



Mercado de Capitais

n^o 19

Setembro de 2009

Destaques

- Incorporação de Controlada por Controladora - Critério de Avaliação

Anexos

- Incorporações e impedimento de voto - o que mudou?

ATOS DA CVM No dia 11 de setembro de 2009, a CVM aprovou a **Instrução CVM n^o 478**, alterando a Instrução CVM n^o 472, de 31 de outubro de 2008, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII.

No dia 15 de setembro de 2009, a CVM aprovou as seguintes Deliberações aprovando pronunciamentos técnicos do CPC: (i) **Deliberação n^o 599**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 32, que trata de tributos sobre o lucro; (ii) **Deliberação n^o 598**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 31, que trata de ativo não-circulante mantido para venda e operação descontinuada; (iii) **Deliberação n^o 597**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 30, que trata de receitas; (iv) **Deliberação n^o 596**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 29, que trata de ativo biológico e produto agrícola; (v) **Deliberação n^o 595**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 26, que trata de apresentação das demonstrações contábeis; (vi) **Deliberação n^o 594**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 25, que trata de provisões, passivos contingentes e ativos contingentes; (vii) **Deliberação n^o 593**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 24, que trata de evento subsequente; e (viii) **Deliberação n^o 592**, aprovando o Pronunciamento Técnico CPC 23, que trata de políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro.

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 19

Setembro de 2009

No dia 2 de setembro de 2009, a CVM editou o **OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/Nº12/2009** que tem como objetivo alertar os Auditores Independentes a respeito da elaboração do parecer de auditoria a ser emitido sobre as demonstrações contábeis relativas ao encerramento do exercício social de 2009 das companhias abertas, à luz das normas profissionais de auditoria independente do Conselho Federal de Contabilidade e do Ibracon, e das normas que regulamentam a atividade de auditoria independente no âmbito do Mercado de Valores Mobiliários.

DECISÕES DA CVM

Incorporação de Controlada por Controladora – Critério de Avaliação (Processo RJ2009/7847 e 2009/6414)

Em 1º de setembro de 2009, a CVM, ao analisar uma operação de incorporação de uma companhia aberta por sua controladora também companhia aberta, manifestou o entendimento de que a adoção do critério do fluxo de caixa descontado, alternativamente à avaliação a preços de mercado, atenderia ao disposto no art. 264 da Lei 6.404/76, desde que utilizados laudos com data-base recente.

Em 29 de setembro de 2009, a CVM, ao analisar pedido de dispensa da elaboração dos laudos previstos no art. 264 da Lei 6.404/76 e a autorização para a utilização do critério do patrimônio líquido contábil para o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada, no âmbito de uma operação de incorporação de uma companhia fechada por sua controladora companhia aberta, decidiu que: (i) a CVM não possui autorização legal para dispensar a elaboração do cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada de que trata o art. 264 da Lei no 6.404/76 e (ii) não se justifica qualquer atuação da CVM no sentido de vir a exigir a utilização do cálculo com base em laudo a preços de mercado em vez dos laudos contábeis, desde que a Companhia justifique que os critérios escolhidos como determinantes das relações de substituição previstos no art. 224 da 6.404/76 são os mais adequados. Essa decisão teve como premissa o fato: (a) da quase



Mercado de Capitais

n^o 19

Setembro de 2009

totalidade das ações da incorporada já pertencerem à incorporadora; (b) a elaboração do cálculo do laudo terá para os acionistas da companhia aberta, aos quais cabe a CVM tutelar, apenas o valor informacional, tendo em vista que o direito de retirada será, apenas, dos acionistas minoritários da companhia fechada; (c) a diluição da participação dos acionistas da incorporadora é irrisória; e (d) os acionistas da incorporadora arcarão com os custos associados à elaboração do laudo no caso do critério de fluxo de caixa descontado.

*Possibilidade
FICFIs
investirem em
cotas de FICFIPs
(Processo
RJ2009/8053)*

Em 1º de setembro de 2009, o Colegiado da CVM, em resposta à consulta formulada por administrador de Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participação (FICFIPs), reconheceu e autorizou a possibilidade de investimento por parte de FICFIs em cotas de FICFIPs e determinou à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM que fosse avaliada, no âmbito da reforma da Instrução CVM 409/04, a conveniência de: (i) alterar o disposto no §6º do art. 112 para corrigir a ausência de previsão da possibilidade de investimento de FICFIs em cotas de FICFIPs; e (ii) suprimir a vedação de investimentos em quotas de FIPs e FICFIPs prevista no art. 87, I, c/c art. 86, §10, II.

