

### Artigo

#### Nova regulamentação traz garantias viáveis ao direito à informação

Por Eduardo Fleury e Rodrigo Lázaro\*

18|07|2008

Os investidores em geral buscam mercados que ofereçam, além de rentabilidade, segurança institucional e um ambiente seguro para negociação. O mercado de capitais nacional pode exercer um papel de liderança na atração de investimentos e no financiamento do setor privado no Brasil, consoante a crescente confiança do investidor nacional e internacional nesse mercado.

Assim, o papel de nossas instituições deixou de ser passivo ao exercer o poder auto-regulador para oferecer um ambiente seguro do ponto de vista de proteção ao investidor.

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM está cumprindo com suas promessas em endurecer com as regras de participação no mercado de capitais. Esse maior rigor no controle reflete a intenção autárquica de criar um ambiente mais confiável ao investidor nacional e internacional, aproveitando o clima favorável de investimentos jacentes em companhias abertas nacionais.

Obviamente, essa postura autárquica adveio do próprio anseio de grupos de investidores no mercado de capitais nacional, os quais pleitearam maior transparência nas informações das companhias e o correspondente monitoramento de eventuais fraudes, visando diminuir os riscos de frustrarem suas pretensões financeiras.

O investidor reclama por deliberações autárquicas de divulgação pública de informações, para que possa, com segurança, canalizar seus fundos às companhias. Lembre-se que o sistema jurídico atual é conduzido pelo princípio da transparência no mercado de capitais, ordinariamente intitulado “full disclosure”, incidente sobre o emissor de valores mobiliários.

Assim, a CVM nada mais fez do que responder as pretensões desses investidores e impôs substanciais reformas nas informações prestadas pelas companhias abertas.

O impulso para essa determinação foi a publicação da Deliberação nº 525/07, ao impor a identificação, até a pessoa natural, dos acionistas controladores, minoritários com participação igual ou superior a 5% e aqueles que elessem membros do conselho de administração ou do conselho fiscal.

Nesse sentido, os investidores poderão verificar o comando acionário ou grupo controlador pela simples identificação da pessoa física por traz dos acionistas (pessoa jurídica) detentores do controle acionário. Como consequência imediata dessa transparência, os investidores poderão identificar a quem pertence os acionistas (pessoas jurídicas) e para quem estará investindo.



Eduardo Fleury



Rodrigo Lázaro

A Deliberação nº 541/08, de 15/05/08, revogou a Deliberação nº 525/07, mas manteve a obrigação de os acionistas de companhias abertas ou patrocinadoras de programas de BDR (Brazilian Depositary Receipt - certificado emitido por instituição depositária no Brasil que representa valores mobiliários de emissão de companhia aberta ou assemelhada com sede no exterior), que sejam controladores ou vendedores em ofertas públicas serem identificados até a pessoa natural.

Por outro lado, a Deliberação nº 541/08 desobrigou a identificação, até a pessoa natural, dos acionistas que detiverem mais de 5% do capital da companhia e de acionistas que elegerem membros do conselho de administração ou do conselho fiscal.

Nesse sentido, a Deliberação CVM 541/08 impõe o seguinte:  
*"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;"*

Ou seja, a identificação de acionistas, até a pessoa natural, requerida pela Deliberação nº 541/08 será obrigatória quando:

- do pedido de registro inicial como companhia aberta (art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976);
- acionista que pretenda vender sua posição mediante distribuição pública passível de registro na CVM (vide artigo 19 a 21 da Lei 6.385/76) (pessoa natural do acionistas controlador e acionistas vendedor);
- no formulário IAN, todos os seus controladores, diretos e indiretos, até o nível de pessoa natural.

A nova Deliberação garantiu, ainda, que eventual tratamento sigiloso conferido aos acionistas por força de negócio jurídico (acordo, cláusula de confidencialidade ou lei estrangeira do país em que este for constituído ou domiciliado) não o exime de prestar as informações.

Portanto, muitas companhias abertas possuem acionistas estrangeiros, constituídos por sociedades comerciais de "zonas livres", cuja transferência de controle se aperfeiçoa por ações ao portador, conhecidas como "off-shore companies", serão atingidas diretamente por seus efeitos.

Por fim, continuam mantidas as regras da Instrução CVM nº 358 (Artigo 12), que estipulam a obrigação de os acionistas informarem a CVM e o mercado sobre a aquisição ou a alienação de qualquer participação relevante, assim entendida a participação de 5% ou mais no capital de companhia aberta. Pela Deliberação nº 541/08, unicamente deixa de ser necessária a identificação, até a pessoa natural, dos acionistas do adquirente dessa participação relevante.

Nesse sentido, a nova deliberação da CVM pretende uma redução dos casos em que será necessário abrir as informações sobre acionistas até a pessoa física.

A deliberação indicada fortalece, ainda, os direitos descritos na reforma na lei das S/A's, promovida pela Lei 10.303/01. Isso porque, ficará mais fácil identificar a participação de "empresas investidoras de fachada", constituídas com o simples propósito de frustrar direitos de acionistas minoritários, como, por exemplo, afastar o seu acesso ao Conselho de Administração ou Conselho Fiscal.

Portanto, as novas deliberações da CVM acompanham a evolução do mercado acionário e ratificam o destaque internacional do Brasil em agências de "rating", qualificando seu grau de investimento. Entretanto, ainda há muito a evoluir. A legislação está em pleno desenvolvimento para proteger os investidores nacionais e internacionais, bem assim os fundos de investimentos que decidiram ingressar no mercado nacional. Não devemos esquecer que os "players" necessitam de um estudo detalhado da companhia, refletindo diretamente na destinação de investimentos.

*\* Respectivamente sócio e advogado do escritório Fleury Advogados Associados*