

_CVM tem nova interpretação para acesso a lista de acionistas

Em recente decisão, a CVM modificou seu posicionamento consolidado desde 2009 e reiterado nos Ofícios Circulares da Superintendências de Relações com Empresas referente ao acesso a lista de acionistas.

No caso, um acionista de uma companhia aberta (“Companhia”) solicitou o fornecimento da lista de acionista sob a justificativa de interesse pessoal, uma vez que era réu de uma ação judicial de dissolução parcial de sociedades que possuíam participação em empresa incorporada pela Companhia, por meio da qual poderia receber ações da Companhia em discussão perante o juízo. A solicitação de tal acionista visava confirmar se tais ações haviam sido transferidas, bem como possibilitar que o juízo da causa tomasse as providências judiciais com relação às ações que entendesse cabíveis.

Com base no entendimento de 2009 da CVM, a Companhia indeferiu o pedido alegando que a justificativa não preenchia os requisitos legais do § 1º do art. 100 da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A”), por não ter identificado com clareza qual o direito que estaria sendo defendido ou a situação de interesse pessoal do acionista a ser esclarecida, tampouco como a divulgação da lista de acionista seria necessária para tal fim.

DIANTE DISTO, O ACIONISTA APRESENTOU RECLAMAÇÃO À CVM REITERANDO SEU PEDIDO DE ACESSO À REFERIDA LISTA.

O DIRETOR RELATOR CONCLUIU QUE NÃO HÁ DÚVIDAS DE QUE EXISTE FUNDAMENTO PLAUSÍVEL PARA O FORNECIMENTO DO DOCUMENTO EM QUESTÃO. PARA ELE, “TENDO O ACIONISTA DESCRITO DE FORMA SUMÁRIA E COERENTE O DIREITO QUE PRETENDE DEFENDER OU O ESCLARECIMENTO QUE PRECISA OBTER MEDIANTE CERTIDÃO, NÃO CABE À COMPANHIA EXIGIR DILAÇÃO PROBATÓRIA OU PRESCRUTAR A CONVENIÊNCIA E A OPORTUNIDADE DA INFORMAÇÃO. ESSE JUÍZO É DO ACIONISTA, QUE DEVERÁ UTILIZAR A INFORMAÇÃO PARA OS FINS DELINEADOS EM SUA PETIÇÃO, INCUMBINDO-LHE RESGUARDAR EVENTUAL SIGILO DOS DADOS, NOS TERMOS DA LEGISLAÇÃO DE REGÊNCIA”.

O Diretor Gustavo Borba, por sua vez, destacou que os livros de registro e transferência de ações nominativas de que trata o art. 100, incisos I a III, da Lei das S.A., possuem característica de registro público, razão pela qual a regra do acesso deveria ser interpretada de maneira ampla.

Nesse sentido, o entendimento de que as informações só poderiam ser fornecidas quando envolvesse “defesa de um direito coletivo ou individual homogêneo” de acionistas da companhia segundo precedente de 2009 não encontraria fundamento na literalidade do dispositivo, que expressamente

garante a informação a “qualquer pessoa” que busque esclarecimento sobre situações de “interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários”.

Além disso, foi reforçado também, nos votos dos outros Diretores do Colegiado, o entendimento de que para justificar o pedido com base no §1º do art. 100 da LSA, o requerente sequer precisaria

ser acionista da Companhia, pois a lei abriu essa possibilidade para qualquer pessoa que demonstre interesse pessoal.

Assim, o Colegiado da CVM, por unanimidade, concluiu que o pedido formulado pelo acionista preencheu todos os requisitos legais, e, portanto, deferiu o recurso do acionista autorizando o acesso a lista de acionista da Companhia.

A DECISÃO PODE SER ACESSADA NO SITE DA CVM NOS LINKS ABAIXO:

http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170509_R1/20170509_D0433.html

http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170711_R1/20170711_D0433.html

_ Conselhinho reverte decisão da CVM em caso de *insider trading*

Em recente decisão, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN” ou “Conselhinho”) reverteu uma decisão da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) referente à absolvição de 20 acusados de uso de informações privilegiadas na negociação de ações de uma companhia do setor petroquímico antes da divulgação de fato relevante sobre a aquisição da companhia pela Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás.

