



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 23/2019-CVM/SEP/GEA-3

Assunto: Pedido de interrupção de AGE  
General Shopping e Outlets do Brasil S.A.  
Processo 19957.003407/2019-36

Senhor Superintendente,

### I. Introdução

1. Inversões Odisea (“Requerente”), acionista de General Shopping e Outlets do Brasil S.A. (“General Shopping” ou “Companhia”), pleiteia, com base no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76, a interrupção do curso e o aumento do prazo de antecedência de convocação da assembleia geral extraordinária da Companhia convocada em 22.02.2019 e prevista para realizar-se em 26.03.2019 (“AGE”).
2. O pedido está relacionado a desdobramentos dos eventos recentemente abordados no processo 19957.000716/2019-54, também instaurado a partir de pedido similar da Requerente, conforme descrito abaixo.

### II. Reestruturação e pauta da assembleia de 08.02.2019

3. A Companhia originalmente previa realizar em 08.02.2019 uma assembleia para ratificar a distribuição de dividendos no valor de aproximadamente R\$829 milhões, decorrentes da realização de lucros registrados na reserva de lucros a realizar (“RLAR”), dos quais:
  - a. R\$207 milhões estavam previstos para serem pagos em dinheiro; e
  - b. R\$622 milhões estavam previstos para serem pagos *in natura*.
4. Esses proventos se inseriam no contexto de uma reestruturação que envolvia:
  - a. um fundo de investimento imobiliário detido integralmente, de modo indireto, pela Companhia – o Fundo de Investimento Imobiliário Top Center (“FII”); e
  - b. participações societárias em 11 subsidiárias (“Subsidiárias Objeto” ou “SPes”), que por sua vez são detentoras de 11 shoppings (“Ativos”), equivalentes a mais de 2/3 dos shoppings em que a Companhia detém participação.
5. Por meio de um compromisso de subscrição de cotas entre a Companhia e o FII (“Compromisso”), as participações da Companhia nas Subsidiárias Objeto foram conferidas ao FII, pelo seu valor de mercado, tal como registrado em demonstrações financeiras de 31.10.2018, ou seja, aproximadamente R\$620 milhões.
6. Em decorrência da conferência de Ativos, a Companhia reconheceu a realização de lucros até então registrados na RLAR, conforme balanço patrimonial de 31.12.2017, no montante de R\$829 milhões.
7. Isso permitiu que o conselho de administração aprovasse a distribuição dos dividendos mencionados anteriormente, sendo R\$207 milhões – o equivalente ao dividendo mínimo obrigatório – em dinheiro e R\$622 milhões *in natura*.

8. Cabe destacar que a Companhia apresenta suas propriedades de investimento pelo valor justo, de modo que ganhos e perdas resultante dessas avaliações são reconhecidos no resultado do correspondente exercício. Tais avaliações são conduzidas por avaliadores externos e independentes, segundo as notas explicativas das demonstrações contábeis.
9. Esta política contábil passou a ser adotada em 31.12.2014 e, nesse momento, um lucro reconhecido de R\$959 milhões foi retido na RLAR. Ainda de acordo com as demonstrações contábeis, à medida que as propriedades para investimento são baixadas, as reservas de lucros a realizar são debitadas contra prejuízos acumulados.
10. Em 30.09.2018, as demonstrações contábeis consolidadas da General Shopping indicavam saldos de, aproximadamente, R\$842 milhões na RLAR e de R\$349 milhões em prejuízos acumulados.

