de referência da Wiz como um dos principais fatores de risco da Companhia, de forma que não caberia à CVM responsabilizar a CNP pela concretização de riscos conscientemente assumidos pela Companhia e por seus acionistas e investidores, nem tampouco avaliar a conveniência e os termos de matéria contratual.

53. Em seguida, afirmou que não haveria qualquer irregularidade na renegociação da parceria comercial entre a CNP e a Caixa Seguradora, assim como na renúncia antecipada, pela CNP, do direito de exclusividade das subsidiárias da CSH para a comercialização dos produtos de seguro no balcão CEF.

²² Argumentou, a esse propósito, que a Wiz não poderia forçar a Caixa Seguradora a aceitar a prorrogação do direito de exclusividade para além de fevereiro de 2021, de modo que a Companhia não poderia ter uma expectativa legítima de que tal direito se manteria mesmo depois dessa data.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

54. A esse propósito, expôs principalmente que a exclusividade da Companhia dependia do Acordo Operacional, o qual poderia ser rescindido a qualquer tempo por mútuo consentimento entre as suas partes, o que consistia em risco já assumido pela Wiz.

55. Ademais, argumentou que a CNP também teria sofrido as consequências das novas diretrizes definidas pela Caixa Seguridade, uma vez que o escopo dos produtos comercializados por suas subsidiárias na rede de distribuição CEF teria sido reduzido em decorrência de tais diretrizes, não tendo o termo de acusação levado em consideração as tentativas da defendente de manter a parceria comercial com a Caixa Seguridade via CSH e preservar o status vigente da Wiz.

iii. O Instrumento de Transação é legítimo e não cabe à CVM analisar sua conveniência e oportunidade

56. A defesa arguiu que foi legítima a negociação, pela CNP, de uma nova parceria comercial com a Caixa Seguridade, que resultou na celebração do instrumento de transação e respectivos acordos relacionados entre a Wiz, a CNP, a Caixa Seguridade e a CSH em 29.09.2018 (“Instrumento de Transação”).

57. Reiterou, em princípio, que a CNP teria sido levada a renegociar a parceria conforme pré-requisitos definidos pela Caixa Seguridade e existia, nesse contexto, um cenário de impasse entre essas entidades, decorrente de divergências sobre a extensão e vigência da exclusividade conferida à CNP e às suas subsidiárias, relacionadas sobretudo às disposições do Acordo de Acionistas CSH e do Acordo Operacional. Considerando que essa situação poderia ser desfavorável a todas as partes envolvidas, e tendo em vista a fragilidade do direito de exclusividade da Wiz, a CNP teria optado por negociar o Instrumento de Transação, em bases comutativas, visando a prevenir potenciais litígios judiciais.

58. A defesa asseverou que a CNP envidou esforços para que os interesses da Wiz fossem protegidos no curso das negociações, do que seria prova as condições favoráveis



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que foram asseguradas à Companhia no Instrumento de Transação. Entre tais condições, destacou a preservação da exclusividade da Wiz até fevereiro de 2021²³.

59. Em seguida, chamou atenção para fato que teria sido ignorado pela Acusação: a regularidade da aprovação do Instrumento de Transação. Afirmou que referido acordo havia sido apreciado e recomendado, por unanimidade, pelo Comitê de Transações com Partes Relacionadas da Companhia²⁴, aprovado pelo conselho de administração sem a participação dos membros eleitos pela CSH e, finalmente, aprovado de forma unânime na assembleia geral da Wiz, mais uma vez, sem a interferência ou participação da CSH. Sustentou, com isso, que todas as disposições da lei nº 6.404/76, em especial os arts. 245 e 115, §1º, teriam sido observadas.

60. Dessa forma, afirmou que não haveria espaço para a CVM apresentar “questionamentos a respeito de alternativas ao Instrumento de Transação, que teriam sido preferíveis à Wiz, ou imputar conduta alternativa à Requerida [CNP], na negociação de nova parceria com a Caixa Seguridade” (§83). Alegou que, principalmente porque o Instrumento de Transação foi aprovado pela assembleia geral em consonância com a lei, a autarquia “não poderia entrar em uma análise a respeito da conveniência ou oportunidade de uma decisão negocial” (§84)²⁵.

