



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

Editorial

Aos nossos clientes e amigos

Bocater, Camargo, Costa e Silva Advogados (BCCS), como forma de estabelecer um contato mais direto com nossos clientes e amigos, está encaminhando a primeira edição do boletim informativo (Newsletter).

Nosso compromisso com nossos clientes é reafirmado pelo compromisso de mantê-los sempre informados e atualizados a respeito das matérias de maior importância relacionadas com as áreas de atuação do BCCS, o que se dará com o envio periódico de nossa Newsletter.

Fundado em 1999 por profissionais com reconhecida notoriedade profissional, o escritório Bocater, Camargo, Costa e Silva – Advogados (BCCS) está estruturado para a prestação de serviços jurídicos, com atuação preponderante nas diversas áreas do Direito Empresarial.

BCCS congrega advogados com sólida formação acadêmica e conhecimento especializado nesse segmento, bem como profissionais experientes em áreas afins, como a da previdência complementar, de modo a formar equipes aptas a prestar uma assistência jurídica que corresponda às expectativas de seus clientes, tanto no âmbito da consultoria quanto no do contencioso.

Com escritórios localizados nas cidades de São Paulo e do Rio de Janeiro, o BCCS conta também com o suporte de um escritório em Brasília, voltado para o acompanhamento dos diversos processos administrativos e judiciais de interesse de seus clientes.

O compromisso básico do BCCS é prestar a seus clientes um serviço de alta qualidade técnica, com um padrão de atendimento ágil e ético, que apresente soluções práticas e objetivas para as questões que lhe são submetidas.



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Mercado de Capitais

CVM entende, por maioria, que sob o regime da Resolução CMN 2.689, os investidores não residentes estão proibidos de adquirir em operações privadas direito de preferência para subscrição de ações

Em reunião ocorrida no dia 18 de março de 2008, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), ao julgar o Processo RJ2007/12581 (“Processo”), emitiu entendimento acerca da possibilidade de investidores não residentes, que realizem investimentos no Brasil ao abrigo das regras da Resolução do Conselho Monetário Nacional Nº. 2.689, de 26 de janeiro de 2000 (“Resolução 2.689”), venham a negociar, de forma privada (ou seja, fora de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado) e a título gratuito, direitos de preferência para subscrição de novas ações de companhias abertas.

A Resolução 2.689 estabelece como regra que as operações de compra e venda de valores mobiliários realizadas pelos investidores não residentes que internarem recursos sob tal regime apenas podem ser efetivadas em bolsa de valores ou mercado de balcão não organizado.

Tendo em vista que o direito de preferência é considerado um valor mobiliário, de acordo com o art. 2º, II da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, os Diretores Durval Soledade, Sergio Weguelin e Eli Loria entenderam que é vedado aos investidores não residentes adquirirem direitos de preferência em operações privadas, isto é, realizadas fora de bolsa ou mercado de balcão organizado, mesmo que de forma gratuita.

Neste sentido, entenderam que a Resolução 2.689 veda qualquer tipo de operação realizada por tais investidores fora de bolsa ou mercado de balcão organizado, excetuado os casos previstos nos parágrafos do artigo 8º da referida norma, não importando se a transação é efetuada a título gratuito ou oneroso.

Registre-se que a cessão de direitos de preferência não é considerada como uma forma de subscrição de valores mobiliários, hipótese esta que está listada como umas das exceções ao Artigo 8º da Resolução 2.689.

Diversamente, o Relator do Processo CVM, Diretor Marcos Barbosa Pinto, e a Presidente da CVM, Maria Helena Santana, entenderam que a operação de cessão de direito de preferência para investidor não residente de forma privada e a título gratuito não viola a Resolução 2.689, sob o argumento de que a Resolução 2.689 só incide quando o investidor estrangeiro aplica recursos ingressados no país, e desta forma, nos casos em que não há desembolso de recursos, a Resolução 2.689 não seria aplicável.

Desta forma, segundo o entendimento majoritário da CVM, o direito de preferência, por ser valor mobiliário, não pode ser negociado por



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

investidores não residentes de forma privada ainda que gratuitamente, seja por força do Artigo 8º da Resolução 2.689, seja pelo fato de que a aquisição de direito de preferência não constituir hipótese de subscrição, operação permitida como exceção a regra do Artigo 8º da citada Resolução.

