



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.006544/2023-17

Reclamante: Instituto Ibero-Americano da Empresa

Assunto: Recurso apresentado por Instituto Ibero-Americano da Empresa em razão de negativa de Americanas S.A. - Em recuperação Judicial de conceder as certidões dos assentamentos constantes dos livros sociais da Companhia, com base no artigo 100, § 1º, da Lei nº 6.404/1976.

Relatoria: SEP - Superintendência de Relações com Empresas

Voto: Presidente João Pedro Nascimento

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Trata-se de recurso¹ (“Recurso”) protocolado pelo Instituto Ibero-Americano da Empresa (“Reclamante” ou “Instituto Empresa”) contra a negativa de fornecimento de certidão de assentamento do Livro de Registro de Ações Nominativas (“Lista de Acionistas”) da Americanas S.A. - Em recuperação Judicial (“Companhia” ou “Americanas”), com base no art. 100, §1º, da Lei nº 6.404/76² (“LSA”).

2. Em 30.01.2023, o Instituto Empresa e o seu Presidente, Sr. [REDACTED], solicitaram à Companhia que fornecesse a Lista de Acionistas (“Pedido”)³. A Americanas, por sua vez, não respondeu de imediato o pedido elaborado pelo Instituto Empresa e seu Presidente, mas quando provocada pela CVM negou a apresentação informando que: *(i)* o Instituto Empresa não é legitimado para atuar como substituto processual dos acionistas da Americanas perante a CVM; *(ii)* o Instituto Empresa teria interesse comercial no fornecimento da Lista de Acionistas, uma vez que “*cobra um preço dos acionistas da Companhia para o custeio do próprio procedimento, sob a justificativa*”

¹ Doc. nº 1800595.

² Art. 100. §1º. Lei nº 6.404/1976: “A qualquer pessoa, desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários, serão dadas certidões dos assentamentos constantes dos livros mencionados nos incisos I a III, e por elas a companhia poderá cobrar o custo do serviço, cabendo, do indeferimento do pedido por parte da companhia, recurso à Comissão de Valores Mobiliários” (grifei).

³ Doc. nº 1800596.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de que a Arbitragem seria muito custosa”⁴; e **(iii)** que os precedentes da CVM⁵ indicam que o interesse comercial não justifica a solicitação prevista no § 1º, do art. 100, da LSA, apenas o interesse jurídico.

3. O Parecer Técnico nº 78/2023-CVM/SEP/GEA-4 (“Parecer Técnico da SEP”) detalha cuidadosamente os fatos e, sendo assim, me permite ser mais objetivo. Concentrarei as minhas ponderações apenas nos pontos mais relevantes e específicos.

4. O Pedido se insere no contexto das “*inconsistências contábeis*” das Americanas, divulgadas no Fato Relevante de 11.01.2023 sobre a existência de lançamentos contábeis redutores da conta fornecedores, com valor estimado de R\$20 bilhões. Posteriormente, a própria Companhia, em Fato Relevante de 13.06.2023, classificou a questão como “*fraude*” e detalhou que a “*inconsistência contábil*” seria maior e teria sido perpetrada por meio de diferentes formas⁶.

5. O Instituto Empresa está buscando reunir acionistas minoritários, a fim de agregar (i) número de peticionários suficiente para atingir o quórum de 5% do capital social previsto no art. 246, §1º, alínea “a” da LSA⁷; e (ii) adotar medidas tomadas no âmbito do Procedimento Arbitral perante a CAM/B3.

6. O Parecer Técnico da SEP acertadamente enfatiza a necessidade de o pedido de lista de acionistas ter como fundamento a proteção de direitos ou o esclarecimento de situações de interesse pessoal ou do mercado de valores mobiliários, como exige o art. 100, §1º, da LSA. Adicionalmente, destaca importantes orientações contidas no Ofício Circular/Anual-2023-CVM/SEP (“Ofício Anual da SEP”)⁸:

⁴ Doc. nº 1814639, pp. 02.

⁵ Cita-se, nesse sentido, a manifestação do Presidente Marcelo Barbosa no Processo Administrativo nº 19957.005247/2020-01, de Relatoria da SEP, julgado em Reunião do Colegiado de 25.08.2020.

⁶ Como expõe o Parecer Técnico da SEP (Doc. nº 1817826, item 06), o fato relevante publicado pela Companhia em 13.06.2023 indica supostas fraudes contábeis nas demonstrações financeiras da Americanas, especialmente em relação a: “a) *contratos de verba de propaganda cooperada e instrumentos similares (“VPC”) artificialmente criados para melhorar os resultados operacionais no valor de R\$21,7 bilhões; b) contratação de uma série de financiamentos nos quais a Companhia é devedora perante instituições financeiras, sem as devidas aprovações societárias, todas inadequadamente contabilizadas no balanço patrimonial da Companhia de 30 de setembro de 2022 na conta fornecedores no valor de R\$18,4 bilhões (risco sacado, forfait ou confirming) e R\$2,2 bilhões (operações de financiamento de capital de giro); e c) lançamentos redutores da conta de fornecedores oriundos de juros sobre operações financeiras totalizando o saldo de R\$3,6 bilhões.*”.

