

Carta/AMEC/Presi nº 15/2016

São Paulo, 23 de dezembro de 2016.

Ao Ilmo.

Sr. Leonardo Porciúncula Gomes Pereira

Presidente

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Centro.

Rio de Janeiro – RJ

CEP – 20159-900

pte@cvm.gov.br

CC:

Sr. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, Diretor, drt@cvm.gov.br

Sr. Pablo Waldemar Renteria, Diretor, dpr@cvm.gov.br

Sr. Gustavo Tavares Borba, Diretor, dgb@cvm.gov.br

Sr. Henrique Machado, Diretor, dhm@cvm.gov.br

Sr. Antonio Carlos Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado,
sdm@cvm.gov.br

Ref: DIVULGAÇÃO DA LISTA DE ACIONISTAS POR EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

Prezados Senhores,

1. A Amec vem mais uma vez submeter a V.Sas. contribuições baseadas nas discussões de nossa Comissão Técnica, inspiradas em situações reais e com o objetivo de aprimorar nosso mercado de capitais.
2. Em sua reunião de 14.12.2016, a Comissão Técnica da Amec debateu os termos da Audiência Pública SDM 10/2016, que trata de alterações da IN CVM 480/09. Tempestivamente submeteremos à CVM nossas sugestões sobre tal audiência.
3. Não obstante, nossos associados debruçaram-se particularmente sobre a alteração proposta para o item 12.2 do Anexo 24 da citada Instrução, constante do Artigo 5º da minuta sob consulta pública. Versa a proposta que o emissor deve descrever:

j. práticas do emissor quanto à disponibilização de lista de acionistas, bem como outras ações adotadas com o objetivo de facilitar a comunicação entre os acionistas antes das assembleias, tais como a disponibilização de fóruns e páginas na rede mundial de

computadores destinados a receber e compartilhar comentários dos acionistas sobre as pautas das assembleias

4. A relevância do tema para a Amec e seus associados determinou que trouxéssemos à esta CVM nossas considerações sobre este ponto antes mesmo de submetermos sugestões no âmbito da Audiência Pública.
5. Como é de conhecimento da CVM, a Amec tem um posicionamento, publicamente conhecido, sobre a divulgação de lista de acionistas por força do Artigo 100, Parágrafo 1º da Lei 6.404/76. Anexamos à presente nossa Carta Presi 22/2009 com a consulta à CVM sobre o tema, com todo o embasamento fático e jurídico que leva à nossa convicção.
6. Conforme demonstrado naquela correspondência,

“...a não disponibilização, pela companhia, da referida lista de acionistas, solicitada com fundamento na organização e composição dos não-controladores para defesa de seus direitos, (i) fere, frontalmente, o previsto no art. 100, § 1º, da Lei das S.A., (ii) coíbe o exercício do direito essencial de fiscalização previsto no art. 109 da Lei das S.A., e (iii) acarreta tratamento não equitativo aos acionistas não-controladores, em vista da assimetria informacional entre controladores e não-controladores.”

7. Em prol da objetividade, evitaremos repetir aqui os argumentos lá elencados. Mas podemos sumarizar nossa visão com as palavras do jurista José Edwaldo Tavares Borba:

“Os livros de registro e transferência de títulos de emissão da sociedade têm caráter completamente distinto, correspondendo a uma espécie de registro público, pelo que deveriam permanecer inteiramente abertos a qualquer pessoa que, de seus assentamentos, pedisse certidão, tal como acontece, por exemplo, com o registro de imóveis.”

8. Para nossa surpresa, o entendimento do Colegiado divergiu da nossa visão, conforme se vê da decisão proferida em 08.12.2009. A decisão da CVM segue como Anexo 2 desta correspondência. O voto condutor traz uma interpretação absolutamente restritiva do que seria o “interesse pessoal” estabelecido na legislação societária. *Data vênia*, diz o que a lei não diz. Sem maiores embasamentos, exclui explicitamente a possibilidade de obtenção da lista para “*facilitar a mobilização dos acionistas com vistas a discutir temas ligados à companhia e a participar de assembleias gerais*”.
9. O posicionamento do regulador infelizmente tornou auto-realizável a profecia da Amec em sua correspondência.

“...estaremos correndo sério risco de fazer letra morta o § 1º do art. 100 da Lei das S.A., pela absoluta impraticabilidade do dispositivo legal. Teremos aumentado tanto o rigor da

restrição imposta em 1997, que não restarão situações plausíveis para justificar o uso sadio da lista dos acionistas. No entendimento da AMEC, não parece, nem de longe, ter sido essa a intenção do legislador de 1997, muito menos do legislador de 1976 – até porque a lista de acionistas pode ser requerida por qualquer pessoa, independentemente de participação societária.”

10. A consolidação da interpretação dada pelo Colegiado em 2009 tornou praticamente impossível ter acesso à lista de acionistas para efeito de mobilização de acionistas e exercício de seus direitos. Impôs-se, então, a assimetria de informações, pelas quais a administração e – não raro – os acionistas controladores tem acesso integral à relação de acionistas, e os minoritários divergentes precisam trabalhar sem acesso à mesma informação.
11. A consequência não intencional da decisão da CVM, acabou por “desincentivar” o exercício dos direitos/deveres de fiscalização e o próprio ativismo societário, tão necessário e incentivado nos próprios posicionamentos de integrantes do Colegiado ao longo do tempo.
12. Impõe-se, portanto, de forma urgente, uma revisão do posicionamento externado por esta autarquia em 2009, sob a luz dos fatos aprendidos nos seis anos que se passaram desde então. Teria a decisão da CVM contribuído para o espírito da Lei 6.404/76? Será que não foi constituído, por decisão do Colegiado, um obstáculo injusto e quiçá ilegal à atuação positiva dos acionistas nas empresas de capital aberto?
13. Com base nessas reflexões, a Amec roga a esta CVM que (1) exclua da proposta de reforma da Instrução 480/09 o texto citado do subitem (j) do item 12.2 do Anexo 24; e (2) reveja seu posicionamento de 08 de dezembro de 2009 sob a luz dos fatos vividos e aprendidos na prática desde então.
14. A Amec continua entendendo que a obtenção da lista de acionistas é um direito inalienável daqueles que investem em nossas companhias. A inclusão de texto no Formulário de Referência que explicita eventual “política” que confronte tal direito nos parece, portanto inoportuna e ilegal.
15. A Amec espera ter a oportunidade de interagir com a CVM na discussão desta matéria, trazendo evidências adicionais que suportem nosso posicionamento. E permanecemos, como sempre, à disposição do regulador para discutir este e outros assuntos de interesse do mercado de capitais.

Atenciosamente,

MAURO RODRIGUES DA CUNHA
Presidente Executivo



ANEXO 1 – Carta Presi 22/2009

[Handwritten signature]



Carta/AMEC/Presi n.º 22/2009

São Paulo, 21 de maio de 2009

Ao

Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários

Rua Sete de Setembro, nº 111, 33º andar, Centro

Rio de Janeiro, RJ

CEP - 20050-901

At. Ilma. Presidente - Dra. Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Ref.: Consulta - Inteligência do artigo 100, § 1º, da Lei das S.A.

Senhora Presidente,
Senhores Diretores,

ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS - AMEC -, associação civil sem fins lucrativos, com sede na Rua Joaquim Floriano, n. 1120, conjunto 101, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.161.653/0001-64 ("AMEC"), neste ato representada por seu Presidente, na qualidade de entidade que tem por fim a defesa dos interesses e dos direitos dos investidores do mercado de capitais brasileiro, tendo em vista o disposto no art. 100, §1º, da Lei 6.404/76, conforme alterada ("Lei das S.A."), vem, respeitosamente, à presença de V.Sas., expor e ao final requerer o quanto segue:

1. Síntese dos Fatos

Associados da AMEC possuem uma longa história de atuação no mercado de capitais e participam ativamente na vida das suas companhias investidas. Por se tratar de acionistas que buscam retornos no longo prazo, os gestores de fundos de investimentos freqüentemente estreitam relacionamentos com os órgãos de administração das suas companhias investidas, desenvolvem um profundo conhecimento de seus negócios e participam dos seus conselhos fiscais e de administração. A atuação dos administradores de carteiras visa sempre alinhar os interesses de acionistas controladores e não-controladores, em benefício de todos os acionistas e do mercado de capitais.

Ao longo dos anos, uma das principais ferramentas que tem permitido uma atuação eficiente dos associados da AMEC, e de muitos outros investidores institucionais no interesse dos investidores que representam, foi o acesso à lista de acionistas, disponibilizada nos termos do art. 100, § 1º, da Lei das S.A. De fato, o acesso a essa

lista tem permitido aos investidores institucionais, se articularem na defesa de direitos e prerrogativas concedidos aos acionistas não-controladores.

Ocorre que, recentemente, algumas companhias passaram a restringir o acesso de seus acionistas à referida lista. Tais companhias vêm alegando que as justificativas apresentadas pelos acionistas não preenchem os requisitos mínimos para a concessão da lista de acionistas, e valem-se desse argumento para subtrair dos acionistas não-controladores o acesso a uma informação crucial para a defesa de suas faculdades legais.

A AMEC entende que o não fornecimento da lista de acionistas prevista no art. 100, § 1º, da Lei das S.A a acionistas não-controladores, cujo pedido de disponibilização tenha sido minimamente justificado não encontra amparo na legislação e regulamentação vigentes. Ao solicitar a cópia da lista de acionistas, os gestores de fundos de investimentos tem como objetivo primordial tomar conhecimento das posições acionárias de outros investidores das companhias investidas para incentivar discussões profícuas e garantir maior eficácia na defesa dos direitos e interesses desses acionistas.

Como se verá a seguir, a não disponibilização, pela companhia, da referida lista de acionistas, solicitada com fundamento na organização e composição dos não-controladores para defesa de seus direitos, (i) fere, frontalmente, o previsto no art. 100, § 1º, da Lei das S.A., (ii) coíbe o exercício do direito essencial de fiscalização previsto no art. 109 da Lei das S.A., e (iii) acarreta tratamento não equitativo aos acionistas não-controladores, em vista da assimetria informacional entre controladores e não-controladores.