CVM – Parecer de orientação em audiência pública

O Diretor Marcos Barbosa Pinto enviou ao Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), no dia 30 de maio de 2008, proposta de Parecer de Orientação que detalha os deveres fiduciários dos administradores no processo de negociação de fusões, incorporações e incorporações de ações envolvendo sociedade controladora e suas controladas ou sob controle comum. Esta proposta foi aprovada na reunião extraordinária de 2 de junho de 2008, tendo sido submetida à audiência pública, pelo prazo de 30 (trinta) dias, se encerrará no dia 4 de julho de 2008.

Marcos Pinto elaborou um memorando para apresentação desta proposta, que incluía a análise da situação atual das operações no Brasil, a descrição da evolução norte-americana, que há 30 anos passava por circunstâncias semelhantes à brasileira, a adaptação da solução norte-americana ao direito brasileiro, a análise das possíveis objeções do processo de implementação e, por fim, a indicação dos próximos passos.

Ele ressalta que o parecer apenas concretiza deveres previstos genericamente na lei das sociedades por ações, detalhando uma forma pela qual a CVM entende que esses deveres estarão, em princípio, sendo cumpridos nas incorporações envolvendo controladora e controlada. Segundo o diretor, o parecer indica meios que tendem a assegurar a comutatividade da operação, exigida pela lei, através de um processo de negociação independente e efetivo.

Observa-se que no texto do edital, a Presidente da CVM, Maria Helena Santana, dá indícios da aplicação dos princípios da governança corporativa:

“Para atribuir concretude a tais deveres, o parecer sugere um procedimento interno a ser seguido nessas operações que envolve a formação de um comitê especial de administradores da companhia, composto, em sua maioria, por membros independentes para promover a efetiva negociação sobre a relação de troca dos valores mobiliários das companhias envolvidas e demais termos e condições.”

E, na minuta de Parecer de Orientação há referência expressa à norma do conselheiro independente do Regulamento do Novo Mercado, que é destinada à adoção de práticas de governança corporativa adicionais em



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Direito Tributário

relação ao que é exigido pela legislação. Destacamos o referido trecho da minuta do Parecer de Orientação:

“... a independência dos membros do comitê especial não pode ser determinada de antemão, devendo ser examinada cada caso. De qualquer modo, a CVM presumirá a independência, salvo demonstração em contrário, de administradores que atendam à definição de ‘conselheiro independente’ revista no Regulamento do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo.”

STF decide sobre o prazo de prescrição de contribuições sociais

O STF declarou a inconstitucionalidade de lei ordinária que estabelecia prazo prescricional para o direito da Seguridade Social de constituir e cobrar os seus créditos. O STF firmou a posição de que apenas lei complementar pode dispor sobre normas gerais em matéria tributária – como prescrição e decadência, incluídas as contribuições sociais. Foram declarados inconstitucionais os artigos 45 e 46 da Lei 8.212/91, que havia fixado em dez anos o prazo prescricional das contribuições da seguridade social. Assentou, também, a incompatibilidade constitucional do parágrafo único do artigo 5º do Decreto-Lei 1.569/77, segundo o qual o arquivamento das execuções fiscais de créditos tributários de pequeno valor seria causa de suspensão do decurso do prazo prescricional.

O Ministro Relator Gilmar Mendes em seu voto entendeu que sendo inconstitucionais os dispositivos, mantém-se hígida a legislação anterior, com seus prazos quinquenais de prescrição e decadência e regras de fluência, que não acolhem a hipótese de suspensão da prescrição durante o arquivamento administrativo das execuções de pequeno valor.

Restringiu-se a declaração de inconstitucionalidade atribuindo-lhe eficácia ex nunc apenas em relação aos recolhimentos efetuados antes de 11.6.2008 e não impugnados até a mesma data, seja pela via judicial, seja pela administrativa.

Comentários

1. A Fazenda Nacional sustentava a constitucionalidade dos dispositivos citados, e que caberia à lei complementar apenas a função de traçar diretrizes gerais quanto à prescrição e à decadência tributárias, i.e., estabelecer normas sobre métodos de contagem de prazo, hipóteses de interrupção ou suspensão. Quanto aos créditos de pequeno valor, argumentava que durante o arquivamento administrativo das execuções o prazo prescricional ficaria suspenso.



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

2. Em relação ao prazo prescricional, o Ministro Relator Gilmar Mendes, rejeitou o argumento da recorrente, sob o fundamento de que, sob a égide da CF88, em matéria de natureza tributária como contribuições da seguridade social, dentre as diretrizes gerais a lei complementar teria que tratar especialmente de obrigação, crédito tributário, prescrição e decadência.

