

OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº025/2014

Rio de Janeiro, 27 de janeiro de 2014

Ao Senhor
MAURO RODRIGUES DA CUNHA
Presidente
ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES DO MERCADO DE CAPITAIS - AMEC.
Rua Joaquim Floriano, 1.120 / 10º andar
Itaim Bibi
04534-001 - São Paulo - SP
Tel: 11- 3707-0727 Fax: 11-3707-0725
E-mail: presidente@amecbrasil.org.br

Assunto: **Consulta de Público em Geral**
Processo CVM n.º RJ/2010/17537

Prezado Senhor,

Referimo-nos à consulta protocolada na CVM em 03.12.2010 pela Associação de Investidores do Mercado de Capitais - AMEC (“AMEC” ou “Consulente”), concernente à validade de cláusulas estatutárias restritivas à circulação de ações de companhias abertas.

A respeito, a Superintendência de Relações com Empresas – SEP (“SEP”), ouvida a Procuradoria Federal Especializada (“PFE”), **concluiu** que cláusulas estatutárias que estabeleçam a obrigatoriedade de realização de leilão em bolsa para a aquisição de ações por parte de acionista que tenha atingido determinado percentual de participação acionária não são incompatíveis com a legislação em vigor, pelo motivos abaixo resumidos.

Primeiramente, cumpre ressaltar que a consulta foi analisada em tese, de modo que as conclusões abaixo resumidas não vinculam eventual manifestação das áreas técnicas diante de um caso concreto que venha a ser apresentado.

Com relação à suposta ineficiência econômica decorrente de referidas cláusulas, a análise crítica e detalhada dos custos e benefícios de cláusulas estatutárias restritivas deve ser feita exclusivamente pelos próprios acionistas, à luz do interesse social, em decisão soberana da Assembleia Geral de acionistas, que tem competência plena para deliberar da maneira que entender conveniente aos interesses sociais, e assim, reformar seus estatutos e suprimir cláusula que entender ser ineficiente economicamente.

Sobre a alegação de que essas cláusulas infringiram o art. 36 da Lei nº6.404/76 (“LSA”), a referida lei não proíbe que as companhias abertas imponham limitações à circulação de ações. Ademais, “o princípio da livre circulação de ações não é absoluto, e pode sofrer restrições, desde que não implique em supressão absoluta e permanente da negociabilidade e transmissibilidade de ações”.

Portanto, a aplicação do art.36 da Lei nº6.404/76 para as sociedades anônimas não encontra nenhum óbice legal, autorizando a previsão estatutária que determina a compra em leilão na bolsa.

No que concerne à alegação de que as cláusulas em consulta não estão previstas nos artigos 1º e 2º da Instrução CVM nº 168/91, cabe esclarecer que as hipóteses elencadas nos referidos dispositivos não são exaustivas.

Quanto ao argumento de que a proibição de negociação privada ou no mercado de balcão de ações de companhias abertas violaria o direito constitucional de propriedade, importa destacar que este não é um direito absoluto, devendo ser exercido de acordo com a sua função social, de modo que as cláusulas restritivas são um instrumento legítimo de proteção ao controle, desde que adequadas à persecução do interesse social, qual seja, a maximização do valor de venda das ações por parte dos acionistas e, desde que não seja proibitiva.

Finalmente, com respeito ao art. 120 da Lei nº 6.404/76, “a aplicação concreta da suspensão dos direitos do acionista, na forma do art. 120 da LSA, não importa em incompatibilidade com os princípios e normas da LSA”, eis que “o acionista está sujeito a deveres impostos tanto pela LSA quanto pelos estatutos sociais. O acionista que deixar de cumprir seus deveres está sujeito à aplicação da sanção prevista no art. 120 da LSA, qual seja, a suspensão dos direitos de acionista pela Assembleia Geral. O art. 120 da LSA não especifica quais direitos podem ser suspensos, devendo ser deliberado pela Assembleia quais são os direitos suspensos, que devem ter relação com a obrigação inadimplida”.

Ademais, em que pese a importância do direito de voto, o mesmo não consta entre os direitos essenciais — inderrogáveis, imutáveis, intangíveis, indisponíveis e irrenunciáveis — elencados taxativamente no art. 109 da LSA, podendo, portanto, “ser suprimido ou limitado pelo estatuto social ou por deliberação da assembleia, nos termos do art. 120 da mesma Lei”.

Por fim, informamos que o processo em epígrafe encontra-se disponível para eventual pedido de vista, nos termos da Deliberação CVM nº481/05.

Atenciosamente,

JULIANA VICENTE BENTO
Gerente de Acompanhamento de Empresas-4

JORGE LUIS DA ROCHA ANDRADE
Superintendente de Relações com Empresas
Em exercício