2. A Lista de Acionistas do Artigo 100, §1º, da Lei das S.A.

2.1. A nova redação do Artigo 100, §1º, conforme alterada pela Lei nº 9.457/97.

A atual redação do art. 100, §1º, da Lei das S.A., introduzida com a reforma da Lei nº 9.457/97, prevê que:

“§ 1º A qualquer pessoa, desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários, serão dadas certidões dos assentamentos constantes dos livros mencionados nos incisos I a III, e por elas a companhia poderá cobrar o custo do serviço, cabendo, do indeferimento do pedido por parte da companhia, recurso à Comissão de Valores Mobiliários.”

Como se infere do citado dispositivo, qualquer interessado tem o direito de acesso aos livros mencionados nos incisos I a III (quais sejam, livro de Registro de Ações Nominativas, livro de Transferência de Ações Nominativas, livro de Registro de Partes Beneficiárias Nominativas e livro de Transferência de Partes Beneficiárias Nominativas), desde que tal acesso se destine à defesa de direitos ou a esclarecimentos de situações de interesse pessoal, dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários em geral.

Tendo em vista que antes da mencionada reforma de 1997, o direito previsto no parágrafo em discussão era excessivamente amplo e irrestrito¹, o legislador de 1997 procurou introduzir no referido dispositivo requisitos ligados à finalidade do pedido da lista ao acrescentar (i) a “defesa de direitos” e (ii) o “esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários”.

Como se sabe, essas restrições tiveram como principal escopo coibir abusos como o uso da lista para fins comerciais. É exatamente nesse sentido a lição de José Edwaldo Tavares Borba:

“Essa mudança adveio das reações existentes no mercado contra pessoas que requeriam a lista de acionistas da sociedade para fins às vezes sabidamente estranhos ao conhecimento da titularidade acionária, características das ações e eventuais ônus existentes, que seriam a razão teórico-institucional desse direito de certidão.”²

No entanto, o exame cuidadoso da nova redação do §1º do art. 100 demonstra, claramente, que o legislador de 1997 cuidou de não impor restrições ou limitações relevantes ao direito de acionistas de solicitar tal lista. O que se passou a exigir, a partir de 1997, foram determinados requisitos mínimos para o fornecimento da lista de acionistas, requisitos mínimos esses ligados à finalidade do pedido.

Com base nessa necessária limitação de finalidade, não se pode permitir que companhias interpretem abusivamente a restrição criada em 1997, com o intuito de dificultar o envio da lista de acionistas diante de um pedido legítimo de seus acionistas.

Esse é o entendimento não apenas da AMEC, mas também de respeitadas doutrinas, como Modesto Carvalhosa, cuja lição é a seguir transcrita:

¹ O texto original desse §1º dispunha: “A qualquer pessoa serão dadas certidões dos assentamentos constantes dos livros mencionados nos números I e IV, e por elas a companhia poderá cobrar o custo do serviço”.

² TAVARES BORBA, José Edwaldo, *Direito Societário de acordo com a Lei n. 9.457/97 e E.C. 19/98*. 5ª edição. Renovar. Rio de Janeiro. 1999, p. 217.

"(...) O § 1º, ao determinar que o requerente decline a causa do seu pedido, não outorga à administração da companhia o direito de perquirir a respeito, nem de examiná-la ou julgá-la, para o efeito de denegar ou sonegar a certidão. Em hipótese alguma seria admissível tal conduta da administração da companhia. O que o dispositivo dispõe é que ao declinar a causa o requerente responsabiliza-se pelo uso da certidão para os fins que declarou. Procura-se, desta forma, evitar o mau uso de informações da companhia, para fins de concorrência desleal, publicidade tendenciosa ou qualquer outro fim que não aqueles ali previstos (...).

(...) Deve ficar bem claro que não será necessário ao requerente descrever ou pormenorizar a causa do seu pedido. A eventual exigência da parte da administração da companhia nesses casos vale recusa, para os fins de suprimento judicial e de responsabilização judicial e perdas e danos.

Basta que o requerente decline a causa nos estritos termos da lei. Assim, v.g., "defesa de direitos", ou "esclarecimento de situações de interesse pessoal", ou "dos acionistas" ou do "mercado de valores mobiliários". Pode, com efeito, o requerente ater-se aos termos literais da lei, não lhe sendo exigível qualquer suplementação de informações ou esclarecimentos sobre o caso concreto. Tal exigência, por parte da administração da companhia, caracterizará abuso, ensejando sempre os remédios judiciais.

Não pode, ademais, haver negativa com base em qualquer elemento de informação ou convicção fora do requerimento, como, v.g., a notícia de uma oferta agressiva por parte do requerente; o fato de ser ele concorrente; de estar a matéria sub judice; ou qualquer outro de caráter objetivo ou subjetivo que pudesse impedir o permanente e pleno exercício, por qualquer pessoa, do direito justificado de requerer certidões dos livros da companhia, nos sumários termos previstos na lei para essa mesma justificativa. (...)"³ (grifamos)

Ressalta-se que o entendimento acima de Modesto Carvalhosa encontra respaldo na jurisprudência:

"Muito embora o Parecer nº 30 tenha sido emitido antes da alteração do art. 100 da Lei das Sociedades Anônimas, pela Lei nº 9.457/97, que estabeleceu a necessidade de demonstração dos motivos pelos interessados na emissão das certidões dos livros de Registro de Ações

³ CARVALHOSA, Modesto, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 2, 4ª edição, Saraiva, 2009, São Paulo, pp. 207 e 208.

Nominativas, o fato é que o princípio da publicidade de informações e o livre acesso a elas devem prevalecer, já que o que a lei quis foi que o requerente declinasse a causa de seu pedido, ou seja, o dispositivo continua dispondo de qualquer pessoa pode ter acesso às informações, demonstrando a manutenção da abertura das informações. A restrição ali mencionada deve ser interpretada restritivamente, sem maiores exigências, fazendo-se adequada a interpretação dada ao art. 100 da Lei das Sociedades Anônimas, já com a alteração da Lei nº 9.457/97 por Modesto Carvalhosa, in Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, vol. 2, pp. 205/206 (...) Pode, com efeito, o requerente ater-se aos termos literais da lei, não lhe sendo exigível qualquer suplementação de informações ou esclarecimentos sobre o caso concreto. Tal exigência, por parte da administração da companhia, caracterizará abuso, ensejando sempre remédios judiciais.” (grifamos)

(TJDF, 1ª T., AC 2001.01.1.075348-7, Rel. Des. Nívio Gonçalves, j. 18.8.2003)

“(...) é importante notar que MODESTO CARVALHOSA continua defendendo a obrigatoriedade das companhias no que tange ao fornecimento das certidões, por entender que a lei ao exigir motivação do pedido procurou apenas criar um método de responsabilização pelo uso das informações obtidas, mas não o de conferir às sociedades poder decisório.

(...)

O sentido de total publicidade dos atos das sociedades continua sendo tradição no nosso direito comercial; a nova lei adaptou essa situação ao texto constitucional (art. 5º, inc. XXXIV, “b”, CF), uma novação sem justificativa porque desde a lei de 1882 os livros de registro e transferência entram na categoria dos ‘livros públicos’.”

(TJSP, 2ª T., AC nº 075.101-4/0, Rel. Enio Zuliani, j. 16.3.1999)

Conclui-se, dessa forma, que o intuito do legislador de 1997 não foi dificultar o acesso aos livros sociais pelos acionistas, mas tão somente coibir os eventuais abusos que um direito de acesso irrestrito poderia causar. Tanto assim, que as justificativas para a solicitação da lista de acionistas são bastante amplas e abrangentes – “defesa de direitos” e “esclarecimento de situações de interesse pessoal, dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários”. Quisesse o legislador restringir o acesso à lista apenas a casos específicos (como, por exemplo, disputas judiciais entre acionistas minoritários e a companhia), tê-lo-ia feito de forma expressa. Não cabe às companhias, portanto, impor aos minoritários uma interpretação restritiva do normativo que foge, por completo, da sua interpretação literal e da intenção do legislador.

2.2 Posicionamento do Colegiado da CVM acerca do Artigo 100, §1º, da Lei das S.A.

Por um longo período, desde a reforma da Lei das S.A. de 1997, o Colegiado dessa D. Autarquia adotou entendimento bastante consonante ao descrito no item acima. Tanto assim, que em 2001, o Colegiado se manifestou, por meio da relatoria do Diretor Wladimir Castelo Brando Castro, da seguinte forma:

"No caso concreto, alega a Recorrente que o acionista não teria eficazmente identificado o seu interesse, limitando-se a, de forma genérica e vaga, "fazer uma ligação direta, sem mediações, entre o acesso à lista de acionistas e a defesa de seus direitos e promoção de seus interesses, mediante a geração de valor para os minoritários".

A par de sua extensão, não merecem prosperar as alegações trazidas pela Recorrente, pois, ao se proceder a uma interpretação sistemática do normativo em análise, conclui-se pela pertinência do requerimento do acionista.

De fato, ao restringir a possibilidade de fornecimento de certidões dos livros societários mencionados nos incisos I a III do artigo 100, o legislador buscou limitar as hipóteses e as pessoas que a podiam requerer, tendo o cuidado de não tolher, por completo, tal direito.

Assim é que me parece necessário analisar as exigências formuladas pela nova redação do dispositivo em estudo distintamente para acionistas e não acionistas. Enquanto estes devem comprovar de forma categórica o seu interesse na obtenção das informações constantes dos livros societários, aqueles, pela sua própria condição de acionistas (minoritários, diga-se), já ostentariam o interesse de obtê-las, bastando que declarasse sua natureza.

(...)

Veja-se, no entanto, que a lei, com muita propriedade, não especifica quais seriam os casos de "defesa de direitos ou de esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários" que ensejariam o fornecimento das certidões mencionadas no dispositivo ora em análise.