### **III. Pedido do Requerente, manifestação da Companhia e decisão da CVM com relação à assembleia de 08.02.2019**

11. No pleito que deu origem ao processo 19957.000716/2019-54 e nele foi analisado, o Requerente pediu a interrupção do curso e aumento do prazo de antecedência da assembleia prevista para realizar-se em 08.02.2019. Tal pedido foi feito sob diversos fundamentos, porém, para o presente processo, são pertinentes apenas alegações a respeito da falta de informações sobre:
  - a. impactos fiscais em decorrência da RLAR: a legislação tributária determina que a *realização* de lucro decorrente de avaliação de ativos a valor justo é fato gerador de tributo; e
  - b. endividamento da Companhia e impactos nas cotas do FII: não estaria claro se haveria vencimento antecipado de dívidas e quanto do endividamento seria de responsabilidade das sociedades investidas do FII.
12. No que tangencia esses dois pontos, a General Shopping respondeu à época que:
  - a. não tinha intenção de divulgar e discutir aspectos fiscais de suas operações com o mercado, por se tratar de informação restrita; e
  - b. não haveria vencimento antecipado de obrigações da Companhia e os direitos e obrigações associados às Subsidiárias Objeto estariam preservados, por força dos art. 229, §1º, e 233 da Lei 6.404/76.
13. Da manifestação da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) sobre o caso – novamente deixando de lado questões que não são pertinentes ao presente processo – destacam-se os seguintes trechos:

Existem, por outro lado, outros dois itens que justificam essa medida [interferência da CVM no curso do prazo de antecedência para a assembleia].

O primeiro é a ausência de informações quanto a impactos fiscais da distribuição de proventos resultantes de resultado até então registrado na RLAR. Essa não é uma situação usual e é plausível imaginar que surjam dúvidas quanto a incidência de tributos sobre o lucro, ao menos na parte a ser distribuída em dinheiro, mas mesmo sobre os proventos como um todo.

Se todo o montante a ser distribuído sofrer incidência de tributos à alíquota de 34%, por exemplo, poderá ser criada para a Companhia uma obrigação equivalente a mais de 70% de seu valor de mercado, segundo as cotações de 01.02.2019. Trata-se, assim, de uma questão relevante para a decisão dos acionistas e que deveria ter sido abordada na proposta da administração.

Sobre a questão, a Companhia comentou sucintamente que não tinha interesse em

expor tais questões de cunho fiscal ao mercado, por serem questões internas.

Todavia, as informações não podem ser vistas como estritamente internas se forem relevantes para o direito de voto e, nessa linha, vale frisar que a CVM exige em sua regulamentação a divulgação de dados de natureza fiscal, como, por exemplo, no item 5 do anexo 20-A à Instrução CVM nº 481/09, relativo a operações de fusão, cisão e incorporação.

A segunda ausência relevante de informações diz respeito aos Ativos. Em sendo admitido o pagamento de proventos *in natura*, na forma de outros valores mobiliários, que por sua vez podem representar exposição econômica a ativos reais, é necessário que a informação sobre esses ativos esteja absolutamente clara.

Afinal, os acionistas estarão deixando de receber um valor financeiro e sendo compulsoriamente transformados em investidores dos valores mobiliários que lhes forem atribuídos. As informações a lhes serem disponibilizadas não podem ser menos do que aquelas entendidas pela CVM como necessárias para uma decisão informada de investidores no contexto de eventual oferta pública de tais valores mobiliários.

No caso específico do FII e dos Ativos que o compõem, ao menos até 31.01.2019, (i) não haviam sido disponibilizados laudos de avaliação das Sociedades Objeto, detentoras dos Ativos; e (ii) tampouco encontravam-se disponíveis no sistema Fundos.Net informações que refletissem a situação do FII já após o aporte dos Ativos.

Em relação a esse último ponto, como o FII não vem desempenhando atividades operacionais, os documentos existentes, exigidos pela Instrução CVM nº 472/08, mostram uma realidade diversa da que presumivelmente passará a existir após a reestruturação.

Especialmente relevante, nesse sentido, é a ausência de um prospecto, documento que a própria CVM entendeu necessário para permitir a negociação de cotas de fundos de investimento fechados em mercado secundário entre investidores não qualificados após ofertas públicas distribuídas com esforços restritos, nos termos do art. 15, §2º, da Instrução CVM nº 476/09.

O prospecto conteria, por exemplo, o estudo de viabilidade econômico-financeira do FII e os fatores de risco da oferta (itens 3.7.1 e 4 do anexo III à Instrução CVM nº 400/03).