*Refazimento de
Demonstrações
Financeiras
(Processo
RJ2009/7198)*

Em 29 de setembro de 2009, o Colegiado da CVM analisou consulta da Superintendência de Relações com Empresas – SEP sobre a necessidade de refazimento das demonstrações financeiras por instituição financeira que amortizou parcialmente ativo intangível de vida útil indefinida (ágio na aquisição de outra instituição financeira) durante o exercício de 2009, em desacordo ao item 107 do CPC 04, aprovado pela Deliberação 553/08 e não informou na nota explicativa sobre arrendamento mercantil dados exigidos pelo CPC 06, aprovado pela Deliberação 554/08, uma vez que ambos os CPCs ainda não foram homologados pelo Banco Central.

O Colegiado da CVM deliberou que: (i) não há necessidade de refazimento das demonstrações financeiras por causa da amortização



Mercado de Capitais

nº 19

Setembro de 2009

do ágio por expectativa de rentabilidade futura em 2009, mas deve ser exigida a divulgação da não adoção, nos balanços consolidados, das normas emitidas pelo CPC e aprovadas pela CVM, mas não recepcionadas ainda pelo BACEN, e de que esses consolidados observarão as regras do IASB a partir do próximo ano; e (ii) as demais exigências relativas às melhores evidenciações requeridas pela SEP devem ser efetivamente exigidas, mas sem que isso leve à obrigação de refazimento das demonstrações financeiras. O Colegiado determinou ainda que o entendimento adotado nesse julgamento fosse aplicado a eventuais outros não cumprimentos dos atos normativos emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM, mas não homologados pelo BACEN, por parte das instituições financeiras, nas demonstrações financeiras consolidadas de 2008 e 2009, os quais estejam vinculados ao processo de convergência das normas brasileiras às normas internacionais de contabilidade.

*Dispensa de
requisito de
registro de
oferta pública de
distribuição de
ações (Processo
RJ2009/8277)*

Em 8 de setembro de 2009, o Colegiado da CVM concedeu dispensa da vedação estabelecida pelo art. 55 da Instrução CVM 400/03 de colocação de ações em controladores caso seja constatado excesso de demanda superior em um terço à quantidade de ações ofertadas no âmbito de uma distribuição pública de ações. O Colegiado considerou que a dispensa não prejudica, no caso concreto, a finalidade da referida vedação de evitar o favorecimento e utilização de informação para obtenção de vantagem indevida, uma vez que, dentre outros motivos (i) a dispensa é necessária para que a Companhia mantenha a proporção entre ações ordinárias e preferenciais determinada pelo § 2º do art. 15 da Lei 6.404/76, (ii) o Acionista Controlador detém 99,9% das ações ordinárias emitidas pela Companhia, que não são negociadas no mercado por uma decisão estratégica da Companhia, e pretende adquirir a totalidade das ações ordinárias a serem emitidas no *green shoe*, e (iii) o Acionista Controlador não subscreverá nenhuma ação preferencial na oferta, que são as ações que apresentam um mercado líquido e ativo no qual haveria, em tese, a possibilidade de favorecimento ou de utilização de informação para obtenção de vantagem indevida.



Mercado de Capitais

nº 19

Setembro de 2009

ATOS DO BACEN

Em 24 de setembro de 2009, o BACEN editou a **Resolução nº 3.792** que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar. Vale destacar a possibilidade de fundos de pensão investirem em valores mobiliários de renda fixa de emissão de companhia aberta, sem a necessidade de registro da distribuição dos referidos valores mobiliários junto à CVM e a flexibilização das regras para aplicação de recursos no exterior.

Colaboraram com esta edição:

Carlos Alexandre Lobo
Marcos Saldanha Proença
Felipe Tavares Boechem
João Pedro M. Lemos

calobo@pn.com.br
mproenca@pn.com.br
fboechem@pn.com.br
jplemos@pn.com.br

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.