Com isso em vista, especificamente no que respeita aos acionistas da companhia, é que me parece legítimo e legal que tais acionistas tenham acesso àquelas informações, com o objetivo de concentrar votos que os permitam exercer os diversos direitos que a Lei nº 6.404/76 lhes confere,

desde que detentores de determinadas proporções de ações, conforme o caso.”⁴ (grifamos)

Em 2003, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM manifestou-se sobre o assunto, reconhecendo a existência de duas correntes doutrinárias sobre o tema e alinhando-se à segunda, pouco mais restritiva que a corrente defendida no item acima, mas ainda assim muito menos do que gostariam as companhias que se furtam a fornecer a lista de acionistas:

“O § 1º, do artigo 100 tem recebido interpretação divergente em doutrina. Há duas correntes de opinião. A primeira sustenta que basta que o requerimento seja fundado na simples repetição das expressões constantes daquele dispositivo ('defesa de direitos', 'esclarecimento de situações de interesse pessoal' ou 'dos acionistas' ou 'do mercado de valores mobiliários'). (...) A segunda, tendo por pressuposto a necessidade hermenêutica de atribuir sentido interpretativo próprio e eficaz à modificação redacional promovida pela Lei nº 9.457, que condicionou a obtenção de certidão à 'defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários' propugna ser imprescindível a apresentação de fundamentação, ainda que sucinta, a fim de que se possa atestar a legitimidade do requerimento. Neste último sentido, as recentes decisões do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários.”⁵

Entendimento semelhante foi proferido em 2004, em decisão do Colegiado que, por maioria, obrigou a companhia a fornecer a lista de acionistas à requerente, nos termos do art. 100, § 1º, da Lei das S.A., conforme o seguinte trecho do voto da Diretora Norma Jonssen Parente, relatora do processo:

“No presente caso, (...) [o requerente] pretende (i) "saber quem são os demais acionistas minoritários para eventualmente unir-se a eles e conquistar representatividade que permita com que os minoritários possam exercer direitos políticos (...); e (ii) definir seu planejamento estratégico de investimento na [companhia].

É forçoso ponderar que a interação que [o requerente] pretende estabelecer com os demais acionistas não se limita especificamente, pelo menos num primeiro momento, à obtenção de procurações. Em se tratando de relações entre acionistas, existe um universo extremamente variado de tipos e formas de congregação de interesses, os quais

⁴ Processo Administrativo CVM Nº 2001/10680.

⁵ Processo Administrativo CVM Nº RJ 2003/0023.

obviamente não podem ser reduzidos a simples procurações para o exercício de direito de voto.

(...)

Ante o exposto, VOTO no sentido de conceder [ao requerente] o acesso à lista de acionistas da [companhia], com os respectivos endereços⁶, de forma a permitir aos acionistas minoritários o exercício de seu direito de reunião, por entender que se trata de informação pública e que os interesses do [requerente] na obtenção da referida lista afiguram-se inteiramente legítimos, não representam qualquer afronta à Constituição Federal, e mostram-se em consonância com a inteligência que se extrai da Lei nº 6.404/76. (...)⁷ (grifamos)

No mesmo sentido, decidiu o Colegiado dessa D. Comissão, conforme a relatoria do Diretor Wladimir Castelo Brando Castro, o quanto segue:

"O parágrafo único do artigo 100 da Lei nº 6.404/76 é suficientemente claro quando estabelece que "a qualquer pessoa, desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários, serão dadas certidões dos assentamentos constantes dos livros mencionados nos incisos I a III (...)"⁸

Assim, enquadra-se nos termos legais o pedido do [requerente] quando este alegou visar ao "conhecimento das posições acionárias minoritárias, para que possamos traçar uma política comum em defesa de nossos interesses", não se podendo vislumbrar no pedido formulado o intuito puro e simples de "arregimentação" a que se refere a Companhia, dado o propósito manifesto pelo [requerente] de defender os interesses dos acionistas minoritários." (grifamos)

Recentemente, entretanto, o Colegiado da CVM manifestou-se contrariamente ao fornecimento da lista de acionistas em certos casos concretos, por considerar que as justificativas dos pedidos não atendiam ao requisito da lei (i.e., "defesa de direitos").

Em determinada decisão, o então Presidente Marcelo Fernandez Trindade chegou a defender que seria *"difícil imaginar outras situações, fora da postulação judicial (em que a prova formal da titularidade de ações pode ser relevante), nas quais a emissão de uma certidão contendo o teor dos livros de registro de ações, por exemplo, possa*

⁶ Nesse processo, o requeinte havia solicitado duas listas de acionistas à companhia: (i) a certidão dos assentamentos dos livros sociais, conforme facultado pelo art. 100, §1º, e (ii) a relação de endereços dos acionistas para solicitação de procurações, conforme previsto no art. 126, §3º.

⁷ Processo Administrativo CVM Nº RJ2003/6440.

⁸ Processos Administrativos CVM Nº RJ2004/0712 e RJ2004/0203.

*atender ao interesse dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários*⁹. Tal entendimento é diametralmente oposto ao entendimento da Diretoria Normativa Parente acima citado e ignora todo o rol de direitos de minoria, incluindo o direito essencial de fiscalizar a gestão dos negócios sociais, previstos na Lei das S.A. e tratado no item 3 desta consulta.

Em outro precedente, cuja relatoria coube ao Diretor Sergio Eduardo Weguelin Vieira, foi decidido que o art. 100, § 1º, *"só poderá ser utilizado como meio de "mobilização societária" quando estiver ameaçando algum dos direitos do requerente, inerente à condição de acionista"*¹⁰. Aqui, o acionista que, de acordo com o referido dispositivo, tem o direito de solicitar a lista de acionistas para a "defesa de direitos", passaria a ter tal direito limitado apenas aos casos em que tiver algum de seus "direitos ameaçados". Este precedente reflete, singularmente, o tom excessivamente restritivo que vem se adotando recentemente na interpretação do dispositivo em tela.

Com a devida *venia*, a AMEC entende que algumas das decisões mais recentes do D. Colegiado da CVM – cuja fundamentação tem servido de base às recusas das companhias em enviar a lista de acionistas prevista no art. 100, § 1º da Lei das S.A. – não refletem a melhor interpretação do dispositivo legal em discussão e restringem um direito previsto, de forma cristalina, na legislação societária.

A AMEC encontra conforto nos votos vencidos que acompanham essas recentes decisões, ao resgatarem o entendimento inicial da Autarquia e seguirem o espírito da lei. Esse é, por exemplo, o caso do voto proferido pela Presidente Maria Helena Santana, em favor do requerente que pretendia reunir outros acionistas para agir contra a recusa da companhia em converter ações ordinárias em preferenciais, ao fazer a seguinte afirmação:

*"Se bem é verdade que a Lei 9.457/97 trouxe limites para a obtenção da lista de acionistas (evitando assim abusos nos pedidos de lista), a interpretação do artigo 100, § 1º, não pode ser de tal modo restritiva que inviabilize a defesa de direitos, perante a companhia, por seus acionistas. Principalmente se levamos em consideração que os livros de registro têm nítida função pública"*¹¹. (grifamos)

Vale notar, finalmente, que esse caráter público dos livros também é ressaltado pela doutrina, como é o caso do entendimento abaixo de José Edwaldo Tavares Borba:

⁹ Processo Administrativo CVM Nº RJ2003/13119.

¹⁰ Processo Administrativo CVM Nº RJ2007/13822.

¹¹ Processo Administrativo CVM Nº RJ2007/1488.

"Os livros sociais podem ser agrupados em duas categorias: livros de atas e livros de registro e transferência de títulos.

(...)

Tratam os livros de atas de assuntos internos da companhia, não podendo ser exibidos senão nos casos previstos em lei. Algumas atas, todavia, devem ser publicadas.

Os livros de registro e transferência de títulos de emissão da sociedade têm caráter completamente distinto, correspondendo a uma espécie de registro público, pelo que deveriam permanecer inteiramente abertos a qualquer pessoa que, de seus assentamentos, pedisse certidão, tal como acontece, por exemplo, com o registro de imóveis."¹² (grifamos)

3. Lista de Acionistas do Artigo 100, § 1º - Expressão do Direito Essencial de Fiscalização dos Acionistas Não-Controladores.

A interpretação do art. 100, § 1º, por determinadas companhias abertas constitui inapelável limitação ao direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais, reconhecido pela Lei das S.A. como um direito essencial do acionista.

Em virtude da natureza da sociedade anônima e, especialmente, das companhias abertas com ações negociadas, a Lei das S.A. ao mesmo tempo em que previu como direito essencial do acionista a fiscalização dos negócios sociais, reconheceu também a importância de lhe impor limitações para preservar o bom e ordenado funcionamento da sociedade, ao prever em seu art. 109 que:

"Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:

(...)

(III) fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;"

Como se nota, o referido dispositivo da Lei das S.A. reconheceu a dificuldade que poderia ser causada à companhia caso se permitisse a fiscalização irrestrita de seus negócios e determinou que tal fiscalização se exercesse organizadamente.

¹² TAVARES BORBA, Jose Edwaldo, *Direito Societário*. 11ª Edição. Renovar. Rio de Janeiro. 2008. pp. 255 e 256.

Obedecida a sistemática legal, nem o estatuto nem a assembleia geral poderão privar o acionista de exercer seu direito essencial de fiscalização. E inúmeras são as formas de se exercer o direito de fiscalização, como notam Tavares Guerreiro e Lacerda Teixeira:

*"A prerrogativa [direito de fiscalização] pode exercitar-se basicamente através do Conselho Fiscal (art. 163), do pedido de informações à Administração em Assembleia Geral Extraordinária (art. 157, § 1º), do comparecimento e participação nas assembleias gerais, na apreciação das demonstrações financeiras e do relatório da administração, etc."*¹³

Caracteriza-se, também, como direito essencial de fiscalização, a eleição de membros do Conselho de Administração por voto múltiplo, conforme apontam Lamy Filho e Bulhões Pedreira:

*"No âmbito da fiscalização interna, a Lei introduziu talvez a sua maior inovação, com a criação do Conselho de Administração, no qual, pelo sistema de voto múltiplo (art. 141) os minoritários podem ter assento. E a esse Conselho (que não é o fiscal, mas o administrativo) atribuiu, de forma expressa a função de: 'fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros documentos' (art. 142, inciso III da Lei no. 6.404/76)."*¹⁴

A concretização do direito essencial de fiscalização dá-se, no maior das vezes, mediante o exercício dos chamados "direitos coletivos". Tais direitos são assim chamados, pois exigem, em regra, especialmente nas companhias abertas contemporâneas em que o grau de dispersão acionária é cada vez mais acentuado, a congregação de acionistas não-controladores para o seu efetivo exercício.