61. Com essas considerações, concluiu que seria insustentável cogitar de violação do dever de lealdade previsto no art. 116, parágrafo único.

²³ Os demais pontos garantidos à Wiz salientados pela defesa abrangiam: (i) “formalização dos direitos da Wiz a partir de fevereiro de 2021 sobre as apólices emitidas pela Wiz até fevereiro de 2021 (“run-off”), incluindo renovações e endossos”; (ii) “celebração de contrato de prestação de serviços de “back office” pela Wiz com a CSH, Caixa Seguradora S.A. e Caixa Vida e Previdência S.A.”; (iii) “liberação da Wiz para atuar fora da Rede de Distribuição CEF, com outras seguradoras e outros “balcões”, encerrando, portanto, a limitação anterior quanto à atuação da Wiz apenas na Rede de Distribuição CEF”; (iv) “a Caixa Seguridade se comprometeu a realizar processo competitivo público para definir um único parceiro estratégico de corretagem após fevereiro de 2021, do qual a Wiz poderá participar” (§80).

²⁴ Enfatizou que mesmo a conselheira independente da Companhia que, no passado, havia apresentado questionamentos à CVM a respeito da renegociação da parceria comercial entre a CNP e a Caixa Seguridade, havia aprovado o Instrumento de Transação no âmbito do Comitê de Transações com Partes Relacionadas, tendo recomendado sua aprovação pelo conselho de administração e pelos acionistas.

²⁵ Neste ponto, destacou o entendimento do Colegiado no PAS CVM nº RJ 2015/10677, j. em 07.02.2017, sublinhando, entre outros aspectos do precedente, o reconhecimento de que o acionista controlador somente poderia ser responsabilizado por danos ao contratar com a companhia em condições de favorecimento ou não equitativas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

iv. A conduta da CNP não representa exercício do poder de controle e, portanto, o art. 116 não é aplicável

62. Inicialmente, a defesa argumentou que o dever de lealdade previsto no art. 116, parágrafo único somente seria imposto ao acionista controlador no exercício do seu poder de controle. Assim, como os fatos narrados pela Acusação não diziam respeito a atos praticados pela CNP nesse exercício, referido dispositivo não seria aplicável ao caso concreto.

63. Ademais, aduziu que a Acusação teria desconsiderado a estrutura de controle da Wiz que, nos termos do Acordo de Acionistas Wiz, era exercido de forma compartilhada pela CSH e pela Integra. Isso significaria que nenhuma destas entidades exerceria o controle sobre a Companhia de forma individual e independente e, como consequência, suas respectivas controladoras (CNP e FENAE) não teriam poder para controlar unilateral e indiretamente as atividades da Wiz e tampouco orientar o seu funcionamento.

64. Por esse motivo, o fato de a CNP compor, indiretamente, a cadeia de controle da Wiz não faria com que respondesse automaticamente pelos deveres e responsabilidades previstos no art. 116 da lei nº 6.404/76.

65. A defesa complementou seu raciocínio expondo que, se os fatos narrados pela Acusação representassem atos praticados pela CNP como suposta controladora da Companhia, seria necessário que tivessem sido concretizados a partir da atuação conjunta entre a CSH e Integra. Tais fatos, no entanto, diziam respeito a relações de natureza contratual, cujas alterações foram devidamente negociadas pela administração da Wiz e aprovadas por seus acionistas sem a participação direta ou indireta da CNP.

v. Não há violação ao dever de lealdade previsto no art. 116, parágrafo único

66. Retomando os argumentos expostos anteriormente, a defesa alegou que, mesmo que o art. 116, parágrafo único, da lei nº 6.404/76 fosse aplicável ao caso concreto, não teria restado configurada a violação ao dever de lealdade pela CNP. Afirmou que este dever, ao contrário do exposto pela Acusação, não imporia ao acionista o ônus de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

renunciar a todo e qualquer interesse individual, ainda que a busca por aquele interesse pudesse, indiretamente, repercutir sobre a companhia.

