

Para: COL MEMO/PTE/Nº 20/2008

De: PTE DATA: 17/03/2008

Assunto: Proposta de Alteração da Deliberação 525/07

I – Objetivo da Deliberação n.º 525/07

1. Antes de expor e sugerir alterações à Deliberação n.º 525/07, gostaria de lembrar, brevemente, os objetivos que levaram o Colegiado a editar aquele ato normativo.
2. Tudo vem da necessidade de identificar os acionistas controladores finais de companhias e os acionistas vendedores no âmbito dos processos de registro inicial de companhia aberta e de registro de distribuição secundária de ações.
3. A SEP tinha dificuldades para obter essa identificação quando se tratava de beneficiários finais estrangeiros. Era preciso explicitar que o fornecimento daquela informação se constituía em condição para a concessão dos registros mencionados.
4. Foi o que ocorreu, por exemplo, no processo de registro de oferta pública de distribuição primária e secundária de ações ordinárias da Brasil Ecodiesel Ind. Bicom. S/A (processo RJ 2006/6363) e no processo de registro de oferta primária e secundária de ações de emissão da Cia. Hering (processos RJ 2007/4219 e RJ 2007/4258). Em ambos os casos, acionistas estrangeiros que eram vendedores nas ofertas recusaram-se a prestar a informação.
5. Neste último processo, envolvendo emissão pública de ações da Cia. Hering, o Colegiado reconheceu que não vinha sendo aplicado o entendimento que vinculava a concessão do registro a exigências da SEP e da SRE no sentido de que fossem identificados, até a pessoa natural, todos os acionistas detentores de mais de 5% das ações ordinárias e/ou preferenciais. Por isso, determinou a elaboração de deliberação explicitando a obrigação de identificação, até a pessoa natural, dos acionistas detentores de mais de 5% de ações e, nas ofertas públicas, também em relação aos vendedores. Tal regra seria aplicável indistintamente a acionistas brasileiros e estrangeiros, bem como a companhias abertas brasileiras ou estrangeiras (estas, companhias patrocinadoras de Programas de BDR no Brasil).
6. Em 03 de setembro de 2007, o Colegiado aprovou a Deliberação n.º 525, que efetivamente determinou a identificação dos detentores de posições iguais ou superiores a 5% do capital das companhias abertas, assim como dos acionistas controladores e daqueles que elejam conselheiros, até o nível de pessoa natural, com base no art.12 da Instrução nº 358.
7. Os principais objetivos do Colegiado eram garantir que os potenciais investidores e a CVM conhecessem o controlador final de sociedade que deseja abrir seu capital, que já possui capital aberto ou, ainda, de companhia estrangeira que seja patrocinadora de programa de BDR no Brasil, bem como os beneficiários finais dos vendedores nas ofertas públicas, ambas informações inegavelmente relevantes para o mercado em sua tomada de decisões de investimento.

II – Edição da Deliberação n.º 525/07

8. Analisando a atual redação da Deliberação n.º 525/07, noto que suas disposições distanciaram-se das preocupações originais do Colegiado, gerando ônus desproporcional aos acionistas e às companhias, daí que veja a necessidade de alterá-la.
9. A Deliberação n.º 525/07 acabou por criar uma obrigação adicional à comunicação a que se refere o art. 12 da Instrução n.º 358/02, na medida em que tal dispositivo não exige a identificação dos acionistas do adquirente da participação relevante (assim entendida a participação de 5% ou mais no capital da companhia), até a pessoa natural⁽¹⁾.
10. Por outro lado, o propósito original de identificar os beneficiários finais dos acionistas vendedores em ofertas públicas tem total sintonia com o referido art. 12, pois pretende fornecer aos potenciais investidores nos valores ofertados um quadro que, sem isso, ficaria incompleto. É necessário, entre outras coisas, que se saiba se o vendedor é ou não pessoa ligada ao controlador ou aos administradores da companhia, pois só assim será visível a posição acionária efetivamente detida por esse acionista controlador e qual será o saldo de ações que permanecerá em suas mãos, ou sob sua influência, após a distribuição.
11. As normas da CVM visam a atender, entre outros, ao princípio do *full disclosure*, um dos pilares do mercado de capitais, regulando as informações que necessariamente devem ser disponibilizadas ao público investidor. Nesse contexto, é preciso que os investidores tenham conhecimento de quem detém os valores mobiliários vendidos em distribuições secundárias ou controla as companhias brasileiras ou estrangeiras (estas, patrocinadoras de programas de BDR) cujos valores mobiliários são livremente negociados no mercado.
12. Quanto ao aspecto da razoabilidade e proporcionalidade da obrigação de identificação de acionistas controladores e de beneficiários finais dos vendedores em ofertas públicas, mesmo que se trate de acionistas estrangeiros, depois de ter defendido sua necessidade, espero demonstrar que o ônus gerado pela exigência é perfeitamente justificado e razoável.
13. A consequência direta da recusa em fornecer a identificação exigida será a não concessão dos registros pleiteados – de companhia, de distribuição pública e de registro de companhia patrocinadora de programa de BDR. Trata-se, portanto, de uma decisão que as sociedades que estejam considerando abrir seu capital deverão tomar em seu processo de análise sobre os custos e vantagens de se tornar uma companhia aberta.
14. Quanto às companhias já registradas, não imagino que os acionistas controladores, que comandam a vontade social, ou mesmo os vendedores, deixarão de fornecer as informações necessárias, sabendo que a consequência imediata será a não obtenção do registro de oferta que decidiram realizar – ou na qual poderiam vender ações de sua propriedade.
15. Além disso, no caso dos acionistas controladores que deixem de fornecer à companhia sua identificação até a pessoa natural para inclusão no formulário IAN, a CVM deve atuar sobre essa conduta abrindo processo sancionador para apuração de responsabilidade daqueles acionistas.
16. Por isso, não vejo que a companhia possa vir a ser prejudicada pelas exigências que se está impondo, enquanto que há claros benefícios para o mercado e para seu regulador pela disponibilidade das informações requeridas.