De fato, um exame cuidadoso da Lei das S.A. indica que o direito essencial de fiscalização deve ser garantido mediante o exercício de direitos coletivos, que carecem da reunião de *quoruns* acionários mínimos nas companhias abertas. A título exemplificativo, listamos, abaixo, alguns dos mais relevantes direitos coletivos assegurados pela Lei das S.A.:

- (i) Art. 123, parágrafo único – exige 5% do capital votante para convocar a Assembleia Geral, quando os administradores não o fizerem;

¹³TAVARES GUERREIRO, José Alexandre e TEIXEIRA, Egberto Lacerda, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, Butshatsky, 1979, p. 283.

¹⁴ LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, *A Lei das S.A.*, Tomo II, Renovar, 2ª ed., 1996, p. 452.

- (ii) Art. 161, § 2º – requer 1/10 das ações com direito a voto, ou 5% das ações sem direito a voto, para pedir a instalação do Conselho Fiscal;
- (iii) Art. 163, § 6º - exige 5% do capital social para pedir informações ao Conselho Fiscal;
- (iv) Art. 141 – exige 1/10 do capital social para a requisição de processo de voto múltiplo;
- (v) Art. 141, § 4º – exige (a) 15% do total das ações com direito a voto e (b) ações preferenciais que representem 10% do capital social, para a eleição em separado de membro e suplente do conselho de administração;
- (vi) Art. 159, § 4º – exige 5% do capital social para propor ação de responsabilidade civil contra os administradores, caso a Assembléia Geral delibere pela não propositura desta ação;
- (vii) Art. 105 – exige 5% do capital social para pedir a exibição por inteiro da escrituração da companhia; e
- (viii) Art. 206, II, *b* – requer ao menos 5% do capital social para solicitar a dissolução judicial da companhia, pelo não preenchimento do seu fim.

Como se vê, todos os direitos listados acima pressupõem uma capacidade de organização dos acionistas não-controladores. E não apenas uma capacidade de organização pontual, para a realização de assembléia geral específica, mas uma capacidade de organização permanente, que possibilite a discussão e a análise de matérias de relevância não apenas para tais acionistas, mas também para a própria sociedade.

Tendo em vista que atos como a instalação do conselho fiscal e as eleições de membros do conselho fiscal e de administração constituem formas de concretização do direito essencial de fiscalização - garantido, de forma pétrea, aos acionistas não-controladores - é forçoso reconhecer que a lista de acionistas prevista no art. 100, § 1º, da Lei das S.A. constitui instrumento a partir do qual tais acionistas terão a capacidade de se organizar para o exercício de seus direitos coletivos.

Impõe-se, ainda, constatar que o direito de fiscalização, limitado pela Lei das S.A. por meio da imposição de *quoruns* acionários significativos para as matérias mencionadas acima, não pode ser limitado, uma segunda vez, e de forma ilegal, por eventuais interpretações arbitrárias das certas companhias abertas.

Coibir ou limitar, mediante uma interpretação restritiva do art. 100, § 1º, da Lei das S.A., o exercício de tais direitos coletivos significa, indubitavelmente, desprover os

acionistas não-controladores de seu direito essencial de fiscalização. Esse fato é reconhecido por Haroldo Verçosa:

“Para o efeito em tela, a lei faz uma separação entre os livros nos quais são feitos os registros relacionados com os títulos emitidos pelas companhias (art. 100, I-III) e os livros relacionados com a sua vida interna (art. 100, IV-VII). No primeiro caso o acesso é dado a qualquer pessoa, desde que se destine à defesa de direitos e esclarecimentos de interesse pessoal, ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários, mediante certidões dos assentamentos neles constantes. (...) Em relação aos acionistas o acesso aos livros em questão pode dar-se como expressão de seu direito essencial de fiscalização (...).”¹⁵ (grifamos)

Em vista da atual realidade do mercado de capitais brasileiro, pautada em significativa dispersão acionária das participações minoritárias, o poder e a capacidade de articulação dos acionistas não-controladores são cruciais para o exercício de direitos relevantes assegurados pela legislação societária.

Com efeito, muitos dos *quoruns* estabelecidos na legislação societária brasileira, para defesa e exercício dos direitos dos acionistas minoritários, não podem ser atingidos sem a mobilização de um grupo de acionistas com estratégias semelhantes de atuação, que busquem concentrar votos para defender seus direitos. Essa lista é essencial na busca de alinhamento; sem ela, torna-se virtualmente impraticável a composição entre acionistas minoritários na defesa de seus direitos.

Quanto mais disperso o capital social, mais difícil é para um acionista não-controlador angariar apoio para exercer os direitos coletivos. Justamente para defender e viabilizar o exercício desses direitos, dentre outras razões, o legislador criou o mecanismo de acesso à lista de acionistas previsto no art. 100, § 1º, da Lei das S.A. Somente com tal lista em mãos é possível a um acionista usufruir dos seus direitos coletivos – sem a lista, o direito potencialmente deixa de ser exercível, pois a articulação entre acionistas minoritários resta inviabilizada. Esse é um mecanismo importantíssimo para realocar forças entre os acionistas controladores e não-controladores, em contraponto ao anonimato e à dispersão das ações em circulação.

4. Lista de Acionistas do Artigo 100, § 1º - Garantia de Tratamento Equitativo no Acesso a Informações.

Há, ainda, que se fazer algumas considerações acerca da assimetria de informações entre acionistas controladores e não-controladores. É sabido que a grandíssima

¹⁵ VERÇOSA, *Haroldo Malheiros Duclerc*, Curso de Direito Comercial, vol. 3, Malheiros, 2008, p. 230.

maioria das companhias abertas no Brasil possui um acionista (ou grupo) controlador bem definido, que ocupa os principais cargos dos órgãos de administração e orienta, de uma forma geral, os negócios e as estratégias de atuação das companhias.

Muito embora os representantes do acionista controlador na administração tenham obrigações fiduciárias a todos os acionistas, são muito freqüentes os conflitos de interesses e assimetrias informacionais que se apresentam no curso normal dos negócios. O acesso à lista de acionistas do art. 100, § 1º, da Lei das S.A. é um exemplo paradigmático: enquanto o acionista não-controlador vê seu acesso impedido, por rigor exagerado na interpretação do texto legal, o acionista controlador tem livre acesso à lista, por meio de seus representantes nos órgãos da administração, e faz uso deste instrumento para contatar outros acionistas quando lhe convém. A democratização do acesso à lista por acionistas não-controladores – desde que minimamente justificado – é, desta forma, essencial para garantir o equilíbrio informacional entre acionistas controladores e minoritários, como sempre pretendeu o legislador.

Alguns gestores de recursos de terceiros já estiveram envolvidos em mais de um caso semelhante ao descrito acima. Ao solicitar a lista para identificar outros acionistas minoritários relevantes com interesses comuns – como a instalação de um conselho fiscal, por exemplo – os investidores viram seus pedidos negados, para mais tarde descobrir que o acionista controlador contactou outros acionistas para garantir a permanência do *status quo*. Muitas vezes, o contato se faz pela própria companhia, alegando tratar-se de defesa dos interesses sociais, mas defendendo, na realidade, os interesses particulares dos acionistas controladores.

Mais uma vez, portanto, fica evidente a necessidade de acesso à lista prevista no § 1º do art. 100, de forma que seja garantido ao acionista não-controlador o acesso às mesmas informações disponíveis ao controlador e, assim, coibir eventuais abusos do poder de controle e garantir a defesa de suas prerrogativas legais.

5. Considerações de Ordem Prática - Aplicação do §1º do art. 100 à Realidade do Mercado de Capitais.

A AMEC compartilha da preocupação de algumas companhias, acerca da confidencialidade das informações contidas na lista de acionistas do art. 100, §1º, da Lei das S.A., que visam resguardar seus acionistas da publicidade indevida de seus nomes e preservar a segurança pessoal de investidores individuais. Nesse sentido, a AMEC acredita ser condição indispensável ao pedido da lista de acionistas o compromisso expresso do solicitante em manter a mais absoluta confidencialidade das informações fornecidas, sob pena de responsabilização legal pelo abuso do seu direito. Deve o solicitante usar a lista de acionistas apenas para cumprir com a finalidade expressa no momento da solicitação e mantê-la em sigilo estrito, sendo-lhe proibido compartilhar as informações com qualquer terceiros, acionistas ou não.

Entretanto, feitas as devidas considerações sobre a confidencialidade da lista de acionistas, parece-nos oportuno apresentar alguns argumentos de ordem prática à discussão, com base na realidade das companhias abertas e do mercado de capitais brasileiro, de forma a resgatar o espírito da Lei 9.457/97 e dimensionar corretamente a abrangência da justificativa necessária ao pedido da lista de acionistas.

Se deixarmos vingar o entendimento atual de algumas companhias e de certas decisões mais restritivas do Colegiado dessa D. Autarquia, estaremos correndo sério risco de fazer letra morta o § 1º do art. 100 da Lei das S.A., pela absoluta impraticabilidade do dispositivo legal. Teremos aumentado tanto o rigor da restrição imposta em 1997, que não restarão situações plausíveis para justificar o uso sadio da lista dos acionistas. No entendimento da AMEC, não parece, nem de longe, ter sido essa a intenção do legislador de 1997, muito menos do legislador de 1976 – até porque a lista de acionistas pode ser requerida por qualquer pessoa, independentemente de participação societária.

Em tese, deveria ser muito mais fácil e corriqueiro o acesso à lista de acionista do art. 100 do que à relação de endereços prevista no art. 126 da Lei das S.A., cuja obtenção está vinculada à participação de, pelo menos, 0,5% no capital da companhia. Na prática, entretanto, não é o que se vê – pelo contrário, tornou-se incomparavelmente mais difícil obter a lista de acionistas do que a relação de endereços, muito embora a primeira tenha caráter muito mais público e conteúdo muito mais simplificado do que a segunda. À AMEC, parece irrazoável prover um acionista minoritário com os endereços dos demais acionistas, mas furtar-lhe a informação acerca das participações societárias. Cumpre à CVM o papel de harmonizar a existência dos dois artigos e nivelar os seus requisitos aos parâmetros definidos pelo legislador.

