



Mercado de Capitais

n^o 20

Janeiro a Março de 2011

Destaques

- **Ofício-Circular/CVM/SEP/N° 005/2011**
- **Justiça Brasileira faz a Primeira Condenação por *Insider Trading***

ATOS DA CVM

*Ofício-
Circular/CVM/
SEP/N°
005/2011*

No dia 31 de março de 2011, a CVM, por meio da Superintendência de Relações com Empresas, editou o **Ofício-Circular/CVM/SEP/N° 005/2011**, divulgando novas orientações sobre a elaboração do Formulário de Referência, bem como consolidando as orientações anteriormente emitidas.

Entre as novas orientações destacam-se:

- (i) a apresentação anual do Formulário de Referência, que recomenda-se ser realizada, preferencialmente, após a realização da AGO que deliberar sobre as demonstrações financeiras do exercício anterior;
- (ii) a forma de apresentação das informações relativas às últimas 3 demonstrações financeiras, para as companhias que estejam adotando pela primeira vez as normas internacionais de contabilidade, onde as colunas relativas ao exercício de 2008 do item 3.1 não deverão ser preenchidas;
- (iii) orientação sobre como tratar os casos de administradores que renunciem à remuneração, para o cálculo da remuneração anual média;

Compilado para uso exclusivo dos integrantes do escritório. Cópias dos atos noticiados neste boletim podem ser solicitadas à Biblioteca. Orientação legal será dada exclusivamente pelos advogados – © 2011. Direitos autorais reservados a Pinheiro Neto Advogados.



Mercado de Capitais

n^o 20

Janeiro a Março de 2011

(iv) a forma de divulgação das informações relativas a acionistas com participação relevante, em especial no que tange à identificação de fundos ou carteiras sob uma mesma gestão discricionária, que poderá ser substituída pela indicação do nome do gestor, deixando-se claro que a participação relevante é detida por diferentes fundos de investimento. Fundos exclusivos ou fundos em que as decisões de negociação possam ser influenciadas pelos cotistas devem ser individualmente identificados; e

(v) orientação para que os emissores também divulguem no Formulário de Referência, inclusive mediante sua atualização, informações sobre títulos emitidos no exterior não caracterizados como valores mobiliários, sempre que a emissão tenha sido relevante ou contenha previsões que imponham restrições ao emissor ou que possam afetar os titulares de valores mobiliários emitidos pela companhia.

Instrução CVM 493/11

No dia 24 de março de 2011, a CVM aprovou a **Instrução CVM n^o 493** (“Instrução CVM n^o 493/11”), alterando a Instrução CVM n^o 332, de 4 de abril de 2000 (“Instrução CVM n^o 332/00”), que dispõe sobre a emissão e negociação de certificado de depósito de valores mobiliários - BDRs com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias abertas, ou assemelhadas, com sede no exterior.

A Instrução CVM n^o 493/11 acrescentou os itens “5” e “6” ao Art. 3^o, §1^o, inciso I, alínea “d”, da Instrução CVM n^o 332/00, a fim de incluir entre os investidores autorizados a adquirirem BDRs Nível I as (i) entidades fechadas de previdência complementar, e (ii) pessoas físicas ou jurídicas com investimentos financeiros superiores a R\$ 1.000.000,00.

Nos termos do Relatório de Análise da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, da CVM, relativa à Audiência Pública n^o. 03/2011, o critério adotado pela Instrução CVM n^o 493/11 é coerente com o que a CVM tem adotado em outras situações em que o investidor deseja realizar aplicações no exterior, *i.e.*, um critério objetivo e quantitativo a fim de viabilizar um controle efetivo dos investidores que podem ter acesso a esses mercados e modalidades de investimento.



Mercado de Capitais

nº 20

Janeiro a Março de 2011

*Ofício-
Circular/CVM/
SEP/Nº
004/2011*

No dia 15 de março de 2011, a CVM, por meio da Superintendência de Relações com Empresas, editou o **Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 004/2011**, consolidando as orientações gerais sobre procedimento a serem observados pelas companhias abertas e estrangeiras.

O Ofício-Circular atualizou e acrescentou orientações principalmente sobre: (i) encaminhamento dos formulários DFP e ITR pelo Sistema Empresas.Net; (ii) interpretação do art. 12 da Instrução CVM 358/02, com relação à participação indireta e divulgação de informações em se tratando de grupo de pessoas agindo em conjunto ou representando o mesmo interesse, no caso de fundos de investimento e carteiras administradas; (iii) distinção entre Fato Relevante e Comunicado ao Mercado; (iv) divulgação antecipada de informações financeiras; e (v) informações a serem divulgadas em operações de aquisição de sociedade mercantil e aumento de capital deliberado pelo Conselho de Administração.

