



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER TÉCNICO Nº 43/2023-CVM/SEP/GEA-3

Assunto: **Reclamação de acionista**

Gafisa S.A.

Processo CVM nº 19957.001093/2023-13

Senhor Gerente,

I. Introdução

1. Trata-se de recurso apresentado pelo fundo de investimento ESH THETA FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO ("Reclamante"), contra a negativa de fornecimento de certidão de assentamento do Livro de Registro de Ações Nominativas da Gafisa S.A. ("Companhia"), com base no artigo 100, §1º, da Lei 6.404/76..

II. Fatos

2. Em 25.01.2023, o Reclamante protocolou manifestação nesta CVM (SEI 1709545), por meio da qual protesta sobre a negativa da Companhia a pedido por ele formulado das certidões dos assentamentos constantes, dentre outros, do livro de registro de ações nominativas de que trata o Artigo 100, I, da Lei Societária.
3. Segundo o Reclamante, foi protocolado na Companhia, em 11.01.2023, requerimento (SEI 1709549) para que fossem fornecidas: (i) lista dos acionistas e respectivas participação no capital social da Companhia, considerando as datas-bases de 04, 05, 06 e 09 de janeiro de 2023; e (b) indicação do CPF e CNPJ dos referidos acionistas, conforme o caso, bem como dos respectivos endereços.
4. Afirma que tal pedido teria o intuito de esclarecer se determinados acionistas [\[1\]](#), supostamente ligados ao Sr. N. T ("Acionista Relevante") teriam atingido participação, direta ou indireta, igual ou superior a 30% do total de ações de emissão da Companhia, o que deflagraria a obrigatoriedade de realização de oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas, conforme determinação contida no art. 44 do estatuto social da Companhia.
5. No entendimento do Reclamante, tais acionistas devem ser considerados como um grupo sob controle comum do Acionista Relevante, uma vez que suas participações nas assembleias gerais da Companhia sempre se mostraram úteis ao propósito de favorecer a votação em matérias relevantes para os anseios específicos do referido Acionista.
6. De forma a subsidiar seus argumentos, o Reclamante menciona algumas votações em assembleias gerais de acionistas, nas quais os referidos fundos estariam atuando em conluio com o Acionista Relevante, aprovando matérias

de seu exclusivo interesse, ou se abstendo daquelas irrelevantes para os seus anseios.

7. Portanto, entende que a necessidade de esclarecimento desta questão seria suficiente para justificar o exercício do direito de que trata o artigo 100, § 1º, da Lei Societária, tendo em vista que, conforme os precedentes do Colegiado da CVM e o Ofício Circular Anual SEP:

O pedido formulado com base nesse dispositivo deve apresentar fundamentação específica, ainda que sucinta, para legitimar o seu deferimento, devendo tal justificativa identificar (i) o direito a ser defendido ou a situação de interesse pessoal a ser esclarecida, e (ii) em que medida a divulgação dos assentamentos dos livros sociais é necessária para o esclarecimento da situação de interesse pessoal ou defesa do direito em questão.

8. Nada obstante, a Companhia, em resposta (SEI1709551) à solicitação do Reclamante, se negou a apresentar as requeridas certidões, informando que, naquele momento, não possuía informações acerca da estrutura societária mantida pelos citados acionistas, pelo que solicitou esclarecimentos aos próprios acionistas, que foram prontamente encaminhadas ao Reclamante.
9. Ademais, após ser instada a se manifestar por esta área técnica (SEI 1715210), reforçou os argumentos já apresentados ao Reclamante, complementando que o eventual fornecimento do livro de registro de acionistas da Companhia não atenderia ao alegado direito que o fundo informa tutelar, sendo, portanto, o seu fornecimento considerado injustificado.
10. Destacou que tal conclusão se baseia em dois pontos: (i) foram disponibilizadas informações necessárias para que se concluísse sobre a ausência de acionistas com participação individual (também considerados os fundos de investimento sob uma mesma gestão) superior ao gatilho da OPA prevista em estatuto; e (ii) o livro de registro de acionistas da Companhia não traz informações acerca da governança dos acionistas, bem como não serve de elemento para caracterização de vinculação entre eles.
11. Além disso, ressaltou que o fornecimento do livro de acionistas somente deve exigido caso se tratasse de meio necessário para a defesa do interesse tutelado pelo acionista requerente, uma vez que o acesso a tais documentos não pode se dar de forma desarrazoada, na medida em que expõe dados sensíveis de toda uma comunhão de acionistas, notadamente o número de ações detidas por cada investidor.
12. Em réplica enviada em 13.04.2023 (SEI 1760590), o Reclamante refutou as justificativas apresentadas, acrescentando que a faculdade prevista no art. 100 da Lei Societária deve ser verificada apenas quanto à existência de fundamentação específica acerca do direito a ser tutelado, não cabendo à Companhia fazer juízo sobre a alegada violação ou ameaça de violação de direito.