Toda a discussão atual parece estar centrada na interpretação do conceito “*defesa de direitos*”, a que se destina a lista de acionistas do art. 100. Deve ou não o requerente explicitar o direito a ser defendido? Deve ou não o direito pré-existir ao pedido da lista? Deve ou não o direito estar ameaçado? No entendimento da AMEC, independentemente do rigor com que se interprete o conceito, um acionista minoritário terá legitimidade para solicitar a lista sempre que vise ao exercício de um direito que lhe foi concedido pela legislação societária.

Para resguardar o exercício dos direitos coletivos concedidos ao acionista com base em sua participação no capital social, portanto, deve a companhia, por força de lei, fornecer a lista de acionistas a qualquer um deles que pretenda angariar apoio para o exercício coletivo desse direito. Tal interpretação harmoniza-se perfeitamente ao entendimento de que a lista é necessária também para garantir o direito constitucional de reunião – de outra forma, ainda que os acionistas sejam livres para se reunir, não há como fazê-lo sem se conhecerem uns aos outros. Somente a lista,

fornecida conforme determina o art. 100 da Lei das S.A., viabiliza a reunião entre acionistas que não se conhecem¹⁶.

A lista de acionistas do art. 100 é um mecanismo importantíssimo de governança corporativa. Somente ela possibilita a interação entre acionistas minoritários fora do contexto de uma assembléia geral, garantindo transparência para que esses acionistas possam exercer e defender coletivamente os seus direitos. Nesse sentido, inclusive, a Diretora Norma Jonssen Parente já havia apresentado a seguinte declaração de voto¹⁷:

"(...) o acesso à lista de acionistas constitui regra de boa governança corporativa, tendo em vista que incrementa a transparência das companhias e estimula a reunião dos minoritários em torno de seus interesses.

Outrossim, a disponibilização da lista de acionistas traz benefícios para todos os envolvidos. Não apenas para os minoritários, que gozarão dos benefícios oriundos do agrupamento de seus votos, mas também para a própria companhia, que passará a ter uma importante e significativa parcela de seu corpo acionário participando mais ativamente da administração e fiscalização das atividades sociais, colaborando, dessa forma, para o desenvolvimento de práticas corporativas mais transparentes e de boa governança. Comportamentos dessa natureza, de um modo geral, tornam as ações da companhia mais atrativas junto ao público investidor e, conseqüentemente, agregam maior valor às mesmas." (grifamos)

Os críticos dessa visão argumentam que a lista de acionistas não cumpre qualquer função social em prol da governança corporativa, pois a Instrução CVM nº 358/02 já haveria criado os devidos mecanismos de transparência. De acordo com a referida instrução, são públicas as posições acionárias de quaisquer acionistas que detenham 5% ou mais de qualquer classe ou espécie de ações. Entretanto, voltando uma vez mais à realidade brasileira, são pouquíssimos os acionistas com mais de 5% das ações, tratando-se, na larga maioria, de acionistas que integram o grupo de controle.

¹⁶ Há quem diga que a relação de endereços prevista no art. 126, §3º, da Lei das S.A. cumpre esse papel. Entretanto, uma das mais relevantes distinções entre as listas dos arts. 100 e 126 diz respeito à natureza e ao momento de disponibilização da informação. Isto porque, enquanto o art. 126, §3º prevê apenas a concessão dos endereços dos acionistas, o art. 100, §1º, trata da divulgação das informações de determinados livros sociais, especialmente os percentuais de participação acionária, fundamental para qualquer tentativa de organização dos direitos da minoria. O art. 100, §1º, contempla o fornecimento da lista em hipóteses amplas e que fazem parte do cotidiano das sociedades anônimas, sem, necessariamente, se vincular a um evento específico, como a convocação de uma assembléia.

¹⁷ Processos Administrativos CVM Nº RJ2004/0712 e RJ2004/0203.
Página 16 de 17



Não há como se argumentar que uma lista de quatro acionistas traga o mesmo grau de transparência e governança corporativa de uma lista de acionistas completa e detalhada.

A AMEC acredita que qualquer interpretação excessivamente restritiva ao direito de acesso à lista de acionistas, conforme previsto no art. 100, §1º, da Lei das S.A., representa um retrocesso nas práticas de transparência e governança corporativa adotadas nos últimos anos e faz letra morta do referido dispositivo legal. A existência de um mercado maduro e sustentável requer a viabilização da associação de investidores para criação de alianças com vistas à defesa de seus direitos coletivos.

6. Pedido.

Em vista do exposto, requer-se desta D. CVM que manifeste seu entendimento, através da emissão de Parecer de Orientação, sobre a inequívoca legitimidade dos pedidos de lista de acionistas, conforme facultado pelo art. 100, §1º, da Lei das S.A., por qualquer acionista que deseje conhecer as posições acionárias minoritárias com o intuito de traçar uma política comum e garantir maior representatividade na defesa de seus interesses, desde que tal acionista comprometa-se, expressamente, a manter a mais estrita confidencialidade acerca das informações contidas na referida lista.

Agradecemos antecipadamente a atenção dispensada ao assunto e permanecemos à disposição de V.Sas. para prestar quaisquer esclarecimentos que se façam necessários, aproveitando a oportunidade para apresentar os nossos mais elevados protestos de consideração e apreço.

Atenciosamente,

Walter Mendes de Oliveira Filho
Presidente da AMEC

ANEXO 2 – Decisão CVM 08.12.2009



**CONSULTA SOBRE LEGITIMIDADE DOS PEDIDOS DE LISTA DE ACIONISTAS
- AMEC - ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS -
PROC. RJ2009/5356**

Reg. nº 6669/09

Relator: DEL (Pedido de vista PTE)

Trata-se de consulta formulada pela Associação de Investidores no Mercado de Capitais solicitando que a CVM se manifeste através da emissão de Parecer de Orientação sobre a "inequívoca legitimidade dos pedidos de lista de acionistas, conforme facultado pelo art. 100, § 1º, da Lei 6.404/1976 ("LSA"), por qualquer acionista que deseje conhecer as posições acionárias minoritárias com o intuito de traçar uma política comum e garantir maior representatividade na defesa de seus interesses, desde que tal acionista comprometa-se, expressamente, a manter a estrita confidencialidade acerca das informações contidas na referida lista".

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC encaminhou correspondência à CVM manifestando seu apoio à consulta da AMEC. O IBGC afirmou, ainda, que o seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa prevê que: "o registro de todos os sócios, com a indicação das respectivas quantidades de ações/quotas e demais valores mobiliários de emissão da sociedade, deve ser disponibilizado pela sociedade para qualquer um de seus sócios".

Em sua manifestação, consubstanciada no RA/CVM/SEP/GEA-4/089/2009, a SEP evidencia que o Colegiado já foi chamado a manifestar-se diversas vezes sobre o tema, podendo-se identificar, dentre os precedentes, decisões que atribuem ao disposto no art.100, §1º, da LSA interpretação ora restritiva, ora ampliativa, que legitimaria o pedido formulado pelo acionista, com base no mencionado dispositivo, a fim de mobilizar-se com outros acionistas para discutir temas atinentes à companhia e traçar estratégias comuns de atuação em assembleias gerais.

Diante disso, a SEP encaminhou a consulta ao Colegiado, que iniciou os debates sobre o tema na reunião de 20.10.2009. Após pedido de vista formulado pela Presidente Maria Helena Santana, foi reiniciada a deliberação sobre o tema na presente Reunião, em que o Diretor Relator Eli Loria apresentou seu voto. Na seqüência, a Presidente Maria Helena Santana apresentou seu voto, acompanhando o entendimento do Relator e trazendo algumas considerações adicionais sobre o tema da consulta. Diante disso, com base nos votos do Relator e da Presidente, o Colegiado deliberou aprovar resposta à consulta da AMEC com o seguinte teor:

1. O disposto no art. 100, § 1º, não obriga a companhia aberta a fornecer certidão dos assentamentos dos livros sociais quando o pedido tem por justificativa facilitar a mobilização dos acionistas com vistas a discutir temas ligados à companhia e a participar de assembleias gerais;
2. O pedido formulado com base nesse dispositivo deve apresentar fundamentação específica, ainda que sucinta, para legitimar o seu deferimento, devendo tal justificativa identificar (i) o direito a ser defendido ou a situação de interesse pessoal a ser esclarecida, e (ii) em que medida a divulgação dos assentamentos dos livros sociais é necessária para o esclarecimento da situação de interesse pessoal ou defesa do direito em questão;

3. A companhia está obrigada a fornecer certidão dos assentamentos que forem necessários e suficientes para o esclarecimento da situação de interesse pessoal ou a defesa do direito identificado no pedido;
4. O fornecimento da lista integral dos acionistas, com base no disposto no § 1º do art. 100 da LSA, só se impõe nos casos em que estiver devidamente justificado que o direito violado ou em vias de ser violado é inerente à qualidade de acionista, sendo a sua defesa de interesse de todos os acionistas;
5. Dessa forma, impõe-se o fornecimento da lista integral de acionistas, com base nesse dispositivo, nas hipóteses em que os acionistas devem atuar conjuntamente para defender algum direito, em razão de a lei ou o estatuto estabelecer quorum mínimo para a postulação diante do Judiciário, da Administração Pública ou dos órgãos da companhia. Seriam exemplos disso a ação de responsabilidade a ser proposta por acionistas (art. 159, § 4º, da LSA), a ação de exibição integral dos livros da companhia (art. 105, § 4º, da LSA) e, ainda, o pedido de lista voltado a facilitar a formação do quorum necessário para a convocação da assembleia geral, desde que, neste último exemplo, fique demonstrado que a deliberação sobre alguma matéria a ser incluída na ordem do dia tenha o nítido caráter de defesa de direitos.
6. Pela mesma razão, também se justifica, à luz do disposto no art. 100, § 1º, a concessão da lista integral nos casos em que o acionista tem legitimidade para agir individualmente para defender um direito, que pertence, todavia, a todo e qualquer acionista.
7. Fora das hipóteses de defesa de um direito coletivo ou individual homogêneo, o pedido de fornecimento de certidão dos assentamentos dos livros sociais formulado com o propósito de facilitar a mobilização de acionistas para defesa de seus interesses não atende aos requisitos estabelecidos no art. 100, § 1º, da LSA.