67. Com base nessa lógica, sustentou que o acionista não estaria obrigado a manter, por tempo indeterminado, uma estipulação gratuita em favor da companhia, principalmente quando tal estipulação estivesse fora da sua esfera de ingerência, como no presente caso, em que a manutenção da exclusividade não onerosa à Wiz dependia sobretudo da Caixa Seguridade, detentora do direito de acesso e exploração econômica da rede de distribuição CEF.

68. Adicionalmente, argumentou que tampouco restaria caracterizada hipótese de usurpação de oportunidade comercial – uma das representações típicas do dever de lealdade – em razão da parceria comercial da CNP com a Caixa Seguridade e da constituição de uma nova *joint venture*. Amparando-se nos requisitos que, na sua visão, deveriam estar presentes para configurar referida conduta²⁶, a defesa afastou esta possibilidade, afirmando, principalmente, que: a nova parceria entre a CNP e a Caixa Seguridade teria escopo diverso da atuação da Wiz, uma vez que não abrangeria a corretagem de seguros²⁷ e o Instrumento de Transação determinava que caberia à Caixa Seguridade escolher e indicar o corretor para a rede de distribuição CEF, sem que a CNP tivesse ingerência sobre isso.

69. Concluiu, assim, que a CNP teria agido de boa-fé, considerando os interesses da Wiz.

vi. Vedação à aplicação retroativa de nova interpretação

70. A defesa declarou que a CVM teria imputado responsabilidade à CNP com base em interpretação inovadora sobre a amplitude do dever de lealdade e sobre o

²⁶ A defesa tomou como base os requisitos estabelecidos pelo Colegiado por ocasião do julgamento do PAS CVM nº RJ2012/10487, j. em 05.11.2013.

²⁷ Segundo a defesa, a CSH e suas subsidiárias não atuavam com a atividade de corretagem, dado que se tratava de atividade realizada apenas por entidades devidamente autorizadas pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP. Dessa forma, não se estaria diante “*de oportunidade comercial contemplada no objeto social da Wiz*” (§114).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

comportamento esperado da CNP²⁸, o que seria expressamente vedado pela lei nº 9.784/99 e iria de encontro ao princípio da segurança jurídica, que deve ser estritamente observado pela autarquia na sua atuação sancionadora.

71. Por fim, reforçou que a Acusação teria ignorado o fato de que o Instrumento de Transação foi aprovado pela assembleia geral extraordinária da Wiz, sem a participação, direta ou indireta, da CNP, o que representaria, tal como sugerido pela Acusação, a “[dispensa] pelos minoritários” do suposto “impedimento” do acionista controlador “*de perseguir seus interesses individuais exclusivos*”.

72. Com base em todos os argumentos expostos, pleiteou a absolvição da CNP²⁹.

VI. Parecer jurídico

73. A defesa apresentou parecer jurídico que analisou determinadas questões relacionadas à acusação formulada neste processo, a seguir sintetizadas na ordem em que expostas pelos pareceristas³⁰.

*A renegociação da Parceria Comercial*³¹

74. Com base nas informações públicas divulgadas pela Caixa Seguridade e nas correspondências trocadas entre esta empresa e a CNP, o parecer argumentou que não houve qualquer iniciativa da defendente para renegociar a Parceria Comercial. Apontou, a este respeito, que: (i) a CNP se viu obrigada a negociar sua parceria de dezesseis anos com a CEF, a qual sustenta sua atuação no Brasil, no momento em que a Caixa Seguridade informou sua intenção de não prorrogar o Acordo Operacional após 2021; (ii) a Caixa Seguridade indicou os termos comerciais que considerava fundamentais para o avanço das negociações, entre os quais figurava a revisão dos termos do Direito de

²⁸ Para demonstrar seu entendimento, fez referência ao §82 do termo de acusação, no qual a Acusação teria expressamente indicado que “*propomos, alternativamente uma interpretação segundo a qual (...)*”.