Em resumo, portanto:

- a) os acionistas da General Shopping estão sendo chamados a decidir sobre um investimento em cotas de fundo no pressuposto de que poderão negociá-lo em bolsa de valores;
- b) para isso será necessário um prospecto, que a Companhia já se comprometeu a elaborar; e
- c) esse prospecto estará disponível para auxiliar a decisão de potenciais investidores das cotas no mercado secundário, porém não está disponível para os próprios acionistas que estão tendo que, neste momento, decidir se ratificam proventos que poderão ser distribuídos como cota deste mesmo fundo.

Por esses motivos, entendemos justificado o aumento do prazo de antecedência de convocação da AGE, com fundamento no art. 124, §5º, I, da Lei 6.404/76, para até 30 dias a contar da data em que tenham sido disponibilizadas:

- a) informações sobre consequências fiscais da distribuição de proventos; e
- b) prospecto, contendo todas informações necessárias à avaliação do investimento em cotas do FII.

14. Ainda que preponderantemente por outras razões – a saber, o pagamento de dividendo obrigatório sem prévia absorção de prejuízos acumulados e a distribuição

de parcela *in natura* –, o Colegiado entendeu que era necessário tempo adicional para análise da questão e, por isso, interrompeu o curso do prazo de antecedência da convocação da assembleia por 15 dias. Em sua decisão, o Colegiado registrou ainda que, neste período de 15 dias, a suficiência das informações disponibilizadas aos acionistas também seria analisada.

15. Todavia, a Companhia espontaneamente informou durante o intervalo da interrupção que ajustaria as informações divulgadas ao mercado visando sanar as preocupações levantadas no relatório produzido pela SEP. Desse modo, o processo teve prosseguimento com as discussões limitadas ao pagamento de dividendos e, ao final, o Colegiado veio a concluir pela inexistência de razões para declarar, de plano, irregularidades nesse aspecto.
16. Diante desse cenário, a assembleia pôde ser novamente convocada.

#### **IV. Modificações nas informações disponibilizadas aos acionistas**

17. Considerando seus anexos, a proposta apresentada pela General Shopping à AGE é um documento de 1076 páginas, que inclui o prospecto do FII. Abaixo destacamos apenas trechos pertinentes ao que se discute no presente processo.
18. Sobre os impactos fiscais da realização da RLAR e da distribuição de dividendos, há uma seção específica, com o seguinte conteúdo:

Conforme dispõe o artigo 24-A, § 1º do Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977, com redação dada pela Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014 (“Decreto-Lei 1.598/77”), as contrapartidas dos ajustes positivos registrados pela Companhia após 1º de janeiro de 2015, decorrentes da avaliação pelo valor justo dos Empreendimentos, vinham sendo evidenciadas, pela Companhia, em subcontas contábeis (o “AVJ dos Ativos Imobiliários”).

Em 31 de dezembro de 2018, o AVJ dos Ativos Imobiliários era de R\$ 63.282.622,88 (sessenta e três milhões, duzentos e oitenta e dois mil, seiscentos e vinte e dois reais e oitenta e oito centavos). Portanto, a celebração do Compromisso, em 21 de dezembro de 2018, implicou na realização do AVJ dos Ativos Imobiliários, nos termos do § 3º do artigo 24-A do Decreto-Lei 1.598/77, resultando em uma obrigação fiscal, após a compensação de prejuízo fiscal corrente e acumulado, de R\$ 17.212.744,56 (dezessete milhões, duzentos e doze mil, setecentos e quarenta e quatro reais e cinquenta e seis centavos).

19. Sobre a responsabilidade do FII e de suas investidas por dívidas contraídas pela General Shopping, há informações ao longo do documento.
20. Inicialmente, há uma definição dos “bonds perpétuos”, com o seguinte teor:

“Bonds Perpétuos”: conjuntamente, os títulos de crédito perpétuos denominados “bonds perpétuos” emitidos pela General Shopping Finance Limited, inscrita no CNPJ sob o nº 12.969.922/0001-90, e pela General Shopping Investments Limited, inscrita no CNPJ sob o nº 15.256.056/0001-89, em 2010, 2011 e 2012, em moeda estrangeira, com saldo devedor em 30 de setembro de 2018, de R\$ 470.222.000,00 e R\$ 669.847.000,00, respectivamente.