⁷ Nos termos do Recurso apresentado à CVM: “*tendo em conta que o capital da Companhia é de cerca de 621.150.612 ações, o desafio de reunir 5% deste capital só pode ser alcançado se todos os meios forem empregados para indagar aos interessados - acionistas da Companhia - se tem interesse ou não no reclamo contra os controladores*” Doc. nº 1814639, pp. 08.

⁸ Doc. nº 1817826, item 26.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

“(…) b) 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.**”

7. Em suas conclusões, a SEP entende que o Pedido reúne os requisitos necessários para o **deferimento** do Recurso. Adianto que **acompanho** as bem lançadas conclusões do Parecer Técnico da SEP.

8. Entendo conveniente fazer este registro, que divido em 3 (três) Seções: **(i)** em primeiro lugar, analiso a legitimidade, em tese, dos autores do Pedido; **(ii)** em sequência, exponho as razões do cabimento do Pedido diante dos fatos do caso concreto; e, por fim, **(iii)** faço uma breve conclusão.

DA LEGITIMIDADE DOS AUTORES DO PEDIDO

9. O Pedido foi formulado pelo **Instituto Empresa** - *na condição de representante dos acionistas minoritários e autor, substituto processual e assistente litisconsorcial no procedimento arbitral em curso* – e pelo **Sr. ██████████**, Presidente do Instituto Empresa - *na condição de acionista da Americanas*.

10. A Americanas argumenta pela ilegitimidade do Instituto Empresa formular o requerimento de acesso ao Livro de Acionistas⁹, mas o Colegiado da CVM já se posicionou em favor do deferimento de pedidos semelhantes formulados por associação ou entidade que represente interesse de acionistas. Cita-se, nesse sentido, as orientações do Ofício Anual da SEP com base no Processo CVM nº 19957.006319/2017-24¹⁰:

“Nesse sentido, o Colegiado manifestou o entendimento de que um requerimento feito por associação ou entidade congênere, com finalidade de interesse dos acionistas de determinada companhia, **somente deverá ser concedido caso a solicitante comprove que tem em seu quadro de associados pessoas titulares do direito a ser defendido e legítimo interesse na situação a ser esclarecida** – os quais tenham concedido à associação poderes de representação, e esclareça em que medida as informações requeridas servirão ao propósito almejado.”

⁹ Doc nº 1814639, pp. 02.

¹⁰ Doc. nº 1817826, item 8.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

11. A SEP entende que a discussão sobre a legitimidade do Instituto Empresa é flexibilizada pelos elementos do caso concreto, uma vez que apesar de a associação não deter diretamente ações da Americanas¹¹, ela teria associados que são acionistas da Companhia¹².

12. Entendo que não há vício de legitimidade aqui.

13. Em primeiro lugar, o §1º do artigo 100 da LSA dispõe expressamente que “qualquer pessoa”¹³ pode exigir a apresentação dos livros sociais, desde que preenchidos os requisitos mínimos que justifiquem o pedido. *Este ponto, por si só, dispensa os outros 2 (dois), que trago na sequência apenas por suporte argumentativo.*

14. Em segundo lugar, a legitimidade do Instituto Empresa de atuar em nome de acionistas já foi enfrentado no Processo Administrativo 19957.005247/2020-01¹⁴. Naquele processo, assim como neste caso concreto, a mesma associação estava atuando na defesa de direitos de acionistas minoritários. Naquela oportunidade, o Colegiado da CVM, por unanimidade, entendeu que foi legítima a atuação da Reclamante em proteção aos interesses dos minoritários.

15. Em terceiro lugar (e por último), a legitimidade do Pedido por parte do Sr. ██████████, que é acionista da Companhia (e cumula função de Presidente do Instituto Empresa) é ainda mais evidente. Sigo neste sentido o entendimento do Presidente Marcelo Barbosa no Processo CVM nº 19957.006319/2017-24, como destacado no Ofício Anual da SEP e neste Parecer Técnico da SEP¹⁵:

¹¹ Diante da característica não lucrativa inerente às associações, não é raro que elas não tenham participação direta em companhias. Todavia, tendo em vista importância delas para a coordenação e exercício de direito por parte de acionistas minoritários, a CVM estabeleceu um regime para viabilizar o acesso à lista de acionista por elas, reconhecendo a sua legitimidade, por exemplo, caso haja acionistas dentro do seu quadro de associados. Neste sentido, ver: Processo Administrativo nº 19957.005247/2020-01, de Relatoria da SEP, julgado em Reunião do Colegiado de 25.08.2020, Processo CVM nº 19957.006319/2017-24, de Relatoria do Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 07.11.2017.