²⁹ Embora a CNP tenha, na defesa, manifestado sua intenção de, eventualmente, apresentar proposta de termo de compromisso, nenhuma proposta foi apresentada até a presente data.

³⁰ O parecer foi elaborado por Marcelo Trindade e Thiago Saddi Tannous (0848189).

³¹ O termo “Parceria Comercial” empregado pelo parecer refere-se à parceria comercial definida no Acordo de Acionistas Wiz, isto é, ao Acordo Operacional firmado entre CEF e Caixa Seguradora.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Exclusividade³² e da relação com a Wiz; e (iii) a CNP somente obteve êxito na renegociação depois de “*atender aos pontos que impediram o avanço das negociações exclusivas*” (§71).

Natureza do Direito de Exclusividade: estipulação em favor de terceiro

75. O parecer sustentou que o Direito de Exclusividade teria natureza de uma estipulação em favor de terceiro, segundo a qual “*uma pessoa que não é parte de uma relação contratual torna-se beneficiária dessa relação, ao passo que uma ou mais partes contratantes obrigam-se perante ela*”³³. Assim, no caso concreto, CSH, CNP e Wiz figurariam respectivamente como estipulante, controladora da estipulante e beneficiária da estipulação.

76. Com base nisso, enfatizou que a relação entre CNP – mesmo que na qualidade de controladora da CSH – e a Wiz no que tange ao Direito de Exclusividade teria natureza contratual. Este aspecto, ignorado pela Acusação, seria relevante, uma vez que “*a CVM não tem poderes para interferir em discussões puramente contratuais, nas quais inexistam controvérsias societárias de qualquer espécie*” (§98).

A controvérsia em torno do Direito de Exclusividade e a participação da Wiz nas negociações

77. O parecer observou que a Transação³⁴ foi a solução buscada pelas partes – inclusive pela Wiz, que participou das negociações sem sofrer qualquer influência, direta ou indireta, por parte da CNP – para dirimir a controvérsia que havia se instalado a respeito da interpretação da vigência do Direito de Exclusividade.

³² O termo empregado pelo parecer refere-se ao direito da Wiz de atuar “*com exclusividade na comercialização dos produtos de Seguros, Previdência, Capitalização e Consórcios, nos canais de vendas da CAIXA*”, tal como estipulado pelo Acordo de Acionistas Wiz.

³³ Conforme artigos 436 a 438 do Código Civil.

³⁴ O termo designa a transação celebrada entre Wiz, Caixa Seguridade, CNP e CSH “*visando estabelecer novas condições de atuação da Companhia [Wiz] no balcão da Caixa Econômica Federal (...) no contexto das novas sociedades a serem futuramente estabelecidas entre a Caixa Seguridade e parceiros de seguridade selecionados (incluindo a CNP)*” (§17).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

78. Desse modo, “*ao concordarem com os termos da Transação, as partes certamente avaliaram a força de convencimento de seus argumentos, bem como suas chances de sucesso em um litígio, para somente então definir as concessões que estavam dispostas a fazer de parte a parte*” (§104). Diante disso, não haveria elementos para fundamentar as ilações feitas pela Acusação no sentido de que a Transação corresponderia a um “*mal maior*”.

A correta interpretação da Lei das S.A.

79. Discorrendo sobre o dever do acionista controlador previsto na lei nº 6.404/76, o parecer fez as seguintes considerações: a doutrina reconhece que o art. 116, parágrafo único, instituiu o dever de lealdade aplicável especificamente ao acionista controlador; referido dever teria como fundamento teórico a correlação entre poder e responsabilidade; e estabeleceria um padrão que se expressaria sob a forma de *cláusula geral*³⁵.