21. Mais adiante no prospecto, lê-se o seguinte trecho:

SPEs Imobiliárias garantidoras dos Bonds Perpétuos.

Algumas SPE Imobiliárias são garantidoras dos Bonds Perpétuos, especificamente (i) a ERS, a FLK e a Poli, as quais constam como garantidoras na Indenture dos Bonds Perpétuos emitidos em 2012; (ii) a Andal, a Indui, a SB, as quais foram incluídas como garantidoras no primeiro suplemento da Indenture dos Bonds

Perpétuos emitidos em 2012; e (iii) a Palo, a qual foi incluída como garantidora no segundo suplemento das Indentures dos Bonds Perpétuos emitidos em 2012.

As demais SPE Imobiliárias (XAR, GAX, Pentar, Fonte) e a Vanti poderão ser incluídas como garantidoras dos Bonds Perpétuos mediante celebração de novo suplemento da Indenture dos Bonds Perpétuos.

22. Destacam-se, ainda, diversas passagens em que, ao descrever os empreendimentos imobiliários um a um, o prospecto indica que as SPEs detentoras de tais empreendimentos são coobrigadas à General Shopping nos “bonds perpétuos”.
23. Por exemplo, ao descrever o empreendimento “Outlet Premium Brasília”, há uma subseção intitulada “Principais Obrigações da Indui”, na qual se lê que “[além das obrigações relativas a ônus e garantias sobre o imóvel], a Indui é coobrigada à GSB nos bonds perpétuos [...]”.
24. Nos fatores de risco, há menção ao risco relacionado à coobrigação das SPEs nos “bonds perpétuos”, o qual é descrito nos seguintes termos:

A [General Shopping] emitiu, por meio de suas controladas internacionais, os Bonds Perpétuos, nos quais constam como subsidiárias garantidoras a ERS, a FLK, a Poli, a Andal, a Indui, a SB e a Palo, e nos termos das Indentures dos Bonds Perpétuos emitidos em 2012. Outras subsidiárias da [General Shopping], poderão ser incluídas como garantidoras dos Bonds Perpétuos, incluindo as demais SPEs Imobiliárias, mediante a celebração de suplemento as Indentures dos Bonds Perpétuos, desde que as referidas subsidiárias sejam consideradas “relevantes”, nos termos das Indentures dos Bonds Perpétuos emitidos em 2012. Desta forma, a totalidade das SPEs Imobiliárias podem vir a ser obrigadas a honrar as obrigações assumidas pelas controladas internacionais da [General Shopping] no âmbito dos Bonds Perpétuos, o que pode ocasionar prejuízos financeiros no âmbito das SPEs Imobiliárias afetando negativamente a rentabilidade do Fundo e o pagamento de rendimentos aos Cotistas.

25. Por fim, para compreensão dos pontos que foram suscitados pelo Requerente e que serão descritos na seção seguinte, vale também registrar que a proposta da administração da General Shopping aos seus acionistas foi originalmente apresentada em 22.02.2019, tendo sido reapresentada em 25.02.2019 e em 01.03.2019.

## **V. Pedido de interrupção e aumento de prazo**

26. O Requerente pleiteia a interrupção e o aumento de prazo da AGE por insuficiência de informações necessárias ao exercício do direito de voto. Mais especificamente, os fundamentos de tal pedido são os seguintes:
  - a. o trecho sobre o impacto fiscal na realização da RLAR não explica como a Companhia pode ter reconhecido um lucro de R\$829 milhões decorrentes de ajustes de propriedades a valor justo e, ao mesmo tempo, o total dos ajustes positivos de valor justo – que gerou obrigações fiscais – corresponder a apenas R\$63 milhões;
  - b. ainda sobre o impacto fiscal, não teria sido informado o montante dos prejuízos fiscais consumidos de modo a fazer com que a obrigação tributária atingisse R\$17 milhões;
  - c. em relação ao “passivo carregado pelo FII”, o prospecto não teria indicado a exposição aos “bonds perpétuos de 2010”, cujo saldo devedor é de R\$470 milhões, nem às “notas de 2016”, cujo saldo devedor atinge R\$36 milhões;
  - d. os instrumentos jurídicos referentes aos dois passivos financeiros acima

mencionados possuem cláusulas de responsabilidade similares aos “bonds perpétuos de 2012”, cujo saldo devedor é de R\$670 milhões – desse modo, a soma das obrigações a que o FII está exposto atinge R\$1,176 bilhão, número que não foi informado aos acionistas;