¹² Nos termos do art. 21 do Estatuto Social do Instituto Empresa, os seus membros da administração, devem necessariamente ser associados, sendo certo que, no caso em tela, o Diretor Presidente comprovou ser acionista da Companhia.

¹³ Como já explorado em diversos precedentes da CVM, a legitimidade para solicitação de lista de acionista variará de acordo com o fundamento para o pedido, sendo, por exemplo, irrestrito para os pedidos destinados a esclarecimento de situações de interesse do mercado de capitais, desde que preenchido os requisitos aplicáveis. Neste sentido, ver: Processo Administrativo CVM nº 19957.005247/2020-01, j. em 25.08.2020 e Processo Administrativo CVM nº 19957.008850/2020-37, j. em 26.01.2021.

¹⁴ Processo Administrativo nº 19957.005247/2020-01, de Relatoria da SEP, julgado em Reunião do Colegiado de 25.08.2020.

¹⁵ Doc. nº 1817826, item 8.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

“no caso de um acionista realizar pedido de certidões de livros sociais com base na defesa de direitos advindos de sua qualidade de acionista, **a demonstração do legítimo interesse é, em princípio, facilitada**, por se tratar de situação em que o requerente é simultaneamente titular do direito e interessado na situação em que este se insere.”
(grifei)

16. Como dito acima, **qualquer pessoa pode requerer** à companhia o acesso aos livros de registro e transferências de ações e de registro e transferências de partes beneficiárias, **desde que o requerimento seja fundamentado na "defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários"** (artigo 100, § 1º, da LSA)¹⁶.

17. Entendo que, no caso, está apresentada a justificativa para o pedido de acesso à sua lista de acionistas (artigo 100, § 1º, da LSA), uma vez que contempla exposição sumária e coerente do direito cuja defesa se persegue (i.e., reparação de danos no episódio das Americanas), com a demonstração razoável da necessidade de reunir acionistas suficientes para atingir o quórum de 5% previsto no art. 246, §1º, alínea “a” da LSA, e oportunizar a chance de ingresso no Procedimento Arbitral.

18. Veja-se que a legislação societária demanda a necessidade de apresentação da justificativa, com o fim de evitar o abuso da prerrogativa do artigo 100, §1º, da LSA, em casos em que as informações são utilizadas para obter vantagem indevida contra a companhia. Nada disso retira dos livros e de seus registros o caráter notadamente público.

19. O interesse do Reclamante é legítimo e pretende proteger direitos dos acionistas dos minoritários no episódio que a própria Americanas classifica como “fraude”, em valores bilionários.

20. Dessa forma, em linha com o §1º do artigo 100 da LSA e seguindo precedentes do Colegiado da CVM¹⁷, entendo que o Reclamante tem legitimidade para formular o Pedido de acesso ao Livro de Acionistas.

¹⁶ Endosso aqui as palavras de Nelson Cândido Motta em publicação na qual comentou o §1º do artigo 100 da LSA, à época da edição do Parecer de Orientação CVM nº 30/96, no sentido de que: “(...) o pedido de certidões, feito por qualquer pessoa, acionista ou não, há de ser motivado e, obviamente, não poderá consistir numa invasão ilimitada e irrestrita dos livros sociais, mas apenas no acesso a informações pertinentes e necessárias, para os fins e efeitos alegados pelos interessados, incumbindo à CVM velar pela correta e razoável aplicação dessa disposição legal”. (MOTTA, Nelson Cândido. *Do Acesso aos Livros Societários. Notas para uma interpretação sistemática e teleológica do §1º do art. 100 da Lei de S/A*. in. Revista de Direito Mercantil nº 115, páginas 127 a 129.)

¹⁷ Inclusive o citado Processo Administrativo nº 19957.005247/2020-01.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

21. Feitas as considerações sobre a legitimidade dos autores do pedido, passo à análise do Pedido e dos fatos que demonstram o provimento do Recurso.

ANÁLISE DO PEDIDO DE EXIBIÇÃO DE LISTA DE ACIONISTAS

22. O § 1º do artigo 100 da LSA confere a acionistas ou terceiros a prerrogativa de exigir a apresentação dos livros sociais, desde que tal solicitação se destine a **proteger direitos pessoais** ou **obter esclarecimentos sobre questões de interesse próprio ou relacionadas ao mercado de capitais**.

23. Portanto, não é em qualquer hipótese que acionistas ou terceiros podem exigir a apresentação do Livro de Acionistas.¹⁸ Como manifestei no âmbito do Processo Administrativo nº 19957.001093/2023-13¹⁹:

“o pedido que busque a “defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou de acionistas ou do mercado de valores mobiliários” deve ser atendido, desde que: (i) apresente fundamentação específica, com identificação do direito ou situação a ser esclarecida; e (ii) identifique a necessidade das informações para defesa do direito ou esclarecimento da situação em questão²⁰.”