80. Por essa razão, existiriam diversas derivações do dever de lealdade, dentre as quais a função de “*impor limites à atuação do acionista controlador*” (§124), assim como o “*dever de não prejudicar a sociedade e os demais sócios*” (§127). Além disso, por não ser possível extrair de referido dever padrões de conduta teóricos, todas essas derivações deveriam “*ser interpretadas à luz das circunstâncias de cada caso, das características das sociedades envolvidas, bem como dos arranjos contratuais existentes*” (§128).

81. De acordo com os pareceristas, esta seria a premissa para analisar a dimensão do dever de lealdade no caso concreto, uma vez que seria natural, e mesmo legítimo, na vida societária, o surgimento de conflitos entre os interesses de um acionista e os interesses da sociedade, sem que isso implicasse a existência de um dever, aplicável em toda e qualquer hipótese, de que o acionista ignore seu interesse em benefício da sociedade³⁶.

³⁵ O parecer explicou que “*cláusulas gerais são dispositivos normativos dotados de maior flexibilidade semântica: seus pressupostos de incidência e as respectivas consequências de sua aplicação não são definidos taxativamente, deixando-se ao intérprete uma ampla margem de discricionariedade no processo interpretativo*” (§121).

³⁶ O parecer fez referência a trechos da doutrina que corroborariam essa ideia (constantes, especialmente, dos §§ 124 a 133).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

82. Assim, mesmo diante das várias expressões que o dever de lealdade do acionista controlador pode assumir, o parecer argumentou que não contemplaria um dever de “*se abster de defender os seus próprios interesses em toda e qualquer situação da vida, ou no contexto de uma relação contratual com a companhia – salvo, é claro, se ele exercer sua influência internamente na sociedade para obter uma vantagem indevida*” (§140).

83. Adicionalmente, o parecer argumentou que a regra geral extraída pela Acusação do art. 116, parágrafo único³⁷, não circunscreveria a aplicação do dever de lealdade a hipóteses relacionadas ao *uso do poder de controle* ou à omissão do acionista controlador. Neste ponto, os pareceristas aduziram que as funções do dever de lealdade estariam relacionadas ao exercício, pelo controlador, dos poderes inerentes ao “*status socii*”, ou seja, à sua atuação na “*qualidade de acionista controlador*”³⁸.

84. Dessa forma, no caso concreto, a aplicação desse dispositivo a hipóteses relativas ao exercício do poder de controle sobre a Wiz deveria considerar, necessariamente, que o controle é compartilhado, de modo que a CSH – e, indiretamente, a CNP – não poderiam responder individualmente pela violação daquele dispositivo.

Regime jurídico aplicável às relações contratuais entre o acionista controlador e a companhia

85. O parecer sustentou, em seguida, que a Transação consistiria em operação entre partes relacionadas e, portanto, haveria uma série de regras na lei nº 6.404/76 mais específicas do que a “*amplíssima*” dicção do art. 116, parágrafo único, diante das quais não haveria que se recorrer a uma cláusula geral.

86. Dando sequência ao argumento anterior, o parecer expôs, em resumo, o seguinte raciocínio: (i) a lei nº 6.404/76 não veda a realização de tais negócios, mas estabelece

³⁷ O parecer fez referência à seguinte conclusão da Acusação: “*o acionista controlador está impedido de perseguir seus interesses individuais exclusivos quando isso afetar negativamente a companhia, sem prejuízo, no entanto de ser dispensado pelos minoritários desse entendimento*”.

³⁸ Exceção a esta interpretação, na visão dos pareceristas, seria a situação de “*usurpação de oportunidades comerciais*”, na qual, a despeito da conduta do controlador não decorrer do exercício do poder de controle, doutrina e jurisprudência se valeram do dever de lealdade previsto no art. 116, parágrafo único como fundamento normativo apto a coibir referida atuação potencialmente lesiva à sociedade controlada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

regras e balizas específicas³⁹; e (ii) por essa razão, nas situações em que o acionista controlador contrata com a companhia, não lhe seria “*vedado perseguir seus interesses, em detrimento dos interesses da companhia*”, bastando “*que ele o faça formal e substancialmente, com a observância dos parâmetros fixados pela Lei das S.A. e pela regulamentação vigente*” (§151).