Por fim, acompanhando os votos do Relator e da Presidente, o Colegiado decidiu que este não é o momento oportuno para a edição de parecer de orientação sobre o tema, tendo em vista a edição próxima da instrução normativa sobre informações e pedidos públicos de procuração para o exercício do direito de voto em assembleias de acionistas.

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2009/5356

(Reg. Col. Nº 6669/2009)

Interessado: Associação de Investidores no Mercado de Capitais

Assunto: Consulta sobre pedidos de lista de acionistas (arts. 100, §1º, e 126, §3º, da Lei nº 6.404/76.

Relator: Diretor Eli Loria

RELATÓRIO

Trata-se de processo originário de consulta formulada pela Associação de Investidores no Mercado de Capitais ("AMEC"), em 29/05/09, solicitando que a CVM se manifeste através da emissão de Parecer de Orientação sobre a "inequívoca legitimidade dos pedidos de lista de acionistas, conforme facultado pelo art.100, §1º,(1) da Lei das S.A., por qualquer acionista que deseje conhecer as posições acionárias minoritárias com o intuito de

traçar uma política comum e garantir maior representatividade na defesa de seus interesses, desde que tal acionista comprometa-se, expressamente, a manter a estrita confidencialidade acerca das informações contidas na referida lista" (fls.02/18).

A Superintendência de Empresas – SEP, em 04/09/09 encaminhou o assunto ao Colegiado por meio do Relatório de Análise (RA/CVM/SEP/GEA-4/nº089/2009), de fls. 63/90. Fui sorteado relator na Reunião de Colegiado de 15/09/09.

A AMEC salienta em suma, que o não fornecimento da lista conforme previsto no art. 100, §1º da LSA a acionistas não controladores, quando oriundo de pedido minimamente justificado, contraria toda a legislação vigente e, em especial, o referido artigo e o art. 109 do mesmo diploma, acarretando tratamento não equitativo aos acionistas não-controladores, em vista da assimetria informacional entre estes e os acionistas controladores.

Afirma ainda que, com a reforma de 1997, o legislador passou a não impor restrições ou limitações relevantes, mas somente, exigir alguns requisitos mínimos ligados à finalidade do pedido. Tanto assim que as justificativas para a solicitação da lista são bastante amplas.

Apresentou também julgados do Colegiado desta Autarquia, em que se garante a concessão de lista de acionistas e respectivos endereços para garantir, entre outros, o direito de reunião destes e mesmo para que fosse traçada uma política comum entre eles (Processos CVM nº RJ2003/6440, nº RJ2004/0712 e nº RJ2004/0203).

Tratou, ainda, com supedâneo no direito de fiscalização, da necessidade de reunião dos acionistas não-controladores para o exercício dos direitos a eles consignados, em especial os contidos nos artigos 123, parágrafo único; 161, §2º; 163,§6º; 141 *caput* e §4º; 159,§4º; e, 105; 206,II, b.

Outro argumento esposado é a de que existe um tratamento desigual entre acionista controlador, que tem a acesso livre à referida lista por meio de seus representantes nos órgãos da administração, e os acionistas não-controladores, sujeitos aos assim denominados rigores excessivos de uma interpretação restritiva da lei. E, em comparação com o descrito no art. 126 da LSA(2), afirma que deveria ser muito mais fácil obter a lista de acionistas do que a relação de endereços, que tem caráter bem mais específico e "menos público", o que não ocorre na realidade.

Por fim, ainda faz menção à expressão constante do art. 100 "defesa de direitos", para postular que entre esses direitos está o constitucional de reunião, (e os que daí decorrem), e para cujo exercício seria fundamental uma interpretação menos restritiva da lei.

Também em 29/05/09, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC encaminhou correspondência com manifestação de apoio à consulta da AMEC (fls.20/21), afirmando, também, que o capítulo 1.4 do seu Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa traz o seguinte comando: "o registro de todos os sócios, com a indicação das respectivas quantidades de ações/quotas e demais valores mobiliários de emissão da sociedade, deve ser disponibilizado pela sociedade para qualquer um de seus sócios".

Por meio de memorando acostado às fls. 48/62, a PFE se manifestou em relação à seguinte consulta da Presidente da CVM envolvendo o art. 126 da LSA:

"1 – o § 3º do art. 126 permite a solicitação de relação de endereços para fins de realização de pedido privado de procuração, ou seja, sem a observância do § 2º do art. 126? Em outras palavras, a relação de endereços encontra-se prevista na Lei das S.A. unicamente para viabilizar o pedido público de procuração regulado no §2º do art. 126 ou também para viabilizar pedidos privados de procuração?

2 – considerando que o § 3º do art. 126 da lei somente se refere a relação contendo endereços dos acionistas, e, ainda, que de uma maneira geral a lei é extremamente restritiva quanto ao acesso à relação de acionistas, a CVM poderia estabelecer em sua regulamentação que a relação de endereços prevista no § 3º do art. 126 contenha também as respectivas participações no capital social? Com base em que dispositivo legal?"

Opinou o procurador, em suma, que a obtenção de endereços dos acionistas, na forma legal, não seria condição *sine qua non* para a formulação do pedido de procurações, mesmo porque tal pedido poderia ser feito por meio de publicação de anúncio. No entanto, afirmou que o fornecimento dos endereços com fulcro no art. 126, § 3º só poderá ser pleiteado se tiver por finalidade o ulterior envio de pedido de procuração por correspondência nas formas da lei.

No que tange ao problema da divulgação da participação acionária, entende o procurador consultado que, tendo em vista o fato de que todos os acionistas com direito a voto terão que receber o pedido de correspondência, não faz sentido segregar subgrupos de acionistas em razão das suas participações acionárias. Ainda assim pontuou que em respeito ao preceituado no art. 8º, I c/c art. 22, §1º, I da Lei nº 6.385/76 c/c art. 126, §2º da Lei nº 6.404/76, a CVM pode regulamentar a prestação da informação atinente à participação acionária dos acionistas a estes.

O Procurador-Chefe manifestou-se contrariamente ao parecer no tocante à resposta ao primeiro quesito, entendendo que a CVM pode dispor, via regulamento, acerca do fornecimento de lista de endereço também para pedidos privados de procuração. Afirma ainda que tal regulamentação deva apenas observar os requisitos mínimos de a solicitação ser formulada por acionistas detentores de pelo menos 0,5% do capital social e ter por finalidade o previsto no §1º do art. 126, qual seja, permitir a representação em assembleia geral.

A Superintendência de Relações com Empresas – SEP, no Relatório de Análise já citado, trouxe um conjunto de precedentes do Colegiado, concluindo, inobstante não haver uniformidade nas decisões acerca dos artigos 100, §1º, e 126, em suma, que:

- a) ambos possuem conteúdo, aplicabilidade, poder de alcance, finalidades e condições subjetivas e objetivas distintas;
- b) o art. 100 trata da obtenção de certidão dos assentamentos constantes dos Livros de registro e transferência de ações nominativas e partes beneficiárias nominativas. Já o art. 126, §3º, trata da obtenção da relação de endereço dos acionistas.
- c) existe uma distinção entre os pedidos conforme fundamentados nos dois artigos. Assim se identificam questões de caráter subjetivo, pois, se no que tange ao art. 126, a lista somente será concedida a acionistas detentores de no mínimo 0,5% do capital social, a certidão de que trata o art. 100 poderá ser dada a qualquer pessoa.
- d) também existem distinções no que tange à finalidade de cada um dos dispositivos. Assim, o disposto no art. 126, §3º teria a finalidade de permitir a representação dos acionistas em assembleia por procuração, independentemente da prévia solicitação pela companhia. O art. 100, §1º, por sua vez, tem como finalidade a defesa de direitos e esclarecimento de situações de natureza pessoal do acionista ou do mercado.
- e) dessa maneira, não pode o art. 100, §1º ser invocado para atender a interesse meramente comercial ou mesmo para reunir acionistas para completar quóruns como aqueles exigidos para adoção de voto múltiplo (art. 141); para eleição em separado de membros do Conselho de Administração (art. 141, §4º); e para eleição em separado do Conselho Fiscal (art. 161) porque como são matérias que devem ser submetidas à assembleia, devem ser requeridos pela via do art. 126, §3º. A companhia deve verificar se há um direito a se defender ou uma situação a se esclarecer.
- f) a companhia não deve fazer uma análise meramente formal do pedido, limitando-se apenas a um interesse teórico, até em consideração com a amplitude da norma, quando esta menciona os interesses dos acionistas e do mercado.
- g) a referência expressa do §3º do art. 126 ao §1º do mesmo dispositivo, bem como o fato da matéria estar regulada no artigo que dispõe sobre representação em assembleia, não deixa dúvida quanto à necessidade de pelo menos estar-se na iminência de uma convocação de assembleia.
- h) a matéria do art. 126, §3º, em específico, será disciplinada por uma Instrução que já passou por audiência pública (Edital nº 02/2009) e traz algumas orientações(3). Esta instrução deverá fixar entendimento sobre a vinculação da lista de acionistas em assembleia, bem como quanto à não obrigatoriedade de encaminhamento do pedido de procuração a todos os acionistas (se este se restringir a determinado número de pessoas) quando da obtenção da lista de endereços.

Feitas essas considerações a SEP apresentou, no mesmo documento, as seguintes dúvidas ao Colegiado:

- a) "o artigo 100, §1º, da Lei nº 6.404/76 pode ser invocado como meio de "mobilização societária" para fins de elaboração de política comum ou estratégias visando à defesa de interesses dos acionistas de companhias abertas, fora das hipóteses sob regulação do artigo 126, §3º, da Lei nº6.404/76?";
- b) "nesses casos, poderiam os requerentes ter acesso à relação integral dos acionistas? considerando que o objetivo acima mencionado seria o de contatar e reunir acionistas, deveria constar, dessa lista, os endereços dos mesmos, tendo em vista as questões relativas à proteção à sua privacidade? O fato de os requerentes deterem percentual igual ou superior a 0,5% do capital social da Companhia é relevante para essa decisão (vide decisão do Colegiado no Processo CVM nºRJ/2004/712)?";
- c) "essa defesa de direitos deveria ser restrita a situações em que se busca a postulação, administrativa ou judicial, em que a prova formal da titularidade de ações pode ser relevante?"; e,
- d) "seria ainda aplicável a hipóteses em que se busca a formação de quórum visando à postulação judicial de determinado direito, tal como nas hipóteses previstas no artigo 105(4) e 159(5) da Lei nº 6.404/76?".