Na época do julgamento pela CVM, em 21 de agosto de 2012, a Diretora relatora, acompanhada pelo Colegiado da CVM, entendeu que não haviam indícios e provas suficientes para imputar a irregularidades aos acusados, e, portanto, as operações realizadas pelos acusados estavam em conformidade com o padrão de negociação individual.

Ademais, foi comprovado que à época dos fatos circulava no mercado informações e diversas análises especializadas sobre a venda da companhia.

No entanto, de acordo com o conselheiro relator do Conselhinho, a decisão da CVM foi discrepante em relação aos casos anteriores, principalmente à época dos fatos que havia grande esforço para priorizar os casos de *insider trading* na autarquia.

Nesse sentido, tal entendimento ficou evidente após a divulgação das informações apresentadas pelas investigações da Operação Lava Jato, as quais comprovaram o uso de informação privilegiada pelos acusados por meio de negociações baseadas em atos de corrupção entre o Grupo Odebrecht e a Petrobras.

Dessa forma, o relator concluiu que “O PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO COM BASE EM ATOS DE CORRUPÇÃO REPRESENTA A MAIS PRIVILEGIADA DAS INFORMAÇÕES, POIS O PRIVILÉGIO DE SABER O QUE SERÁ FEITO CABE APENAS ÀQUELES DIRETAMENTE ENVOLVIDOS NOS ATOS DE CORRUPÇÃO E COM PODER PARA IMPLEMENTAR TAIS ATOS ESPÚRIOS”.

Diante disso, o Conselho decidiu, por unanimidade, aplicar multa de 2 vezes a

vantagem obtida para um dos acusados, instituição financeira, e a implementar um setor de compliance, e, por maioria, aplicar a multa de 1,5 vez aos demais acusados.

Ressalte-se que o Conselho determinou que o caso seja remetido ao Ministério Público Federal no Estado do Paraná, especificamente a equipe de investigação da Operação Lava Jato, para análise eventual da conexão entre a utilização de informação privilegiada e os fatos sob sua investigação.

A DECISÃO PODE SER ACESSADA NO SITE DO BANCO CENTRAL NO LINK ABAIXO:

http://sei.fazenda.gov.br/sei/publicacoes/controlador_publicacoes.php?acao=publicacao_visualizar&id_documento=51626&id_orgao_publicacao=0

_ Alteração de regras sobre divulgação de fato relevante

No dia 12 de setembro de 2017 foi publicada a Instrução CVM nº 590/2017, a qual altera dispositivos da Instrução CVM nº 358/2002 e da Instrução CVM nº 461/2007.

Segundo a CVM, as alterações pontuais realizadas resultam do processo contínuo de aperfeiçoamento das normas. Destacamos abaixo as principais novidades:

_Explicitação da possibilidade de atuação da CVM e das entidades administradoras de mercados organizados em relação à divulgação de informações relevantes em decorrência de indícios de vazamento de informação relevante;

_ Nova disciplina sobre divulgação de informações relevantes durante o horário de negociação, que deverá observar as normas sobre o assunto a serem fixadas pelas entidades administradoras de mercados organizados;

_ Exclusão da vinculação da suspensão de negociação dos valores mobiliários de emissão da

companhia no Brasil à suspensão simultânea em outros países nos quais tais valores mobiliários também sejam negociados;

_ Exigência de que administradores e membros de conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária apresentem e atualizem, quando necessário, relação das pessoas a eles ligadas no momento da investidura no cargo ou quando da apresentação da documentação para o registro como companhia aberta na CVM;

_ Equiparação da aplicação, resgate e negociação de cotas de fundos de investimento, cujo regulamento preveja que a sua carteira de ações seja composta (exclusivamente) por ações de emissão da companhia, de sua controlada ou de sua controladora àquelas realizadas com valores mobiliários emitidos pela companhia e por suas controladoras ou controladas (nestes dois últimos casos, desde que se tratem de companhias abertas).