87. No caso concreto, a Acusação não teria apontado para o descumprimento de nenhuma dessas regras e a sua análise conduziria, ao reverso, à conclusão pela licitude das condutas⁴⁰. Aliás, de acordo com os pareceristas, a aprovação da Transação por unanimidade na assembleia geral da Companhia, sem a participação ou voto da CSH, implicaria em reconhecer a presunção de que se tratava de uma operação equitativa.

88. Sob o ponto de vista fático, essa aprovação indicaria que os demais acionistas da Companhia entenderam ser mais adequado pôr um fim à disputa contratual em curso do que sustentar em júízo a tese aventada pela administração da Wiz; e, sob o ponto de vista jurídico, corresponderia ao remédio que a própria Acusação propôs para solucionar conflitos entre o acionista controlador e a companhia, não cabendo à CVM se imiscuir no tema para se sobrepor à vontade dos acionistas.

89. Nesse sentido, o parecer acrescentou que seria “*evidente que a autarquia não tem poderes para se imiscuir em questões de natureza puramente contratual*” (§153), podendo “*apenas examinar, sob o prisma societário, se os procedimentos adotados pela administração previamente à celebração de um contrato foram suficientes para assegurar que ele fosse celebrado de modo equitativo*” (§98).

³⁹ O parecer assinalou que as preocupações da lei com essas operações girariam em torno de dois aspectos: (a) o conteúdo daqueles negócios, buscando-se evitar que o acionista controlador obtenha vantagens indevidas no âmbito de tal relação; e (b) os procedimentos adotados pela administração no curso da negociação e da execução do respectivo contrato, assegurando-se a independência e a autonomia da companhia em relação à sua contraparte (ou seja, o acionista controlador). Assim, sob a perspectiva do acionista controlador, aplicar-se-iam os comandos contidos nos arts. 117, “f” e 115, §1º e, sob a ótica dos administradores, as regras previstas nos arts. 154, §1º, 156 e 254.

⁴⁰ O parecer destacou quanto a esse aspecto as seguintes circunstâncias: (i) não se teve notícia da influência da CNP, da Caixa ou da CSH sobre o processo de negociação da Transação; e (ii) a Transação resultou de deliberação tomada por unanimidade, sem a participação e o voto da CSH.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Vedação à aplicação de interpretação inédita

90. Por fim, o parecer sustentou que a “proposta” de interpretação veiculada pela Acusação seria inédita. Explicou que, nos precedentes sobre o tema, a CVM jamais teria exigido que o controlador se abstivesse de “*perseguir interesses individuais exclusivos*” em toda e qualquer situação (e não apenas quando estivesse usurpando uma oportunidade da companhia); ou mesmo que “*sofresse prejuízos evitáveis, sem que isso melhore a situação dos acionistas minoritários*”⁴¹.

91. Dessa forma, não seria possível extrair dos precedentes parâmetros mínimos de previsibilidade quanto à licitude da conduta praticada pela CNP. Acrescentou que a Acusação teria sido explícita quanto à sua finalidade de veicular uma nova interpretação de uma cláusula geral, visando a orientar o mercado, mas que, no entanto, além de a sede para essa reflexão não ser o processo sancionador, tal atuação afrontaria o princípio legal da aplicação retroativa de novas interpretações.

VII. Distribuição do processo

92. Em reunião do Colegiado realizada em 19.11.2019, fui sorteado relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de maio de 2020.

Marcelo Barbosa

Presidente Relator

⁴¹ A este propósito, o parecer afastou a aplicabilidade do precedente referido pela Acusação (PAS CVM nº RJ2008-1815), uma vez que, naquele precedente, teria se examinado a regularidade da conduta de acionista controlador que constituiu uma nova sociedade para concorrer com a companhia, explorando oportunidades comerciais da própria companhia. Não se tratava, portanto, de uma relação *contratual*, derivada de uma parceria comercial preexistente à situação potencialmente adversa à companhia, e sobre a qual a própria companhia declarava não ter controle algum.