Dentre as novas orientações destacamos a distinção entre Fato Relevante e Comunicado ao Mercado ou Aviso aos Acionistas. Nos termos do Ofício-Circular, a diferença está no conteúdo da informação divulgada. Caso a companhia entenda que a informação tem o potencial de afetar as cotações ou decisões de investimento, ela deverá ser tratada internamente e divulgada da maneira exigida para as informações relevantes (Fato Relevante), que inclui a publicação em jornal. Não se caracterizando como tal, mas sim como uma comunicação prevista na Instrução CVM 358/02, um esclarecimento sobre consulta formulada pela CVM ou pela bolsa, um dos anúncios do artigo 133 da Lei nº 6.404/76, cuja publicação é dispensada, ou como outros que a companhia entenda úteis, deverão ser considerados como Comunicados ao Mercado ou Avisos aos Acionistas e divulgados por meio das categorias próprias no Sistema IPE.

Adicionalmente, no caso de operações de aquisição de sociedade mercantil pela companhia aberta, quando da divulgação da operação a companhia deverá indicar se a aquisição for realizada pela própria companhia ou por intermédio de controlada, coligada ou subsidiária



Mercado de Capitais

nº 20

Janeiro a Março de 2011

integral e se será submetida aos acionistas da companhia aberta para os fins do artigo 256 da Lei nº 6.404/76 e se ensejará aos acionistas dissidentes o direito de recesso. Não sendo o caso de submissão, a divulgação deverá conter as informações necessárias para que se comprove não se tratar de hipótese sujeita ao referido artigo 256 da Lei nº 6.404/76.

DECISÕES DA CVM

*Processo CVM
nº RJ
2010/17660 –
Autorização
para
negociação
privada de
Ações detidas
sob o regime da
Resolução CMN
nº 2689/00.*

Em reunião realizada no dia 28 de dezembro de 2010, o Colegiado da CVM apreciou o pedido de autorização para alienação privada de ações de emissão da NET detidas por investidores estrangeiros submetidos ao regime da Resolução CMN nº 2.689/00.

Referido pedido foi realizado no contexto da OPA voluntária lançada pela Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. (“Embratel”) para aquisição de ações de emissão da Net Serviços de Comunicação S.A. (“NET”), por meio da qual a Embratel assumiu a obrigação de, em caso de aquisição de mais de 2/3 das ações da Net, adquirir privadamente as ações remanescentes nas mesmas condições da OPA pelo prazo de 3 meses.

O objetivo do referido pedido foi obter uma autorização da CVM para que os investidores estrangeiros pudessem vender privadamente suas ações à Embratel durante o prazo acima referido, uma vez que o Art. 8º da Resolução CMN nº 2689/10 vede expressamente a negociação privada de ações.

Não obstante o Art. 8º da Resolução 2689 vedar operações privadas e não possuir exceção expressa para esta situação, o Colegiado da CVM concedeu, por unanimidade, a autorização requerida, pois entendeu: **(i)** tratar-se de caso específico em que a alienação das ações remanescentes, dentro do prazo previsto, constitui verdadeira extensão da operação



Mercado de Capitais

n^o 20

Janeiro a Março de 2011

previamente realizada em ambiente de bolsa, onde, inclusive foram determinadas as condições e preço a serem praticados; e **(ii)** que a autorização pretendida é importante para evitar uma verdadeira distorção, com efeitos discriminatórios para os investidores não residentes, uma vez que procura estender a esses investidores a faculdade assegurada aos investidores residentes, de exercício da opção de venda no âmbito da OPA.

*Processo n^o RJ
2011-2092 –
Manipulação de
Preço em OPA
por Alienação
de Controle*

Em reunião realizada no dia 17 de março de 2010, o colegiado da CVM apreciou recurso formulado por um acionista minoritário da Vivo Participações S.A. (“Vivo”) no âmbito da OPA realizada em decorrência da alienação indireta do controle da Vivo.

A Telefônica S.A., ao adquirir a participação de 50% da Portugal Telecom na Brasilcel N.V. (“Brasilcel”) que, por sua vez, era detentora direta do controle acionário da Vivo, considerou: **(i)** como único ativo de Brasilcel a sua participação acionária na Vivo; e **(ii)** dividiu indistintamente o valor de aquisição pela quantidade de ações ordinárias e preferenciais de emissão da Vivo detidas pela Brasilcel.

O referido acionista minoritário alegou que o preço ofertado na OPA estaria em desacordo com o Art. 254-A da Lei 6.404/76 e o Art. 29, §6º da Instrução CVM nº 361/02, uma vez que a atribuição do mesmo valor às ações preferenciais e ordinárias da Vivo teria como finalidade reduzir a base de cálculo do *tag along* previsto no Art. 254-A da Lei 6.404/76.

O Colegiado da CVM, acompanhando o entendimento da área técnica, decidiu por unanimidade indeferir o recurso do acionista minoritário, uma vez que entendeu que restou configurado que a atribuição de preço único às duas espécies de ação da Vivo constituiu uma condição para a celebração do negócio. Foi ressaltado ainda que não houve evidência de que a diferença entre o preço de mercado das ações preferenciais e o valor que foi pago por elas representaria tentativa de manipulação do preço da OPA.