- e. as reapresentações da proposta da administração e, em especial, a versão atual do documento não estiveram disponíveis com os 30 dias que a própria Companhia entendeu necessários para o pleno exercício do direito de voto pelos acionistas; e
- f. ainda sobre o tema, teria havido modificações de substância na escritura de emissão das Debêntures Perpétuas entre as diferentes versões apresentadas, no tocante às previsões sobre remuneração, conforme demonstrado pelo seguinte trecho:

7.4. O pagamento da Remuneração será suspenso, sem que seja configurado inadimplemento das obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura, caso o pagamento de qualquer obrigação pecuniária, incluindo, sem limitação, amortização ou remuneração, ordinária ou extraordinária, de qualquer dívida contraída pela Emissora ou por suas subsidiárias perante quaisquer credores, nacionais ou estrangeiros, seja diferido, postergado ou suspenso por qualquer motivo, desde que referido diferimento, postergação ou suspensão seja informada publicamente pela Emissora por meio da divulgação de fato relevante ou comunicado ao mercado, com cópia encaminhada ao Agente Fiduciário (“Diferimento” e “Remuneração Suspensa”, respectivamente).

A Remuneração Suspensa será paga pela Emissora em até 5 (cinco) Dias Úteis após o pagamento pela Emissora das suas obrigações pecuniárias assumidas nas dívidas contraídas perante ~~quaisquer outros~~ seus demais credores cujo o pagamento tenha sido diferido, postergado ou suspenso (“Data de Pagamento da Remuneração Suspensa”), sendo certo que, para os fins do que aqui estabelecido, a Emissora obriga-se a (i) informar publicamente o referido pagamento mediante a divulgação de fato relevante ou comunicado ao mercado, ou (ii) enviar comunicação ao Agente Fiduciário informando o pagamento (“Data de Pagamento da Remuneração Suspensa”).

(...)

$$J = \{VNa \times [FatorJuros - 1]\}$$

Onde: “J” = valor ~~unitário da~~ dos Juros sobre a Remuneração Suspensa, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

## VI. Manifestação da Companhia

- 27. Inicialmente, a Companhia questiona as motivações do Requerente, cujo real propósito seria obstaculizar a distribuição de proventos, que não recebeu ressalva de nenhum outro acionista. O Requerente estaria fazendo isso por conta de seus interesses enquanto credor.
- 28. Com relação a informações de caráter fiscal, a Companhia, em primeiro lugar, ressalta:
  - a. a inexistência de exigência regulamentar obrigando a proposta de administração sobre pagamento de dividendos intercalares a vir acompanhada de comentários sobre impactos fiscais esperados;
  - b. a prerrogativa da administração de analisar a relevância das informações disponibilizadas, abrangendo, no caso de dividendos intercalares, a forma de pagamento, montante, momento da distribuição, origem dos dividendos etc.;
  - c. a competência da administração para, em regra, declarar dividendos intermediários (embora, no caso da General Shopping, por uma peculiaridade