III. **Análise**

13. Preliminarmente à análise dos fatos apresentados no presente processo, é importante ressaltar que o Reclamante apresentou, através de diversas denúncias que deram origem a diversos processos nesta CVM - concluídos ou ainda pendentes de conclusão -, supostas alegações de que o Acionista Relevante estaria exercendo, de forma oficiosa, o controle direto e indireto da Companhia, fazendo prevalecer seus interesses em detrimento dos demais acionistas [\[2\]](#).

14. Grande parte destes processos gravita em torno do aumento de capital aprovado em reunião do conselho de administração ocorrida em 25.11.2022, vindo a ser homologado somente em 08.01.2023 após sucessivas medidas judiciais travadas entre as partes.
15. Nesse sentido, cabe destacar que, para fins de análise do recurso pelo Colegiado da CVM, não será objeto do presente processo a análise de questões acessórias trazidas pelo Reclamante e pela Companhia acerca do conflito instaurado no âmbito da referida operação societária, posto que tais demandas já foram ou estão sendo tratadas em processos específicos.
16. Dito isso, o exame da reclamação apresentada trata, exclusivamente, do direito de acesso à certidão do conteúdo dos livros societários mantidos pelas companhias, que, a princípio, tem caráter de registro público.
17. Digo “a princípio” pois, anteriormente à reforma da Lei nº 6.404/76 implementada pela Lei nº 9.457/97, a redação do § 1º do art. 100 não estabelecia qualquer condição de acessos aos livros mencionados nos incisos I a III do *caput*, sendo permitido a qualquer pessoa, acionista ou não, o acesso a tais certidões.
18. No entanto, com as alterações trazidas pela referida reforma, criou-se a exigência de que as informações solicitadas se destinassem exclusivamente “à defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários”. Caso tal condição não se comprove, não recai sobre a companhia o dever legal de abrir seus livros ao interessado.
19. No que se refere à mencionada exigência, o Colegiado da CVM já analisou, por diversas ocasiões, o conteúdo do art. 100, § 1º, da Lei Societária, firmando o entendimento de que “o postulante deve apresentar em seu pedido, senão a prova de uma ameaça concreta a um direito existente ou, ainda, de uma agressão a determinado direito, ao menos argumentos plausíveis, capazes de suportar seu pleito de maneira robusta” [\[3\]](#).
20. Em seu pedido, o Reclamante sustenta que a requerida certidão permitiria a comprovação de que um grupo de acionistas – que, alegadamente, estaria exercendo o controle indireto da Companhia – teria atingido, em conjunto, um percentual superior a 30% do capital social, o que deflagraria a necessidade de realização de oferta pública.
21. Assim, em seu entendimento, restaria cumprida a exigência estabelecida no § 1º do art. 100 para o exercício do direito de acesso aos livros da Companhia.
22. Nada obstante, entendo que não assiste razão ao Reclamante pelos motivos abaixo revelados.
23. Em primeiro lugar, embora existam diversas denúncias trazidas pelo Reclamante, que deram origem a diversos processos nesta e em outras áreas técnicas, ainda não foi possível concluir em nenhum destes processos administrativos a veracidade de tal alegação (grupo de acionistas agindo em conjunto).
24. Inclusive, é importante destacar que o Reclamante, de forma equivocada, apresenta em sua réplica datada de 13.04.2023 a informação de que teriam sido comprovadas, no âmbito do Processo CVM nº 19957.002068/2023-57 – ainda pendente de conclusão na SEP e na SRE – as suas alegações, o que não traduz a realidade.
25. O mencionado processo administrativo trata de reclamação apresentada acerca

de eventual descumprimento do estatuto social da Companhia por parte do acionista denominado Estocolmo FIM Crédito Privado, no que tange à não realização de oferta pública de ações de que trata o art. 44 e seguintes do referido diploma.

