



Mercado de Capitais

nº 17

Janeiro a Abril de 2009

Destaques

- Deveres fiduciários do acionista controlador
- Instrução CVM nº 476, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos

Artigos

- O papel do Conselho Fiscal nas companhias abertas

ATOS DA CVM

No dia 16 de janeiro de 2009, a CVM aprovou a **Instrução CVM nº 476**, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados. A referida instrução se aplica exclusivamente às ofertas públicas de: (i) notas comerciais, (ii) cédulas de crédito bancário que não sejam de responsabilidade de instituição financeira, (iii) debêntures não-conversíveis ou não-permutáveis por ações, (iv) cotas de fundos de investimento fechados, e (v) certificados de recebíveis imobiliários ou do agronegócio; destinadas, exclusivamente, a investidores qualificados e intermediadas por integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. Para que a oferta seja considerada com esforços restritos a busca deverá restringir-se a investidores qualificados, ser limitada a 50 investidores e os valores mobiliários deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, 20 investidores qualificados. As referidas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos serão automaticamente dispensadas do registro de distribuição de que trata o caput do art. 19 da Lei nº 6.385/76.

Compilado para uso exclusivo dos integrantes do escritório. Cópias dos atos noticiados neste boletim podem ser solicitadas à Biblioteca. Orientação legal será dada exclusivamente pelos advogados – © 2009. Direitos autorais reservados a Pinheiro Neto Advogados.



Mercado de Capitais

nº 17

Janeiro a Abril de 2009

No dia 16 de janeiro de 2009, a CVM aprovou a **Instrução CVM nº 477**, que altera a Instrução CVM nº 209/94, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes. Dentre as alterações implementadas pela Instrução CVM nº 477, pode-se destacar a inclusão da previsão de que a distribuição de novas quotas depende de prévio registro na CVM e da vedação à realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações sejam realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial.

No dia 30 de março de 2009, a CVM editou a **Deliberação nº 570**, que dispõe sobre o Programa de Educação Continuada e sobre a necessidade de aprimoramento e treinamento dos auditores independentes em função da adoção do padrão contábil internacional emitido pelo *International Accounting Standards Board* – IASB. De acordo com essa Deliberação, os auditores independentes que desejarem atender ao Programa de Educação Profissional Continuada previsto na Instrução CVM nº 308/99, deverão, obrigatoriamente, participar de cursos e eventos que tenham por objeto (i) os pronunciamentos emitidos pelo IASB ou (ii) os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e referendados pela CVM que reflitam a convergência com as práticas contábeis internacionais, de modo a acumular pontos, para posterior comprovação junto à CVM. A não observância dessa obrigação enseja multa e é considerada infração grave nos termos da Lei nº 6.385/76.

No dia 31 de março de 2009, a CVM editou a **Deliberação nº 571**, que dispõe sobre a delegação de competência à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN para conceder dispensa da exigência de incorporação ou liquidação de fundos abertos que, após 90 dias do início de suas atividades, mantenham pelo período de 90 dias consecutivos patrimônio líquido diário inferior a R\$300 mil (art. 105 da Instrução CVM nº 409/04), e o cancelamento do registro de fundos de investimentos sem o envio da documentação prevista no artigo 107 da Instrução CVM nº 409/04. A concessão da dispensa acima mencionada está sujeita às seguintes condições cumulativas (i) a dispensa e o cancelamento sejam objeto de pedido circunstanciado do administrador do fundo; (ii) a dispensa e o



Mercado de Capitais

n^o 17

Janeiro a Abril de 2009

cancelamento sejam aprovados pela totalidade dos cotistas do fundo em assembléia geral de cotistas; (iii) comprovação de situação excepcional que impeça a liquidação de todos os ativos remanescentes na carteira do fundo; e (iv) declaração do administrador e dos distribuidores contratados de que permanecem responsáveis pela administração do fundo e as cotas do fundo não serão mais ofertadas publicamente.

No dia 30 de janeiro de 2009, a CVM editou o **OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº001/2009**, com o objetivo de prestar às companhias abertas e aos auditores independentes esclarecimentos sobre alguns pontos dos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC aprovados pela CVM. Este ofício traz como anexo a “Orientação OCPC 02 - Esclarecimentos sobre as Demonstrações Contábeis de 2008”, visando sanar as dúvidas levantadas pelas companhias abertas e pelos próprios auditores independentes. O referido ofício esclarece, por exemplo que a Instrução CVM nº 475/08, além de requerer informações sobre os instrumentos financeiros como um todo, e não somente os derivativos, tornou obrigatória a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade.

