

Consulente: BANDES – Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo

Assunto: Consulta quanto à interpretação do art. 21, § 4º, da Lei nº 8.167/91.

Diretor relator: Otavio Yazbek

Relatório

Objeto

1. Trata-se de questionamento do BANDES – Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo ("BANDES"), na qualidade de banco operador do FUNRES – Fundo de Recuperação Econômica do Estado do Espírito Santo, quanto à interpretação a ser dada ao conceito de "disseminação, em mercado, de valores mobiliários subscritos com recursos oriundos de incentivos fiscais", constante do art. 21, § 4º, da Lei nº 8.167, de 16.1.1991 ("Lei nº 8.167/91").

Fatos

2. A Resolução nº 1.660, de 26.10.1989, prevê, em seu art. 14, que "somente poderão ser colocados em leilão os valores mobiliários de emissão de sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais que mantiverem atualizado seu registro na CVM".

3. O art. 21, § 1º, inciso I, da Lei nº 8.167/91, por sua vez, estabelece que estão dispensadas de registro na CVM "as empresas beneficiárias de incentivos fiscais, que tenham patrimônio líquido igual ou inferior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais)".

4. Não obstante, o § 4º do referido dispositivo exclui a possibilidade de dispensa de registro para as "empresas beneficiárias de incentivos fiscais que tenham valores mobiliários disseminados no mercado, até que procedam ao cancelamento do seu registro na CVM, mediante oferta pública de aquisição da totalidade daqueles títulos".

5. Outrossim, a Instrução CVM nº 265, de 18.7.1997 ("Instrução CVM nº 265/97"), que regulamenta o registro de sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais, replicou em seu art. 1º o texto legal.

Questionamento

6. Questiona o BANDES (fl. 3) quando se pode considerar que a empresa incentivada tem valores mobiliários disseminados no mercado:

- i) quando esta recebe recursos do fundo de investimento regional;
- ii) quando da opção pela conversão das debêntures em ações e da subscrição destas pelo fundo de investimento regional; ou
- iii) quando da efetiva arrematação das ações da empresa por terceiros interessados.

Manifestação da área técnica

7. Afastando-se de entendimentos passados, manifestou-se a área técnica no Memo/CVM/SEP/Nº022/2009 ("Memorando"), datado de 20.3.2009 (fls. 5-11), no sentido de que a captação dos recursos pela empresa, ou a conversão das debêntures em ações da companhia, passando o fundo a detê-las, não configuram hipóteses de disseminação de valores mobiliários em mercado.

8. Tendo em vista a natureza da matéria e a mudança de posicionamento da SEP, a questão foi encaminhada para apreciação do Colegiado em 8.7.2009. A distribuição para o Relator ocorreu em 14.7.2009.

É o relatório.

Voto

1. Concorde com o entendimento defendido pela SEP no bem fundamentado Memorando e posteriormente no MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº159/2009, datado de 25.6.2009.

2. De fato, como apontado pela área técnica, o registro, na autarquia, das companhias beneficiárias de incentivos fiscais não tem por objetivo tutelar os interesses dos fundos de investimento regional em si – os quais, como visto nos autos, subscrevem privadamente os valores mobiliários de emissão daquelas companhias. O que se buscou com o regime criado pelo § 4º, do art. 21, da Lei nº 8.167/91, e pelo art. 1º, da Instrução CVM nº 265/97, foi tão-somente resguardar os investidores que tenham adquirido, em mercado, valores mobiliários de sociedade anônima incentivada regularmente registrada na CVM.

3. Concorde, portanto, com o entendimento da SEP de que "consideram-se os valores mobiliários, emitidos em contrapartida a recursos oriundos de incentivos fiscais, disseminados em mercado somente quando da sua arrematação por terceiros interessados, nos leilões especiais realizados pelos fundos de investimento" (fl. 78). Antes disso, não há que se falar em disseminação em mercado.

4. Nesse sentido, em síntese, temos que:

- i) as companhias que apenas tenham tido seus valores mobiliários adquiridos por fundos de investimento regional por meio de subscrição privada, independentemente do valor de seu patrimônio líquido, não precisam, em razão de tal fato, obter registro na CVM;
- ii) as companhias que, na forma do art. 21, da Lei nº 8.167/91, (a) tenham patrimônio líquido igual ou inferior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais); e (b) ainda não tenham títulos e valores mobiliários disseminados em mercado, estão dispensadas da exigência de obtenção do registro na CVM previamente à distribuição das ações incentivadas por meio de leilões especiais. Destaque-se que, de acordo com o art. 21, § 3º, do mesmo diploma legal, deverá constar dos editais de leilão especial: (i) a condição de empresa beneficiária de incentivos fiscais, não registrada e não fiscalizada pela CVM; e (ii) a advertência de que os valores mobiliários ofertados não são negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão, e que os seus adquirentes somente poderão negociá-los em transações privadas; e

iii) as demais companhias incentivadas que não se enquadrem nas condições estabelecidas pelo art. 21, da Lei nº 8.167/91, só poderão ter seus títulos e valores mobiliários ofertados por meio de leilões especiais caso, antes da realização destes, obtenham o devido registro na CVM, exigido pelo art. 2º, da Instrução CVM nº 265/97.

Rio de Janeiro, 13 de outubro de 2009.

Otávio Yazbek

Diretor relator