26. Conforme mencionado, não há qualquer evidência comprovada, até o momento, acerca de suposto conluio de acionistas, cabendo ressaltar que o acionista ora reclamado no Processo CVM nº 19957.002068/2023-57 sequer consta na lista de acionistas mencionados no presente processo.
27. Portanto, entendo que, ainda que a Companhia apresentasse a requerida certidão com a lista de acionistas e suas respectivas participações societárias, tais informações seriam insuficientes para confirmar as alegações apresentadas na denúncia, o que, a meu ver, esvazia o pedido do Reclamante.
28. Apesar disso, é possível argumentar que esse ponto, de forma isolada, poderia não ser suficiente para inviabilizar o pedido do Reclamante. Isso porque o direito pretensamente protegido poderia ser comprovado com o fornecimento de tais listas, cotejadas com outros meios de prova em posse do acionista.
29. Contudo, tal possibilidade torna-se, a meu ver, inviável por conta da natureza do pedido apresentado. O Reclamante solicita a posição acionária de determinados acionistas em sucessivas datas que antecederam a homologação do aumento de capital, com a alegação de que a posição acionária deste grupo de investidores teria, em conjunto, ultrapassado o patamar de 30%. Embora tais informações sejam possíveis de obtenção pela Companhia, entendo que o pedido não se enquadra nas hipóteses previstas pelo referido art. 100, conforme entendimento já alcançado pelo Colegiado da CVM no âmbito do Processo CVM nº 19957.000482/2022-41, julgado em 22.03.2022 ^[4]:

O que o acionista solicita é que a Companhia envie a lista de determinados acionistas em momentos distintos e indicando as ações que eles poderiam subscrever nestes diferentes períodos.

Embora a meu ver seja eventualmente possível a companhia realizar os cálculos necessários e verificar a lista de acionistas antes da realização de cada um dos aumentos de capital, entendo que tal tarefa não é uma obrigação da companhia nos termos do art.100 da Lei nº 6.404/76.

30. Assim sendo, conclui-se que não há indícios de descumprimento, por parte da administração da Companhia, da legislação societária vigente por conta da recusa em fornecer as informações requeridas, tendo em vista que o Reclamante não logrou êxito em comprovar, com base na doutrina e nos precedentes do Colegiado da CVM, que o pedido está de acordo com o previsto no art. 100 da Lei nº 6.404/76.

IV. **Conclusão**

31. Diante de todo o exposto, proponho o envio do presente processo ao Colegiado, por intermédio da Superintendência Geral desta autarquia, para apreciação do recurso formulado pelo fundo de investimento ESH THETA FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO contra a negativa de fornecimento de certidão de assentamento do Livro de Registro de Ações Nominativas da Gafisa S.A., com base no artigo 100, §1º, da Lei 6.404/76.

Atenciosamente,

Renato Reis de Oliveira
Analista

De acordo,
À SEP,

Gustavo dos Santos Mulé
Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo,
À SGE,

Fernando Soares Vieira
Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

[1] Planner Corretora de Valores S.A. (“Planner”), MAM Asset Management Gestora de Recursos Ltda. (“MAM Asset”), Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (anteriormente denominada de Planner Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. – “Trustee DTVM”) e Banco Master S.A. (“Banco Master”), bem como pessoas físicas com vínculos a essas entidades.

[2] Processos CVM nºs 19957.009752/2021-06, 19957.012042/2022-36, 19957.003695/2022-24, 19957.002068/2023-57, 19957.000146/2023-89 e outros.

[3] Processo Administrativo CVM nº 19957.010274/2019-54, julgado em reunião realizada em 14.01.2020.

[4] Entendimento da SEP consubstanciado pela SEP nos pareceres técnicos nºs 19 e 51/2022-CVM/SEP/GEA-3 (SEI 1448871 e 1499941), acompanhado, por unanimidade, pelo Colegiado da CVM.



Documento assinado eletronicamente por **Renato Reis de Oliveira, Analista**, em 19/05/2023, às 16:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo dos Santos Mulé, Gerente**, em 19/05/2023, às 16:05, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 19/05/2023, às 16:11, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 19/05/2023, às 19:35, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1777617** e o código CRC **447C69A3**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1777617** and the "Código CRC" **447C69A3**.*
