



PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 9, DE 01 DE OUTUBRO DE 1981.

EMENTA: A CVM, ao regular a garantia de acesso nos aumentos de capital por subscrição pública, visou traçar parâmetros dentro dos quais tornar-se-ia possível aumentar a base acionária da companhia aberta, assegurando, ao mesmo tempo, tratamento eqüitativo aos eventuais investidores (art. 4º c/c art. 32 da INSTRUÇÃO CVM Nº 13/80).

Em consonância com esse objetivo, e para reforçá-lo, o DL nº 1841/80 admitiu a redução do Imposto de Renda devido, na base de 30%, quando aquela garantia de acesso for assegurada a um terço, no mínimo, da emissão (art. 2º, item III, letra " a").

A garantia de acesso, nos termos da INSTRUÇÃO CVM Nº 13/80, pressupõe especialmente que:

1. na AGE que deliberar o aumento, seja declarada a adoção daquela sistemática;
2. ocorra, na mesma assembléia, renúncia, por parte de acionistas, ao seu direito de preferência, de modo a tornar precisa a quantidade de ações que estará sujeita à garantia de acesso. Na hipótese de se pretender fazer jus ao incentivo de 30% na redução do Imposto de Renda devido, a que se refere o mencionado DL nº 1.841/80, aquele montante não poderá ser inferior a um terço da emissão;
3. haja informações detalhadas no prospecto, de modo a propiciar ao investidor a adequada avaliação de seu investimento.

A Comissão de Valores Mobiliários, ao regular a sistemática de registro de distribuição de ações, mediante subscrição pública, na INSTRUÇÃO CVM Nº 13, em vigor desde 1º de janeiro deste ano, introduziu uma sistemática de distribuição cujo objetivo principal é o de viabilizar a expansão da base acionária de companhias abertas, bem como alargar o conjunto, ainda reduzido, de empresas que se utilizam do mercado primário de ações como fonte alternativa de captação de recursos.

A grande maioria das companhias abertas possui ainda controle acionário fortemente concentrado, situação que se repete em condições mais extremadas, nas companhias que se encontram em fase de abertura de capital.

Assim sendo, estabeleceram-se minuciosamente, nesta Instrução, os termos em que se deve processar a distribuição com garantia de acesso, desde sua deliberação e divulgação até a efetiva utilização de mecanismos de reservas e rateio, sempre que seja intenção da companhia emissora, e da instituição financeira na operação, a sua adoção com o objetivo mencionado.



De outra forma, admitiu-se a adoção de procedimentos de distribuição mais restritivos ou dirigidos, previstos no item II do artigo 31 da INSTRUÇÃO CVM Nº 13, ou seja, diferentes, em qualquer dos requisitos em que se deva processar a distribuição com garantia de acesso como definida na Instrução.

Assim é que vários de seus dispositivos determinam não só os procedimentos que devem ser seguidos pelo órgão societário competente para deliberar sobre a emissão, com vistas a garantir acesso amplo, como também traçam um roteiro a ser seguido pela companhia que objetiva obter as vantagens da adoção desse sistema.

Nesse sentido, dispõe a INSTRUÇÃO CVM Nº 13, em seu artigo 4º, item VIII, letra " a" que, em se tratando de subscrição pública, caberá à Assembléia Geral da companhia emissora, ou ao seu Conselho de Administração, quando da deliberação sobre o aumento de capital, estabelecer qual o procedimento a ser adotado na distribuição, isto é, esclarecer se haverá garantia de acesso a todos os investidores ou se será adotado um procedimento diferenciado.

Tal dispositivo faz expressa remissão ao artigo 32 que, definindo a sistemática de garantia de acesso, determina as condições que a caracterizam, incluindo-se nelas o estabelecimento pela companhia do percentual mínimo da emissão destinado à distribuição pública.

Assim, não atendida essa exigência, isto é, não sendo previamente reservado o referido percentual mínimo, descaracterizada está a hipótese desse procedimento, uma vez que o montante a ser colocado publicamente não será nem fixo nem previamente conhecido, constituindo-se em meras sobras do exercício do direito de preferência, de volume aleatório, passando dessa forma a ser considerado como sistema de acesso diferenciado, de que trata o artigo 33 da Instrução.

As dúvidas, porventura existentes, quanto à obrigatoriedade de renúncia prévia ao exercício do direito de preferência, por parte daqueles que detém a respectiva parcela do capital da companhia, são imediatamente afastadas à luz da interpretação combinada das normas contidas nos citados artigos 4º e 32. Isto porque a companhia somente poderá assegurar garantia de acesso, quando da assembléia geral que decidir adotá-la, se nessa ocasião já tiver garantida a renúncia de acionistas a seus direitos de preferência, na quantidade de ações necessária.

Reforçando esse entendimento, o artigo 10, item VII, ao relacionar a documentação necessária à Instrução do pedido de registro de emissão nesta Autarquia, estabelece clara distinção de situações, ao registrar como obrigações alternativas a declaração do percentual da emissão destinada à distribuição pública, no caso de adoção da sistemática de garantia de acesso, ou das sobras, nos demais casos.

À vista da prévia definição do montante mínimo com acesso público garantido, pode a CVM proceder ao registro solicitado, bastando à companhia informar, antes que se inicie a colocação pública, eventuais sobras oriundas do não exercício do direito de preferência, as quais serão acrescidas necessariamente àquele montante inicial, e distribuídas conforme o artigo 32 já mencionado.

Em adição, faz-se mister ressaltar a necessidade da fiel observância do procedimento detalhado nesse artigo 32, em virtude de dois aspectos a ele vinculados, de relevante repercussão.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 9, DE 01 DE OUTUBRO DE 1981.

O primeiro refere-se ao benefício fiscal de maior monta (30% do valor aplicado), atribuído pelo DECRETO-LEI Nº 1841, de 29.12.80, à subscrição de ações oriundas de emissão que, nos termos definidos por esta Comissão, assegure garantida de acesso ao público a um terço ao menos da emissão. Às demais hipóteses de distribuição é concedido benefício de 10% apenas do valor subscrito.

Objetiva tal Decreto-Lei, em sua Exposição de Motivos, estimular especialmente, com esse tratamento fiscal diferenciado, a democratização do capital, proposição essa que está em perfeita consonância com as diretrizes básicas da INSTRUÇÃO CVM Nº 13, que, como anteriormente explicitado, visa criar condições para obtenção de maior dispersão acionária através da viabilização do acesso de investidores aos lançamentos públicos.

Considerando-se que a sistemática de garantia de acesso, a que se refere o DECRETO-LEI Nº 1841, já está definida na INSTRUÇÃO CVM Nº 13, é de se concluir que a emissão pública, realizada em desacordo com o procedimento por ela estabelecido, não ensejará, nos termos do referido Decreto-Lei, direito, aos subscritores dessas ações, ao percentual de 30% de redução do imposto, mas tão somente ao benefício de 10%.

O segundo aspecto relaciona-se à grande importância de serem claramente detalhadas as informações relativas às condições de acesso do público ao lançamento, inclusive quanto ao benefício fiscal a que terá direito o investidor na subscrição das ações. Tais informações devem ser amplamente divulgadas, tanto pela empresa quanto pelo intermediário, a fim de se proporcionar aos investidores elementos exatos e suficientes à análise da alternativa oferecida.

Original assinado por

ANTÔNIO PAULO DE AZEVEDO SODRÉ
Superintendente De Relações Com Empresas

Aprovado Pelo Colegiado Em 01.10.81
Publique-Se.

Original assinado por

HERCULANO BORGES DA FONSECA
Presidente