24. O direito de acesso à Lista de Acionistas assegurado pelo §1º artigo 100 da LSA não é um fim em si mesmo. Trata-se de direito de natureza instrumental, que serve para viabilizar a defesa de outros direitos subjacentes e, no caso em tela, promover engajamento dos demais acionistas minoritários²¹.

25. Em novembro de 2020, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”) divulgou um relatório referente a estudo de direito comparado,

¹⁸ MOTTA, Nelson Cândido. *Do Acesso aos Livros Societários. Notas para uma interpretação sistemática e teleológica do §1º do art. 100 da Lei de S/A*. in. Revista de Direito Mercantil nº 115, páginas 127 a 129.

¹⁹ Neste sentido: (i) Processo Administrativo nº 19957.005247/2020-01, de Relatoria da SEP, julgado em Reunião do Colegiado de 25.08.2020; (ii) Processo Administrativo nº 19957.006319/2017-24, de Relatoria do Presidente Marcelo Barbosa, julgado em Reunião do Colegiado de 07.11.2017; (iii) Processo Administrativo nº RJ2009/5356, de Relatoria do Diretor Eli Loria, julgado em 08.12.2009; (iv) Processo Administrativo nº 19957.008850/2020-37, de Rel. da SEP, julgado em Reunião do Colegiado de 26.01.2021; e (v) 19957.010274/2019-54, de Rel. da SEP, julgado em Reunião do Colegiado de 07.04.2020.

²⁰ Nesse sentido, ver manifestação de voto apresentada pelo ex-diretor Pablo Renteria no âmbito do Processo Administrativo CVM SP2016/0174, Diretor Relator Henrique Machado, j. em 09.05.2017.

²¹ Está em curso no âmbito do Processo Administrativo CVM nº 19957.006543/2023-64, a análise sobre a regularidade da derrubada, pela Companhia, de página na internet em que eram divulgadas informações sobre a adesão ao procedimento arbitral. Nesse contexto, ressalta-se a importância do pedido de lista de acionistas como instrumento eficaz para viabilizar a proteção e defesa do direito dos acionistas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que foi realizado em 9 (nove) países (dentre eles, o Brasil), com o propósito de identificar possíveis melhorias a serem realizadas para aprimorar a proteção e reparação dos direitos de acionistas minoritários²². Dentre os pontos identificados em relação ao Brasil, destaca-se a falta de engajamento dos acionistas como obstáculo à efetivação de direitos de minoritários. A busca pela lista de acionistas, que é autorizada pelo artigo 100, §1º, da LSA, desde que atendidos os requisitos ali exigidos, tem este caráter instrumental de promover tal engajamento.²³

26. O Pedido apresenta fundamentação para legitimar o seu deferimento²⁴. A disponibilização da Lista de Acionistas é uma ferramenta para a identificação dos demais acionistas que, potencialmente, podem aderir ao pleito coletivo em discussão no procedimento arbitral.

27. Entendo que a Reclamante cumpriu os requisitos para o Pedido de exibição da Lista de Acionistas, uma vez que apresentou, de forma fundamentada, **(i) qual direito pretende defender** (o direito de ação dos acionistas minoritários prejudicados pelas supostas fraudes contábeis) e **(ii) de que forma o acesso às informações será importante para a defesa de tais direitos** (permitirá a identificação e a consulta sobre o interesse dos demais acionistas minoritários em relação ao procedimento arbitral em curso).

CONCLUSÕES

28. Expostas as minhas considerações sobre o caso, acompanho integralmente as conclusões da SEP.

Rio de Janeiro, 11 de julho de 2023.

João Pedro Nascimento
Presidente

²² O relatório formulou propostas no sentido de eliminar algumas barreiras legais que, à luz do direito comparado, atrapalham o enforcement dos direitos de minoritários

²³ Para maiores detalhes, referir-se ao site: <https://www.oecd.org/corporate/shareholder-rights-brazil.htm>, Acesso em 10.07.2023.

²⁴ Em dezembro de 2009 o a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC) solicitou manifestação da CVM, por meio de Parecer de Orientação, sobre a "inequívoca legitimidade dos pedidos de lista de acionistas, conforme facultado pelo art. 100, § 1º, da Lei 6.404/1976". O Colegiado decidiu não publicar um Parecer de Orientação, mas fez as seguintes considerações sobre o tema, que se amoldam adequadamente ao deferimento do pedido neste caso. Veja-se o Processo Administrativo CVM N° RJ2009/5356, de Relatoria do Diretor Eli Loria, j. em 8.12.2009.