_ Atuação de FIPs ganha destaque no mercado brasileiro

Cresce cada vez mais a atuação e a relevância dos Fundos de Participações em Investimentos (“FIPs”) na captação de recursos para o financiamento das atividades empresarias, uma vez que o acesso ao capital de terceiros, no sistema financeiro brasileiro, é restrito devido as altas taxas de juros.

O FIP é caracterizado, principalmente, pela comunhão de recursos destinada à aquisição de participações societárias em companhias, abertas ou fechadas, ou sociedades limitadas, por meio de aquisição de ações, debentures ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em participação societária.

NESSE FORMATO DE INVESTIMENTO, TANTO AS EMPRESAS INVESTIDAS QUANTO OS FIPS SÃO BENEFICIADOS, UMA VEZ QUE NAS EMPRESAS INVESTIDAS HÁ UM APERFEIÇOAMENTO DE GESTÃO E ESTRATÉGICA, DESONERANDO SUA ESTRUTURA, HAVENDO, PORTANTO, UM GANHO FINANCEIRO E OPERACIONAL, JÁ O FUNDO MAXIMIZA SEUS LUCROS AO VENDER SUA PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA APÓS POTENCIAL VALORIZAÇÃO DA EMPRESA INVESTIDA.

Desse modo, o FIP é um investidor experiente em gestão profissional de empresas de médio ou longo prazo de desinvestimento. Não é remunerado pelo desempenho de curto prazo da empresa investida, mas sim quando outro investidor ou comprador vislumbra maior valor do que foi originalmente pago pela empresa. Por isso, possui total interesse no crescimento da empresa investida, implementando novos modelos de gestão na empresa, bem como regras de governança corporativa.

Importante ressaltar que o FIP possui participação no processo decisório de companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Essa participação no processo decisório da investida pode ocorrer pela: (i) detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; (ii) celebração de acordo de acionistas; ou (iii) adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, inclusive por meio da indicação de membros do conselho de administração.

Em relação à sua estrutura, o FIP devem ser classificados nas seguintes categorias de acordo com o segmento de investimento, estágio de desenvolvimento e valor da receita anual bruta: (i) Capital Semente; (ii) Empresas Emergentes; (iii) Infraestrutura (FIP-IE); (iv) Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I); e (v) Multiestratégia.

A legislação atual possui regras flexíveis aos investidores do FIP, além de prevê diversas possibilidades de investimentos. Nesse sentido, destacamos as principais regras da legislação aplicável:

_ Investimento em sociedades limitadas por determinadas categorias de FIP, desde que estas apresentem receita bruta anual de até R\$16 milhões;

_ Investimento em cotas de outros FIP ou em cotas de fundos de ações – mercado de acesso para fins de atendimento do limite mínimo de 90%;

- _ Investimento de até 20% de seu capital subscrito em ativos no exterior, desde que preenchidos requisitos legais. No caso de FIP – Multiestratégia, que é destinado exclusivamente a investidores profissionais, o investimento em ativos no exterior pode ser de até 100% de seu capital subscrito;
- _ Exigências de práticas de governança corporativa a serem observadas por companhia investida fechada, como por exemplo: adoção de arbitragem para a resolução de conflitos e auditoria das demonstrações contábeis por auditores independentes;
- _ Manutenção de, no mínimo, 90% de seu patrimônio investido em participação societária de companhias abertas ou fechadas, ou sociedades limitadas;
- _ Possibilidade de criar classes de cotas com distintos direitos econômico-financeiros, dependendo do perfil de investidor;
- _ Debêntures simples entre os ativos elegíveis para investimento até o limite de 33% do capital subscrito; e
- _ Possibilidade de realização de adiantamentos para futuro aumento de capital - AFAC, desde que tenha previsão em regulamento, não haja arrependimento e que ocorra o aumento de capital em no máximo 12 meses.

Além disso, **uma das grandes vantagens do FIP é o benefício fiscal, uma vez que a renda auferida pelo FIP está isenta de tributação no Brasil.** Nesse sentido, os lucros auferidos pelo FIP na venda de uma empresa, enquanto não amortizados aos quotistas, não são tributados e poderão ser reinvestidos em novas ou nas mesmas sociedades.