Em 24 de março de 2009, a CVM editou o **Ofício Circular/CVM/SEP/nº 002/2009**, que tem como objetivo principal orientar as companhias abertas sobre aspectos procedimentais que devem ser observados quando do encaminhamento das informações periódicas e eventuais. Dentre as novidades, está a inclusão da interpretação da CVM sobre o art. 164, §4º da Lei 6.404/76 no sentido de que os acionistas minoritários detentores de ações com direito a voto tem direito de eleger, em votação em separado, um membro e respectivo suplente do conselho fiscal, desde que 10% do total dessas ações esteja em circulação no mercado.

Foi publicado na edição do dia 6 de março de 2009 do Diário Oficial da União o extrato do **Memorando de Entendimentos** firmado em fevereiro de 2009 entre a CVM e a Autoridade Monetária das Ilhas



Mercado de Capitais

nº 17

Janeiro a Abril de 2009

Cayman (“CIMA”). O objetivo do memorando é possibilitar a consulta, a cooperação e a troca de informações entre a CVM e a CIMA.

Em 2 de março de 2009, a CVM e o Banco Central do Brasil publicaram a **Decisão Conjunta nº 17**, que autoriza as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados da bolsa de valores. Tal decisão conjunta possibilita que as operações de sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários não necessitem mais da intermediação de sociedades corretoras, que até então, detinham exclusividade operacional para atuarem nesses ambientes.

DECISÕES DA CVM

*Deveres
fiduciários do
acionista
controlador
(PAS CVM nº
RJ/2008/1815)*

Em 28 de abril de 2009, a CVM multou o acionista controlador de uma companhia aberta por descumprimento do dever de lealdade. No caso concreto, o controlador da companhia constituiu uma sociedade concorrente para desenvolver a construção de uma nova fábrica, sem, no entanto, oferecer tal oportunidade à companhia. No entendimento da CVM, o controlador não pode explorar individualmente oportunidades empresariais abrangidas pelo objeto social da companhia, pois isso pode impedir ou dificultar a realização do objeto social pela mesma. Para que o controlador possa ser liberado para aproveitar uma oportunidade empresarial da companhia, a própria companhia deve rejeitar a oportunidade, mediante deliberação expressa da assembléia geral, sem a participação do acionista controlador.

*Tratamento
contábil de ágio
na aquisição de
sociedades
(Processo nº
RJ/2008/8148)*

Em 17 de março de 2009, o Colegiado da CVM, por unanimidade, reformou decisão da SEP que exigiu a reapresentação do ITR de uma companhia com a segregação do ágio gerado na aquisição de uma série de sociedades entre a parcela decorrente do valor de mercado dos ativos e a parcela referente à expectativa de rentabilidade futura. Para a CVM, em função da imaterialidade do montante do ágio relacionado ao valor de mercado dos ativos, a companhia não está obrigada a



Mercado de Capitais

n^o 17

Janeiro a Abril de 2009

promover a segregação solicitada pela SEP, fazendo mais sentido agregar essa diferença ao ágio por expectativa de rentabilidade futura do que simplesmente dar baixa nesse valor. Do contrário, haveria redução do montante pelo qual a empresa está avaliada na contabilidade sem qualquer redução no seu efetivo valor.

Conflito de Interesses de Membro do Conselho Fiscal (Processo n^o RJ/2008/4134)

Em 03 de março de 2009, o colegiado da CVM analisou consulta formulada por uma companhia sobre a possível existência de conflito de interesses de um membro do conselho de fiscal e respectivo suplente para questionar a companhia a respeito de contingência passiva relativa a processo judicial de interesse do acionista que os elegeu. O referido membro do conselho fiscal prestava serviços jurídicos para o acionista que o elegeu, embora não o assessorasse em relação ao processo judicial em questão e o suplente eleito era filho do mesmo acionista. O Colegiado da CVM decidiu (i) por unanimidade, que o conselheiro efetivo não se encontrava em conflito de interesses com a companhia, pois não era advogado do acionista que o elegeu no processo contra a companhia, ainda que advogue eventualmente para empresa em que tal acionista e seu filho são sócios; e (ii) por maioria, que o suplente se encontrava em conflito de interesse com a Companhia, pois tinha um interesse pessoal na questão, senão jurídico, ao menos econômico e moral.