do estatuto social haja necessidade de ratificação por assembleia); e

- d. o posicionamento já externado pela SEP segundo o qual a CVM só deve exercer as prerrogativas previstas no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76, no contexto de ausência de informações, se esta ausência for de tal ordem que inviabilize a formação de convicção pelos acionistas.
29. Em segundo lugar, ainda sobre o tópico da suficiência das informações sobre impactos fiscais da realização da RLAR e distribuição de dividendos, a Companhia remete ao trecho da proposta já transcrito acima, que entende conter as informações suficientes.
  30. Em especial, a Companhia frisa que se tornaram tributáveis apenas as contrapartidas dos ajustes positivos decorrentes da avaliação pelo valor justo registrados após 01.01.2015 – cujo valor é R\$63 milhões – e não todo o lucro registrado na RLAR.
  31. Quanto ao montante do prejuízo fiscal corrente e acumulado compensado e o valor total das obrigações tributárias, a Companhia também remete ao trecho já transcrito anteriormente, que entende conter todas as informações necessárias. Na visão da General Shopping, os efeitos fiscais não são sequer materiais, porém foram trazidos em consideração a colocações apresentadas pela SEP no processo anterior.
  32. Sobre o endividamento sujeito à responsabilidade de investidas do FII, a Companhia mais uma vez remete a trechos acima transcritos do prospecto, que na sua visão contém as informações que o Reclamante alega terem sido omitidas.
  33. Especificamente sobre as notas de 2016, porém, a General Shopping ressalta que as sociedades cujas cotas são detidas pelo FII não são garantidoras de tais instrumentos financeiros. As garantidoras seriam apenas a própria Companhia e duas controladas que não teriam sido transferidas para o FII.
  34. Por fim, quanto às reapresentações da proposta da administração, foi argumentado que:
    - a. a primeira reapresentação ocorreu para contornar limitações técnicas que dificultavam a visualização do arquivo sem perda de qualidade;
    - b. a segunda reapresentação refletiu apenas aprimoramentos imateriais na redação da escritura de emissão das Debêntures Perpétuas; e
    - c. mesmo que tivesse havido mudanças significativas, elas teriam se dado com antecedência razoável e suficiente a evitar a concretização de prejuízos informacionais – além disso, a CVM já decidiu no processo RJ-2015-11744 que em circunstâncias como essas a interrupção ou o aumento de prazo não devem ser deferidos.

## **VII. Análise**

### Tempestividade

35. O pedido é tempestivo, nos termos do art. 2º, §2º, da Instrução CVM nº 372/02.

### Motivações do Requerente

36. Como manifestado por esta SEP na análise do processo 19957.000716/2019-54, as motivações do Requerente não são diretamente relevantes para análise do pedido apresentado neste caso, uma vez que, dentre outras razões:
  - a. o Requerente é acionista e, portanto, cumpre o requisito de legitimidade previsto no art. 124, §5º, da Lei 6.404/76 para ter seu pedido analisado; e
  - b. mesmo que esteja subjetivamente movido por questões inerentes a sua condição

de credor, o Requerente suscita questões de potencial interesse dos acionistas em geral.

### Informações sobre Impacto Fiscal

37. O montante do impacto fiscal sobre a Companhia – R\$17 milhões – foi objetivamente indicado. Também foi declarado que se chegou a tal valor considerando as contrapartidas dos ajustes positivos registrados pela Companhia após 01.01.2015, decorrentes da avaliação pelo valor justo de empreendimentos imobiliários.
38. Porém, não se explicou por que foram considerados ajustes positivos registrados apenas após 01.01.2015, e não todo o saldo ainda remanescente da RLAR, oriundo do reconhecimento do lucro, em 31.12.2014, de R\$959 milhões, pela mudança de prática contábil da Companhia.
39. A proposta faz remissão ao art. 24-A, §1º, do Decreto-Lei nº 1.598/77 e, também, uma remissão genérica à Lei 12.973/14, porém de nenhuma dessas normas os acionistas conseguem extrair diretamente a conclusão alcançada pela General Shopping.
40. Inclusive, essa conclusão fica ainda mais difícil de ser atingida quando o §1º do art. 24-A, citado pela Companhia, é lido em conjunto com o §3º desse mesmo dispositivo:

Art. 24-A. A contrapartida do ajuste positivo, na participação societária, mensurada pelo patrimônio líquido, decorrente da avaliação pelo valor justo de ativo ou passivo da investida, deverá ser compensada pela baixa do respectivo saldo da mais-valia de que trata o inciso II do caput do art. 20.

§ 1º O ganho relativo à contrapartida de que trata o caput, no caso de bens diferentes dos que serviram de fundamento à mais-valia de que trata o inciso II do caput do art. 20, ou relativo à contrapartida superior ao saldo da mais-valia, deverá ser computado na determinação do lucro real, salvo se o ganho for evidenciado contabilmente em subconta vinculada à participação societária, com discriminação do bem, do direito ou da obrigação da investida objeto de avaliação com base no valor justo, em condições de permitir a determinação da parcela realizada, liquidada ou baixada em cada período.