III – Proposta de Alteração da Deliberação n.º 525/07

17. Entendo que, da forma como redigimos a Deliberação n.º 525/07, distanciamos-nos dos principais objetivos norteadores de sua emissão e minha proposta é a de que voltemos a tais pressupostos, limitando a necessidade de a companhia aberta e da companhia patrocinadora de Programa de BDR identificarem os acionistas, até o nível de pessoa natural, aos que sejam controladores ou vendedores em distribuição pública,

independentemente do País em que forem constituídos os veículos que sejam os beneficiários finais das participações acionárias detidas pelo controlador ou pelo vendedor.

18. Essa informação será exigível quando (i) do pedido de registro como companhia aberta; (ii) do pedido de registro de qualquer distribuição pública secundária de valores mobiliários, caso em que o acionista vendedor deverá informar seus acionistas, até o nível de pessoa natural, e (iii) da apresentação e atualização do formulário IAN.
19. Justamente por se tratar de informação essencial para o mercado, a CVM exercerá seu poder para garantir a obtenção da informação, seja indeferindo pedidos de registro, seja buscando a responsabilização daqueles que se recusem a prestar a informação.
20. Assim, as alterações que proponho na Deliberação são:
- o revogar o atual item I.(ii), que diz que as companhias que solicitarem o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976, bem como as que solicitarem registro de distribuição e todas as demais companhias, rotineiramente, a partir de 31 de maio de 2008 deverão identificar no formulário IAN "*todos os sócios que, até o nível de pessoa natural, sejam titulares de participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% (cinco por cento) de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia*, mantendo a obrigação apenas em relação aos acionistas controladores e aos que sejam vendedores em ofertas públicas sujeitas a registro na CVM;
 - o revogar o atual item I.(iii), que diz que as companhias que solicitarem o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976, bem como as que solicitarem registro de distribuição e todas as demais companhias, rotineiramente, a partir de 31 de maio de 2008 deverão identificar no formulário IAN "*todos os acionistas que elegerem membros do conselho de administração ou do conselho fiscal, assim como seus controladores, diretos e indiretos, até o nível de pessoa natural*". Em minha opinião, a Deliberação acabou, sem pretender, por transferir às companhias uma obrigação que deve ser cumprida pelos próprios acionistas, nos termos do art. 12 da Instrução n.º 358. Ao DRI da empresa cabe reapresentar o IAN em até 10 dias, inserindo a informação recebida dos acionistas, conforme prevê o § 6º do mesmo artigo, o que pode e deve ser fiscalizado pela CVM. Assim, com a revogação deste inciso da Deliberação, são mantidas as obrigações que desde a edição da Instrução n.º 358 já recaem sobre acionistas e companhias; e
 - o retirar da Deliberação a menção à necessidade de incluir as informações ali exigidas no IAN das companhias já listadas, a partir de 31 de maio de 2008. Isso porque já se exige hoje a identificação dos acionistas controladores até o nível de pessoa física no IAN e, caso também venha a ser incluída no formulário a informação sobre os vendedores devido ao registro de uma oferta pública, todas essas informações deverão ser mantidas atualizadas no IAN, conforme exige a Instrução n.º 202.
21. Em benefício da clareza, tendo em vista que, além das alterações acima, a proposta altera os fundamentos da Deliberação n.º 525/07, julgo mais conveniente a sua substituição integral por uma nova Deliberação.