Negociação de Valores Mobiliários no Mercado de Balcão Organizado sem atendimento ao disposto no §1^o do art. 2^o da Instrução CVM 400 (Processo n^o RJ/2008/10808)

Em 10 de março de 2009, o Colegiado apreciou recurso contra decisão da SEP que não concedeu a uma companhia a dispensa de realização de oferta pública e apresentação de prospecto como condição à negociação de seus valores mobiliários em mercado de balcão organizado. No caso concreto, a referida companhia estava pleiteando seu registro de companhia aberta após uma reestruturação societária que teve por objetivo transformar em direta a participação detida por alguns acionistas na companhia através de uma holding, que já era uma companhia aberta com ações negociadas no mercado. O Colegiado, apesar de reconhecer a aplicabilidade do art. 2^o da Instrução CVM n^o 400/04, deliberou pelo deferimento do pedido de dispensa de apresentação de prospecto pela companhia, na medida em que, neste caso, a estrutura da companhia é idêntica à da holding, que tinha como objeto exclusivo a participação no capital da companhia e já era uma companhia aberta com ações negociadas no mercado de valores mobiliários.



Mercado de Capitais

nº 17

Janeiro a Abril de 2009

*Não Pagamento
de Resgates por
Fundo de
Investimentos
(Processo CVM
nº
RJ/2009/0247)*

Em 16 de janeiro de 2009, o Colegiado da CVM deliberou sobre reclamação apresentada por cotistas de determinado fundo que não receberam o pagamento do resgate solicitado ao fundo. O administrador do fundo informou que havia suspenso o pagamento de resgates e convocado assembleia de cotistas para deliberar sobre a situação do fundo, uma vez que o referido fundo não possuía recursos suficientes para pagar o resgate dos reclamantes ou ainda eventual resgate solicitado pelos demais cotistas, de modo a evitar prejuízos para os mesmos. O Colegiado, por unanimidade, decidiu que o administrador agiu de acordo com os limites da legislação em vigor e que a partir da conversão/cotização, os reclamantes tornaram-se credores do fundo, devendo o administrador adotar os critérios e procedimentos necessários para assegurar a ordem dos pagamentos destes e dos outros cotistas que também solicitaram o resgate.

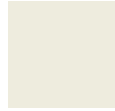
PODER JUDICIÁRIO

*Insider Trading
– Propositura da
primeira ação
penal*

O Ministério Público Federal (MPF) moveu a primeira ação penal em face de administradores de uma companhia aberta por prática de crime de *insider trading*. Se condenados, os administradores estão sujeitos a penas que variam de um a cinco anos de prisão e multa de até três vezes o valor que lucraram com o delito. De acordo com a Lei 6.385/76, caso os inquéritos instaurados pela CVM concluam pela ocorrência do crime de *insider trading*, o MPF deverá ser comunicado para propositura da ação penal.

ANBID

A ANBID concluiu a reforma do Código Código Anbid de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários definindo regras para ofertas públicas iniciais (IPOs) em que o banco coordenador tenha capitalizado a empresa que está abrindo o capital ou possua contrato que estabeleça o pagamento de empréstimos com os recursos da oferta, o chamado “*equity kicker*”. Dentre outras regras, foi estabelecida a exigência de contratação de um coordenador adicional para a operação sempre que um coordenador possuir, direta ou indiretamente, mais de 10% do capital da emissora,



Mercado de Capitais

n^o 17

Janeiro a Abril de 2009

ou receber, como forma de remuneração, pagamento de empréstimos ou outras obrigações contratuais, mais de 20% dos recursos captados na oferta. Também foram definidos períodos de restrição à venda de ações por parte dos coordenadores após a oferta (“lock up”).

Colaboraram com esta edição:

Carlos Alexandre Lobo	<i>calobo@pn.com.br</i>
Marcos Saldanha Proença	<i>mproenca@pn.com.br</i>
Felipe Tavares Boechem	<i>fboechem@pn.com.br</i>
Raphael Moraes Paciello	<i>rpaciello@pn.com.br</i>
Manoela Darcy Miranda	<i>mmiranda@pn.com.br</i>
Gabriela Guimarães Sad	<i>gsad@pn.com.br</i>
João Pedro M. Lemos	<i>jplemos@pn.com.br</i>
André da Costa Santa Ritta	<i>asantaritta@pn.com.br</i>
João Bernardo Valentin Casali	<i>jbcasali@pn.com.br</i>

PINHEIRO NETO ADVOGADOS conta com um grupo especializado na área de Mercado de Capitais nos escritórios de São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília, grupo esse em posição de atender todas e quaisquer questões a esse respeito, sejam operações, consultas ou contenciosos, quer em processos administrativos ou judiciais.