Mercado de Capitais

n^o 20

Janeiro a Março de 2011

ATOS DO BACEN

Resolução 3.947 Em 27.01.2011, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a **Resolução 3.947** (“Resolução 3.947”), definindo a fórmula de cômputo do prazo médio e o procedimento simplificado aplicáveis a títulos ou valores mobiliários para fins de aplicação da redução a zero da alíquota do imposto sobre a renda, na hipótese prevista no Artigo 1^o da **Medida Provisória N^o 517** de 30.12.2010 (“Medida Provisória N^o 517”).

Para que o benefício da redução da alíquota do imposto sobre a renda seja aplicável, o prazo médio ponderado dos títulos ou valores mobiliários previstos na Medida Provisória N^o 517 deverá ser superior a quatro anos e seu cálculo respeitará a aplicação da seguinte fórmula:

$$PMP = \frac{\sum_{j=1}^n \frac{F_j}{d_j} * d_j}{VP} * \frac{1}{252}$$

onde:

PMP= prazo médio ponderado em anos;
Fj= cada parte do fluxo de pagamento;
dj= dias úteis a decorrer (da data de cálculo do PMP até a data de cada pagamento);
i= taxa interna de retorno de emissão efetiva ao ano em base 252 dias;
VP= valor presente do título (PU).

Quanto ao procedimento simplificado, a Resolução 3.947 determina que tanto o prospecto que acompanha a distribuição pública quanto o Anúncio de Início de Distribuição devem conter tópico que trate sobre o



Mercado de Capitais

n^o 20

Janeiro a Março de 2011

compromisso de alocar os recursos obtidos com a emissão dos títulos ou valores mobiliários em projetos de investimentos. Os projetos de investimento, por sua vez, deverão ser descritos de forma sucinta, incluindo, no mínimo, informações relativas ao: (i) objetivo do projeto; (ii) prazo estimado para o seu início e encerramento ou, para os projetos de investimento já em curso, a descrição da fase em que se encontram e a estimativa do seu encerramento; (iii) volume estimado dos recursos financeiros necessários para realização do projeto; e (iv) percentual que se estima captar com a emissão dos títulos ou valores mobiliários, frente às necessidades de recursos financeiros do projeto. Na hipótese de distribuição pública com esforços restritos, as informações descritas acima, quanto ao compromisso de alocação e aos projetos de investimento, devem ser incluídas no material de divulgação, se houver, e no aviso de encerramento da oferta pública.

NOTÍCIAS RELEVANTES

*Justiça
Brasileira faz a
Primeira
Condenação
por Insider
Trading*

Em 16 de fevereiro de 2011, o juiz federal substituto da 6^a Vara Federal, especializada em crimes contra o sistema financeiro nacional e lavagem de valores, proferiu uma decisão condenando o ex-Diretor de Finanças e Relações com Investidores e um ex-membro do Conselho de Administração de companhia aberta pelo crime de *insider trading* (artigo 27-D da Lei n^o 6.385/76). De acordo com a denúncia feita pelo Ministério Público Federal, ambos os réus tiveram, em abril de 2006, acesso a informações privilegiadas, em função dos cargos que exerciam, sobre a oferta pública de aquisição de ações que a companhia iria realizar para a aquisição do controle acionário de outra companhia aberta, que veio a acontecer em julho de 2006, e lucraram com operações de compra e venda de ADRs (*American Depositary Receipts*) da companhia adquirida, na Bolsa de Valores de Nova York.

O ex-Diretor de Finanças e Relações com Investidores foi condenado ao pagamento de uma multa no valor de R\$349.711,53 e a pena de um ano e nove meses de prisão, que foi convertida na prestação de serviços



Mercado de Capitais

nº 20

Janeiro a Março de 2011

comunitários e na proibição de exercer função de administrador ou conselheiro de companhia aberta pelo mesmo prazo de cumprimento da pena. Já o ex-membro do Conselho de Administração foi condenado ao pagamento de uma multa no valor de R\$374.940,52 e a pena de um ano, cinco meses e quinze dias de prisão, que também foi convertida na prestação de serviços comunitários e na proibição de exercer função de administrador ou conselheiro de companhia aberta pelo mesmo prazo de cumprimento da pena.

Essa foi a primeira condenação da Justiça Brasileira em um processo de *insider trading*, crime que somente foi introduzido na legislação brasileira em 2001, quando a Lei nº 10.303/2001 introduziu o artigo 27-D à Lei nº 6.385/76.

Colaboraram com esta edição:

Henrique Lang	hlang@pn.com.br
José Luiz Homem de Mello	jhmello@pn.com.br
Fernando dos Santos Zorzo	fszorzo@pn.com.br
Marcos Saldanha Proença	mproenca@pn.com.br
Ricardo Binnie	rbinnie@pn.com.br
Felipe Tavares Boechem	fboechem@pn.com.br
Marcus Firmato	mfirmato@pn.com.br

PINHEIRO NETO ADVOGADOS conta com um grupo especializado na área de Mercado de Capitais nos escritórios de São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília, grupo esse em posição de atender todas e quaisquer questões a esse respeito, sejam operações, consultas ou contenciosos, quer em processos administrativos ou judiciais.