IV – **Esclarecimentos Complementares ao MEMO/SEP/N.º 19/2008**

22. Por fim, gostaria de apresentar os seguintes esclarecimentos complementares, a serem feitos pela SEP, que em vários casos parecem bastante óbvios, mas tratam de dúvidas trazidas pelo mercado no processo de discussão que realizamos sobre a Deliberação n.º 525:
- a. há casos em que os acionistas não possuem acionistas a serem identificados, tais como as sociedades de economia mista (cujo controlador é a União, o Estado ou o Município que, por sua vez, não possuem acionistas), organismos multilaterais (seus controladores seriam os respectivos países patrocinadores) e fundos de pensão e *endowments* (que possuem participantes e não acionistas); e
 - b. o fundo de investimento ou veículo assemelhado deve identificar, quando for requerido que informe até o nível de pessoa física, o cotista que o controle, se houver, usando para isso o mesmo critério que, se fosse em companhia aberta, seria suficiente para considerar a participação como de acionista controlador.
23. Feitos esses esclarecimentos, proponho a substituição da Deliberação n.º 525/07 nos termos anexos.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente

DELIBERAÇÃO CVM Nº[...], DE [...] DE [...] DE 2008

Dispõe sobre a obrigatoriedade de identificação, até a pessoa natural, de acionistas de companhias abertas, nos casos em que específica. Revoga a Deliberação n.º 525/07.

A PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [...], com fundamento nos arts. 8º, II, 19, §5º, II, 21, § 6º, II e 22, §1º, I da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976:

CONSIDERANDO

- (i) o disposto nos arts. 8º, II, 19, §5º, II, 21, § 6º, II e 22, §1º, I da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que se referem à prestação de informações ao mercado e às informações exigidas para a concessão do registro de distribuição pública e do registro de companhia aberta; e
- (ii) a necessidade de garantir que os controladores finais de companhias abertas, os de companhias estrangeiras patrocinadoras de programas de BDR e os acionistas vendedores em distribuições secundárias estarão devidamente identificados;

DELIBEROU:

I - as companhias que solicitarem o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976, inclusive as companhias estrangeiras patrocinadoras de programas de BDR, deverão identificar, no formulário IAN, todos os seus controladores, diretos e indiretos, até o nível de pessoa natural;

II – as informações especificadas no item I deverão ser prestadas também por qualquer acionista que for vendedor em distribuição pública de

valores mobiliários para a qual esteja sendo requerido registro na CVM;

III – as informações especificadas nos itens I e II deverão ser prestadas independentemente do país em que forem constituídos ou domiciliados o sócio, o controlador ou o acionista vendedor, ou a companhia patrocinadora de programa de BDR;

IV – eventual tratamento sigiloso conferido às informações referidas nos itens I e II, seja por força de negócio jurídico, seja pelas leis do país em que forem constituídos ou domiciliados o sócio, o controlador ou o acionista vendedor não os exime do dever de informar previsto nesta Deliberação;

V – revogar a Deliberação n.º 525, de 05 de setembro de 2007;

VI – esta Deliberação entra em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União, observado o seguinte:

i) as companhias ainda não registradas deverão apresentar as informações previstas nesta Deliberação para a obtenção dos registros solicitados; e

ii) as companhias já registradas que realizarem distribuição pública de valores mobiliários deverão apresentar as informações previstas nesta Deliberação previamente à concessão do registro de distribuição.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente

(1) "Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atinjam participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, devem enviar à companhia as seguintes informações:

I - nome e qualificação do adquirente, indicando o número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ou no Cadastro de Pessoas Físicas;

II – objetivo da participação e quantidade visada, contendo, se for o caso, declaração do adquirente de que suas compras não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade;

III - número de ações, bônus de subscrição, bem como de direitos de subscrição de ações e de opções de compra de ações, por espécie e classe, já detidos, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada;

IV - número de debêntures conversíveis em ações, já detidas, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada, explicitando a quantidade de ações objeto da possível conversão, por espécie e classe; e

V - indicação de qualquer acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da companhia.

§1º Está igualmente obrigada à divulgação das mesmas informações a pessoa ou grupo de pessoas representando um mesmo interesse, titular de participação acionária igual ou superior ao percentual referido no *caput* deste artigo, a cada vez que a referida participação se eleve em 5% (cinco por cento) da espécie ou classe de ações representativas do capital social da companhia.

§2º As obrigações previstas no *caput* e no § 1º se estendem também à aquisição de quaisquer direitos sobre as ações e demais valores mobiliários ali mencionados.

§3º A comunicação a que se refere o *caput* será feita imediatamente após ser alcançada a participação ali referida.

§ 4º As pessoas mencionadas no *caput* deste artigo também deverão informar a alienação ou a extinção de ações e demais valores mobiliários mencionados neste artigo, ou de direitos sobre eles, a cada vez que a participação do titular na espécie ou classe dos valores mobiliários em questão atingir o percentual de 5% (cinco por cento) do total desta espécie ou classe e a cada vez que tal participação se reduzir em 5% (cinco por cento) do total da espécie ou classe.

§ 5º Nos casos em que a aquisição resulte ou que tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, bem como nos casos em que a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002, o adquirente deverá, ainda, promover a publicação pela imprensa, nos termos do art. 3º, de aviso contendo as informações previstas nos incisos I a V do *caput* deste artigo.

§ 6º O Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão das informações, assim que recebidas pela companhia, à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação, bem como por atualizar o formulário IAN no campo correspondente."