(...)

§ 3º O ganho relativo ao saldo da subconta de que trata o § 1º deverá ser computado na determinação do lucro real do período de apuração em que o contribuinte alienar ou liquidar o investimento.

(...)

41. Estando correta a conclusão da Companhia, aparentemente o lucro reconhecido em 31.12.2014 não terá se submetido a tributação nem por ocasião da avaliação das sociedades detentoras dos empreendimentos a valor justo nem no momento em que as participações nas sociedades detentoras dos empreendimentos tiverem deixado o patrimônio da Companhia.
42. Esse é um posicionamento contra intuitivo e que, se não for compartilhado pelas autoridades fiscais, pode submeter a Companhia a obrigações bastante significativas.
43. Neste sentido, vale destacar que a incidência de impostos sobre o valor da RLAR à alíquota de 34%, por exemplo, poderá ensejar para a Companhia uma obrigação superior ao seu valor de mercado, considerando as cotações anteriores ao anúncio da reestruturação (~R\$2,70 por ação), em 26.12.2018.
44. Não cabe à CVM emitir juízo sobre a legislação tributária e as considerações acima não devem ser tomadas como uma indicação de que a interpretação da Companhia não é a adequada – é perfeitamente possível que ela o seja. Só o que está em questão neste



relatório é a existência ou não de informações para que os acionistas possam decidir sobre o tema, como requerido pelos art. 2º, I, e 6º, II, da Instrução CVM nº 481/09.

45. A Companhia pontua que a regulação da CVM não prevê expressamente a necessidade de descrever impactos fiscais por conta da distribuição de proventos. De fato, em regra, distribuições de proventos não requerem um maior detalhamento. Todavia, é necessário frisar que, no caso específico em análise, além da relevância dos valores envolvidos, há uma distribuição cuja ocorrência é muito menos frequente, pela forma de pagamento *in natura* e pela origem na realização de reserva de lucros a realizar sem liquidação ou venda de ativos. É natural, portanto, que surjam dúvidas e cabe à administração da Companhia buscar justificar sua proposta aos acionistas.
46. Assim, a nosso ver, as informações aos acionistas ainda precisam ser complementadas, razão pela qual nos posicionamos pelo aumento do prazo de antecedência da convocação, a contar do momento em que essas informações forem disponibilizadas.
47. Outro aspecto levantado pelo Requerente diz respeito à compensação entre prejuízos e o lucro apurado na realização da RLAR. O Requerente entende que deveria ser indicado o montante total dos prejuízos correntes e acumulados utilizados na compensação.
48. A nosso ver, nesse caso, o Requerente busca um detalhamento de informações que não é imprescindível à decisão a ser tomada na AGE. Uma maior ou menor compensação de prejuízos neste momento tende a ser contrabalançada por uma maior ou menor compensação desses prejuízos no futuro, considerando os lucros que a General Shopping venha a auferir em suas atividades. Embora essa distribuição intertemporal da compensação de prejuízos não seja irrelevante, sua importância é certamente muito menor do que a do potencial passivo tributário acima discutido.
49. Não é esperado que a administração reproduza nas propostas para assembleias gerais informações com o mesmo nível de detalhe que pode ser encontrado nas notas explicativas às demonstrações financeiras, as quais nos parecem ser fontes mais apropriadas para obtenção dos dados desejados pelo Requerente.
50. Portanto, no tocante à compensação de prejuízos fiscais, não vislumbramos a insuficiência de informações alegada pelo Requerente.
51. Por fim, vale registrar que as considerações acima sobre a realização da RLAR e seus impactos fiscais não deve ser interpretada como concordância de que a reserva de fato tenha se realizado por força da conferência de Ativos ao FII.
52. Mantemos posicionamento externado no processo 19957.000716/2019-54, segundo o qual, a princípio, até a alienação de cotas do FII pela General Shopping, não terá havido evento financeiro que *imponha*, nos termos da Lei 6.404/76 (inciso III do art. 202), a realização da reserva e a distribuição de seu saldo. Tampouco expressamos concordância com o montante realizado, assumindo que tal realização tenha ocorrido. Conforme ressaltado pelo diretor Henrique Machado quando da análise do pedido anterior de interrupção e aumento de prazo, a questão poderá ser objeto de avaliação adicional por parte desta área técnica.
53. Neste sentido, lembramos que tramita na SEP o processo 19957.011377/2018-51, instaurado dentro do plano de supervisão baseada em risco, para acompanhamento da operação.