É o relatório.

VOTO

De início, penso ser necessário tratar da alegação da companhia acerca de um tratamento não equitativo *a priori* entre acionistas controladores e não controladores, no que tange ao acesso às informações pessoais dos acionistas.

Ora, deve ser ressaltado que se há qualquer acesso a tais informações este se dá por parte dos órgãos da administração, de maneira que não deve haver nenhuma intromissão de qualquer acionista nesse ínterim. Se o acionista controlador obrigar o administrador a prestar-lhe tais informações, isso claramente representará abuso do seu poder de controle, por quebra do dever de lealdade que este tem para com a companhia, em desrespeito ao contido no parágrafo único do art. 116(6) da lei societária.

Da mesma maneira, se um administrador der conhecimento dessas informações ao acionista controlador, também estará ferindo o dever de lealdade que tem para com a companhia em infração ao art. 154(7), da LSA.

Com efeito, sabe-se que o direito de fiscalização, conforme previsto no art. 109, II constitui direito fundamental do acionista não-controlador. E o conteúdo dele, como bem apontou Bulgarelli(8), está na possibilidade do acionista atuar diretamente em assembléia geral, bem como receber informações, e também na proteção da livre atuação do Conselho Fiscal.

Cingindo-me ao tema da consulta, tratarei primeiro do contexto do art. 100, § 1º. Assim, no meu entender, o que ali se postula é a defesa de direitos e a busca por esclarecimentos de situações pertinentes a acionistas e ao mercado.

Tal dispositivo não tem o condão de servir à mobilização de acionistas, mas sim de granjear a defesa de um direito que esteja sendo ameaçado, ou de esclarecer situação de especial gravame. E tal direito, ou tal situação, devem ser claramente especificados, sob pena de, como bem pontua a SEP, fazer letra morta da restrição lançada no artigo.

Tratando da questão colocada pela SEP sobre se esta defesa de direitos seria ainda aplicável a hipóteses em que se busca a formação de quórum visando à postulação judicial de determinados direitos, cabe esclarecer que no Processo CVM nº RJ2007/13822, julgado em 25/03/08, decidiu o Relator Sérgio Weguelin que o fornecimento da lista integral dos acionistas, com base no disposto no art. 100, § 1º, só se impõe nos casos em que estiver devidamente justificado que o direito violado ou em vias de ser violado é inerente à qualidade de acionista, sendo a sua defesa de interesse de todos os acionistas.

Assim, entendo que o disposto no § 1º do art. 100 autoriza o fornecimento da lista integral de acionistas nas hipóteses em que os acionistas devem atuar conjuntamente para defender algum direito comum, em razão de a lei ou o estatuto estabelecer quorum mínimo para a postulação diante do Poder Judiciário, da Administração Pública ou dos órgãos da companhia.

Fora dessas hipóteses de defesa de um direito individual homogêneo, a esfera de mobilização de acionistas para defesa de seus interesses, não obstante ser questão prática de suma relevância, não parece ser motivo que atenda aos requisitos do dispositivo em questão, tendo muito mais conexão com a redação do art. 126.

Com efeito, no que tange ao art. 126, concordo com a SEP que existe uma peculiaridade subjetiva que é a detenção de ações representativas a pelo menos 0,5% do capital social para que o acionista possa pleitear a relação de endereços dos acionistas. Além disso, há o requisito objetivo de que a lista seja solicitada para os fins estabelecidos no § 1º do art. 126, isto é, para fins de representação do acionista em assembleia geral.

Dessa forma, a lista de endereços dos acionistas só pode ser solicitada, nos termos do § 4º do art. 126, para o envio de posterior pedido de procuração aos acionistas da companhia. No entanto, entendo que a lei não condicionou à concessão da lista à formulação subsequente de um pedido público de procuração, sendo igualmente lícito o emprego da lista para a promoção de um pedido particular de procuração. Nesse sentido decidiu o Colegiado ao apreciar o Processo CVM nº RJ2003/13119, em 23/11/04.

Ademais, diversos são os precedentes no sentido da necessidade de haver uma convocação de assembléia para justificar o pleito tratado no art. 126. Assim o posicionamento de Sérgio Weguelin que acompanhei quando do julgamento do processo acima citado (RJ2007/13822). No mesmo sentido o citado Processo CVM nº RJ2003/13119, julgado em 23/11/04, de relatoria do então Presidente Marcelo Trindade e o Processo CVM nº SP2006/0162, julgado em 03/07/07, de relatoria do então Diretor Pedro Marcílio.

Minha opinião também ruma nesse sentido, com a peculiaridade de que acredito que não necessariamente deva existir a convocação para assembléia, mas sim uma expectativa de sua realização, razão pela qual concordo que há de se estar numa iminência de realização de assembléia, como ocorre no período de quatro meses seguintes ao término do exercício social ou quando alguma reestruturação societária é anunciada ao mercado.

Por fim, acredito que a regulamentação do art. 126, cuja minuta já foi submetida a audiência pública, melhor detalhará tal situação, exaurindo as dúvidas aqui existentes, sendo desnecessária a edição de Parecer de Orientação

É o Voto.

Rio de Janeiro, 08 de dezembro de 2009.

Eli Loria

Diretor-Relator

(1) Art. 100. A companhia deve ter, além dos livros obrigatórios para qualquer comerciante, os seguintes, revestidos das mesmas formalidades legais:

I - o livro de Registro de Ações Nominativas, para inscrição, anotação ou averbação: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

a) do nome do acionista e do número das suas ações;

b) das entradas ou prestações de capital realizado;

c) das conversões de ações, de uma em outra espécie ou classe; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

d) do resgate, reembolso e amortização das ações, ou de sua aquisição pela companhia;

e) das mutações operadas pela alienação ou transferência de ações;

f) do penhor, usufruto, fideicomisso, da alienação fiduciária em garantia ou de qualquer ônus que grave as ações ou obste sua negociação.

II - o livro de "Transferência de Ações Nominativas", para lançamento dos termos de transferência, que deverão ser assinados pelo cedente e pelo cessionário ou seus legítimos representantes;

III - o livro de "Registro de Partes Beneficiárias Nominativas" e o de "Transferência de Partes Beneficiárias Nominativas", se tiverem sido emitidas, observando-se, em ambos, no que couber, o disposto nos números I e II deste artigo;

IV - o livro de Atas das Assembleias Gerais; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

V - o livro de Presença dos Acionistas; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

VI - os livros de Atas das Reuniões do Conselho de Administração, se houver, e de Atas das Reuniões de Diretoria; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

VII - o livro de Atas e Pareceres do Conselho Fiscal. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 1º A qualquer pessoa, desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimento de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários, serão dadas certidões dos assentamentos constantes dos livros mencionados nos incisos I a III, e por elas a companhia poderá cobrar o custo do serviço, cabendo, do indeferimento do pedido por parte da companhia, recurso à Comissão de Valores Mobiliários. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)"

(2) Art. 126. As pessoas presentes à assembleia deverão provar a sua qualidade de acionista, observadas as seguintes normas:

I - os titulares de ações nominativas exibirão, se exigido, documento hábil de sua identidade;

II - os titulares de ações escriturais ou em custódia nos termos do art. 41, além do documento de identidade, exibirão, ou depositarão na companhia, se o estatuto o exigir, comprovante expedido pela instituição financeira depositária. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

III - os titulares de ações ao portador exibirão os respectivos certificados, ou documento de depósito nos termos do número II;

IV - os titulares de ações escriturais ou em custódia nos termos do artigo 41, além do documento de identidade, exibirão, ou depositarão na companhia, se o estatuto o exigir, comprovante expedido pela instituição financeira depositária.

§ 1º O acionista pode ser representado na assembléia-geral por procurador constituído há menos de 1 (um) ano, que seja acionista, administrador da companhia ou advogado; na companhia aberta, o procurador pode, ainda, ser instituição financeira, cabendo ao administrador de fundos de investimento representar os condôminos.

§ 2º O pedido de procuração, mediante correspondência, ou anúncio publicado, sem prejuízo da regulamentação que, sobre o assunto vier a baixar a Comissão de Valores Mobiliários, deverá satisfazer aos seguintes requisitos:

a) conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido;

b) facultar ao acionista o exercício de voto contrário à decisão com indicação de outro procurador para o exercício desse voto;

c) ser dirigido a todos os titulares de ações cujos endereços constem da companhia. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 3º É facultado a qualquer acionista, detentor de ações, com ou sem voto, que represente meio por cento, no mínimo, do capital social, solicitar relação de endereços dos acionistas, para os fins previstos no § 1º, obedecidos sempre os requisitos do parágrafo anterior. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 4º Têm a qualidade para comparecer à assembléia os representantes legais dos acionistas.

(3) 'Art. 20. Para os fins desta Instrução, são considerados pedidos públicos de procuração:

I – os pedidos que empreguem meios públicos de comunicação, como a televisão, o rádio, revistas, jornais e páginas na rede mundial de computadores;

II – os pedidos dirigidos a mais de 5 (cinco) acionistas quando promovidos, direta ou indiretamente, pela administração ou por acionistas controladores; e

III – os pedidos dirigidos a mais de 50 (cinquenta) acionistas quando promovidos por qualquer outra pessoa."

"Art. 23. Os pedidos públicos de procuração devem ser dirigidos a todos os acionistas com direito de voto na assembléia.

Parágrafo único. A obrigação prevista no caput será considerada atendida:

I – se o solicitante enviar o pedido por correspondência a todos os acionistas com direito de voto cujos endereços constem da companhia;

II – se a companhia facultar a todos os acionistas com direito de voto a possibilidade de outorgar a procuração objeto do pedido através de sistema eletrônico na rede mundial de computadores; ou

III – em se tratando de pedido promovido por acionista que não seja controlador nem administrador, se o pedido for feito mediante anúncio no jornal em que a companhia habitualmente publica suas informações."

"Art. 28. Os pedidos de relação de endereços de acionistas fundados no artigo 126, §3º, da Lei nº 6.404, de 1976, devem ser atendidos pela companhia dentro de, no máximo, 3 (três) dias úteis.

§ 1º A companhia pode exigir:

I – reconhecimento da firma do signatário do pedido;

II – cópia dos documentos que comprovem que o signatário tem poderes para representar o acionista; e

III – declaração do acionista de que pretende utilizar a lista para os fins do artigo 126, § 1º, da Lei nº 6.404, de 1976.

(4) "Art. 105. A exibição por inteiro dos livros da companhia pode ser ordenada judicialmente sempre que, a requerimento de acionistas que representem, pelo menos, 5% (cinco por cento) do capital social, sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia."

(5) "Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 4º Se a assembleia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social."

(6) "Art. 116. (...)

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender."

(7) "Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§ 2º É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;

b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;

c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§ 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

§ 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais."

(8) In. *A proteção às minorias na sociedade anônima*. São Paulo: Pioneira, 1977, p. 57.

Processo Administrativo CVM RJ2009/5356

Reg. Col. Nº 6669/2009

Interessado: Associação de Investidores no Mercado de Capitais

Assunto: Consulta sobre pedidos de lista de acionistas (art. 100, § 1º, da Lei nº 6.404/1976)

Declaração de Voto

1. Conforme relatado, trata-se de consulta formulada pela Associação de Investidores no Mercado de Capitais ("AMEC"), solicitando que a CVM se manifeste a respeito da "inequívoca legitimidade dos pedidos de lista de acionistas, conforme facultado pelo art. 100, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 ("LSA"), por qualquer acionista que deseje conhecer as posições acionárias minoritárias com o intuito de traçar uma política comum e garantir maior representatividade na defesa de seus interesses, desde que tal acionista comprometa-se, expressamente, a manter a estrita confidencialidade acerca das informações contidas na referida lista".
2. A propósito, concordo com o Relator de que o disposto no art. 100, § 1º, da LSA não tem por efeito assegurar a qualquer acionista de companhia aberta o direito de obter certidões dos assentamentos dos livros da companhia, a fim de mobilizar-se com outros acionistas para discutir temas atinentes à companhia e traçar estratégias comuns de atuação em assembleias gerais.
3. Essa questão foi intensamente discutida neste Colegiado, tendo consolidado-se o entendimento de que esse preceito legal não acolhe os pedidos voltados a facilitar a mobilização dos acionistas com vistas a discutir temas ligados à companhia e a participar de assembleias gerais. Nessa direção, na reunião do dia 25 de março de 2008, o Colegiado decidiu que "o mero interesse de articulação com outros acionistas para discussão sobre eventos societários importantes, embora perfeitamente legítimo e desejável, não se encontra sob amparo deste dispositivo".(1)
4. Eu destacaria duas razões, em particular, que justificam esse entendimento. Em primeiro lugar, o art. 100, § 1º, restringe o acesso aos assentamentos dos livros sociais aos pedidos destinados "a defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal ou dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários". Como se vê, ali não se fala em defesa de interesses, nem em exercício de direitos (de fiscalização ou de reunião), mas, precisamente, em defesa de direitos, o que remete a situações em que algum direito foi violado ou esteja na iminência de sê-lo. Sendo assim, não me parece que a companhia esteja obrigada a atender pedido cuja justificativa seja permitir meramente a discussão ou a articulação entre os acionistas, sem que seja devidamente evidenciado o direito a ser defendido ou a situação de interesse pessoal a ser esclarecida.
5. De outra parte, a finalidade da norma contida no art. 100, § 1º, não consiste em munir o acionista com a lista dos acionistas da companhia para facilitar a mobilização coletiva. Afinal, das certidões dos assentamentos dos livros sociais não constam os endereços dos acionistas, ao contrário do que ocorre com o pedido de lista previsto no art. 126, § 3º, que se destina a facilitar os pedidos de procuração para representação em assembleia de acionistas. Note-se, da mesma forma, que o art. 100, § 1º, admite que qualquer pessoa – e não somente acionista da companhia – solicite certidões dos assentamentos dos livros sociais. A toda evidência, se até um terceiro estranho à companhia pode se valer desse dispositivo para obter informações, não se cuida de um direito destinado a tutelar a mobilização dos acionistas, traduzindo, antes disso, um direito conferido a qualquer pessoa, tendo em vista a função pública que reveste os livros da companhia.
6. Além disso, cabe ressaltar que, conforme reiterado por este Colegiado em diversas ocasiões, o pedido formulado com base nesse dispositivo deve apresentar fundamentação específica, ainda que sucinta, para legitimar o seu deferimento.(2) Não basta que o postulante justifique seu pedido repetindo as expressões constantes daquele dispositivo ('defesa de direitos', 'esclarecimento de situações de interesse pessoal' ou 'dos acionistas' ou 'do mercado de valores mobiliários'), mostrando-se necessário que o pedido identifique o direito a ser defendido ou a situação de interesse pessoal a ser esclarecida. Da mesma forma, o pedido deve justificar em que medida a divulgação dos assentamentos dos livros sociais é necessária para o esclarecimento da situação de interesse pessoal ou defesa do direito em questão.(3) Em suma, por força de tais considerações, a companhia está obrigada a fornecer certidão dos assentamentos que forem necessários e suficientes para o esclarecimento da situação de interesse pessoal ou a defesa do direito identificado no pedido.
7. Por isso, o fornecimento da lista integral dos acionistas, com base nesse preceito, só se impõe nos casos em que estiver devidamente justificado que o direito violado ou em vias de ser violado é inerente à qualidade de acionista, sendo a sua defesa de interesse de todos os acionistas.
8. Incluem-se naturalmente nesses casos as hipóteses em que os acionistas devem atuar conjuntamente para defender algum direito, em razão de a lei ou o estatuto estabelecer quórum mínimo para a postulação diante do Judiciário, da Administração Pública ou dos órgãos da companhia. A esse respeito, mencionem-se, a título ilustrativo, a ação de responsabilidade a ser proposta por acionistas que representem 5%, pelo menos, do capital social (art. 159, § 4º, da LSA), e, ainda, a ação de exibição integral dos livros da companhia, que exige o mesmo quórum para sua propositura (art. 105, § 4º, da LSA).
9. Seguindo o mesmo raciocínio, não vejo como deixar de reconhecer que o pedido de lista voltado a facilitar a formação do quórum necessário para a convocação da assembleia geral (art. 123, parágrafo único, "c" e "d") também seria legítimo em certos casos, desde que alguma matéria indicada na ordem do dia tenha, comprovadamente, nítido caráter de "defesa de direitos".
10. Com efeito, em todas essas situações de formação de quórum, a obtenção da lista integral dos acionistas, com a indicação da participação de cada um no capital social, mostra-se importante para que os acionistas possam coordenar-se em vista da defesa do direito comum e provar a legitimidade ativa da postulação diante do Judiciário, da Administração Pública ou dos órgãos da companhia.
11. A esse entendimento, poder-se-ia objetar que a defesa de direitos seria atividade restrita à esfera judicial ou administrativa, e ainda que o art. 100, § 1º, não poderia ser empregado para facilitar a formação de quóruns entre os acionistas, uma vez que o único dispositivo adequado para auxiliar a mobilização dos acionistas em torno de alguma deliberação assemblear seria o art. 126, § 3º.
12. Contudo, entendo que as duas críticas não procedem. A primeira não se justifica porque atribui um significado excessivamente estreito à expressão "defesa de direitos". Com efeito, a defesa de direito não se dá apenas pela via judicial ou administrativa, mas também pelos meios próprios dos acionistas interessados, que podem, por exemplo, notificar ou representar contra a companhia, dentre outros atos que eles podem praticar, por conta própria, para exigir a cessação da ameaça ou da lesão a seus direitos. A segunda crítica, por sua vez, é falaciosa, pois, embora a finalidade do art. 126, § 3º,

consista em facilitar a mobilização acionária, isso não significa, a toda evidência, que nenhum outro dispositivo possa, ainda que indiretamente, servir ao mesmo propósito. Em outras palavras, o fato de a LSA assegurar, dentro de certas condições, o direito de os acionistas obterem a lista de que trata o art. 126, § 3º, não significa que eles também não possam pretender obter informações da companhia com base no art. 100, § 1º, caso estejam igualmente presentes, no caso concreto, os pressupostos de aplicação desse último dispositivo.

13. Feitos esses esclarecimentos, cumpre ainda ressaltar que, à luz do disposto no art. 100, § 1º, também se justifica a concessão da lista integral nos casos em que o acionista tem legitimidade para agir individualmente para defender um direito que pertence, todavia, a todo e qualquer acionista. Afinal, não obstante a inexistência de qualquer quórum a exigir a ação conjunta, mostra-se legítimo pretender a obtenção da lista para reunir os acionistas em torno da defesa de um direito que interessa à coletividade, pois, assim, eles conferem à iniciativa maior representatividade e podem compartilhar entre si os custos das medidas a serem adotadas.
14. Em última análise, o fornecimento da lista integral dos acionistas nos casos em que o direito violado ou em vias de ser violado é inerente à qualidade de acionista constitui medida de promoção do acesso à Justiça, mostrando-se, por isso mesmo, necessária à "defesa de direitos", a que alude o art. 100, § 1º.
15. Essas são minhas considerações em resposta à consulta formulada pela AMEC. Quanto à sugestão de elaboração de parecer de orientação sobre o tema, concordo com o Relator de que este não seja o momento oportuno, tendo em vista a edição próxima da instrução normativa sobre informações e pedidos públicos de procuração para o exercício do direito de voto em assembleias de acionistas.

Rio de Janeiro, 8 de dezembro de 2009.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

(1) Processo RJ2007/13822, relatado pelo Diretor Sergio Weguelin, tendo prevalecido por unanimidade o voto do Relator.

(2) Veja-se, por todas, a decisão do Colegiado de 29 de agosto de 2006 referente ao Processo CVM RJ2005/0134, tendo prevalecido por unanimidade o voto do Diretor Relator Sergio Weguelin.

(3) Confira-se, novamente, a decisão do Colegiado de 25 de março de 2008, referente ao Processo RJ2007/13822.