#### Informações sobre Endividamento sob Responsabilidade do FII

54. Como visto, o Requerente alega omissão de informações sobre a responsabilidade das

investidas do FII pelos bônus perpétuos emitidos pela General Shopping e por suas controladas. No entanto, a leitura do prospecto que acompanha a proposta da administração à AGE revela que as informações sobre esse tema estão presentes nesse documento. Dessa forma, o pedido do Requerente envolvendo falta de informações sobre bônus perpétuos não tem fundamentação fática e não deve ser deferido.

55. Em relação especificamente às “notas de 2016”, o prospecto não inclui nenhuma informação a esse respeito, o que, segundo a Companhia ocorre porque tais notas são garantidas por duas subsidiárias que não foram transferidas ao FII.
56. De fato, como se vê nas definições da *indenture* trazida ao processo pelo próprio Requerente (p. 215 do documento 0710930), a definição das subsidiárias garantidoras da dívida restringe-se a Levian Participações e Empreendimentos Ltda. e a Vul Administradora e Incorporadora Ltda. Não se tem notícia de que essas sociedades tenham sido transferidas ao FII.
57. Além disso, a cláusula 4.07 da *indenture*, apontada pelo Requerente como fundamento da responsabilidade de investidas do FII pelas “notas de 2016”, faz uso da mesma definição de subsidiárias garantidoras da dívida e não contém nenhuma outra disposição que inequivocamente estenda a responsabilidade pela dívida a outras controladas da Companhia.
58. Assim, entendemos que a Companhia também está correta quanto a esse aspecto, não havendo omissão de informações aos acionistas sobre a responsabilidade de investidas do FII por dívidas emitidas pela General Shopping e suas controladas.

#### Antecedência das Informações

59. O Requerente se insurge contra as atualizações da proposta da administração realizadas pela General Shopping menos de 30 dias antes da AGE.
60. Entretanto, isso não é razão suficiente para levar a um aumento do prazo de convocação da AGE, uma vez que as modificações não foram de tal magnitude que impedissem os acionistas de formar convicção quanto às matérias que serão deliberadas.
61. O Requerente apresenta um texto marcado de modo a refletir as mudanças ocorridas entre as reapresentações e, como esse próprio texto evidencia, as alterações ficaram restritas a poucos trechos e a aspectos pontuais deles.
62. É comum que propostas da administração de companhias sofram reapresentações com modificações dessa natureza – em muitos casos, inclusive, por determinação desta SEP ao executar suas atividades de supervisão –, o que jamais foi interpretado como um motivo para que a assembleia não pudesse ocorrer na data para a qual fora convocada.
63. Desse modo, não vislumbramos que as reapresentações da proposta da administração 25 dias antes da AGE justifiquem o aumento do prazo de convocação da AGE.

#### **VIII. Conclusão**

64. Pelo que foi exposto acima, propomos a submissão do processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado, com recomendação de que determine, com base no art. 124, §5º, I, da Lei 6.404/76, o aumento do prazo de antecedência de publicação do anúncio de convocação da AGE para até 30 dias, a contar da data em que sejam disponibilizadas informações adicionais sobre o impacto fiscal da realização da RLAR e da consequente distribuição de dividendos aos acionistas.

Atenciosamente,

Raphael Souza

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



Documento assinado eletronicamente por **Raphael Acácio Gomes dos Santos de Souza, Gerente**, em 20/03/2019, às 18:49, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 20/03/2019, às 19:00, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 20/03/2019, às 21:23, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0714632** e o código CRC **8A6DAA40**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0714632** and the "Código CRC" **8A6DAA40**.*