3. Concluiu o Ministro Gilmar Mendes:

“Assim, se a Constituição Federal reservou à lei complementar a regulação da prescrição e da decadência tributárias, considerando-as de forma expressa normas gerais de Direito Tributário, não há espaço para que a lei ordinária atue e discipline a mesma matéria. O que é geral não pode ser específico.”

4. Por garantirem segurança jurídica na relação de tributação, as normas sobre prescrição e decadência exigem tratamento uniforme em âmbito nacional, de forma que as normas sobre esses temas serão sempre normas gerais.

5. Entendimento diverso retiraria da norma geral seu âmbito e força de atuação, subtraindo a própria efetividade da reserva constitucional.

6. A esse respeito releva transcrever citação de Konrad Hesse, em que o insigne relator nos lembra que o respeito aos princípios constitucionais se impõe aos interesses momentâneos, pois dessa forma se fortalece o respeito à Constituição e se garante um bem da vida essencial ao Estado Democrático de Direito:

“(…)

Todos os interesses momentâneos– ainda quando realizados – não logram compensar ganho resultante do comprovado respeito à Constituição, sobretudo naquelas situações em que a sua observância revela-se incômoda. Como anotado por Walter Burckhardt, aquilo que é identificado como vontade da Constituição ‘deve ser honestamente preservado, mesmo que, para isso, tenhamos de renunciar a alguns benefícios, ou até a algumas vantagens justas. Quem se mostra disposto a sacrificar um interesse em favor da preservação de um princípio constitucional fortalece o respeito à Constituição e garante um bem da vida indispensável à essência do Estado, mormente ao Estado democrático’. Aquele que, ao contrário, não se dispõe a esse sacrifício, “malbarata, pouco a pouco, um capital que significa muito mais do que todas as vantagens angariadas, e que, desperdiçado, não mais será recuperado.” (in “A Força Normativa da Constituição”, Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 1991, p. 21-22).

7. Em relação à suspensão do prazo prescricional, o Ministro Gilmar Mendes observou que assim como a Lei 6.830/80 previu a suspensão do



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

decurso do prazo prescricional enquanto não encontrados o devedor ou bens penhoráveis, o Decreto-lei 1.569/77 previu a suspensão do prazo enquanto o crédito não alcançar valor que justifique o ônus financeiro da execução. Em ambos os casos, a prescrição ficaria suspensa por prazo indefinido.

8. Contudo, o Ministro Gilmar Mendes assinalou que o princípio da economicidade não abriga tamanho efeito, concluindo que se não se justifica a busca do crédito, daí não decorre a suspensão do decurso do prazo prescricional, o que “criaria regra absolutamente contraditória frente aos créditos de maior valor”.

Sobre a Modulação dos Efeitos da Decisão de Inconstitucionalidade

9. No presente caso, discutiu-se o estabelecimento de ressalvas à declaração de inconstitucionalidade da lei, tendo ficado assentado que a eficácia seria ex nunc.

10. Os casos concretos ainda não transitados em julgado hão de ter o mesmo tratamento (decisões com eficácia ex nunc). Afastou-se a hipótese de repetição ou compensação de indébito de valores recolhidos fora do prazo quinquenal previsto no CTN, salvo nas ações ajuizadas antes da conclusão do julgamento (11.6.2008).

11. Créditos pagos antes de 11.6.2008 só podem ser restituídos, compensados ou de qualquer forma aproveitados, caso o contribuinte tenha assim pleiteado até a mesma data, seja pela via judicial, seja pela via administrativa.

12. Não obstante o erudito e douto voto, não se pode deixar de lamentar que os fundamentos de índole constitucional, que servem de fio condutor do voto do Ministro Gilmar Mendes, cedem lugar, no final, a razões ditadas pela conveniência, ao propugnar a modulação dos efeitos, de forma que a decisão não alcance valores recolhidos em desacordo com os parâmetros estabelecidos em lei complementar (CTN) e com a própria preleção de Konrad Hesse acima transcrita.

***Previdência
Complementar***

EFPC: Simplificação para a integralização de cotas de fundos de investimento com títulos ou valores mobiliários

Em 28 de maio de 2008, foi publicada e entrou em vigor a Decisão-Conjunta CVM/SPC nº 12/2008, que estabelece as condições para a integralização e resgate de cotas de fundos de investimento com títulos e valores mobiliários



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

de propriedade das entidades fechadas de previdência complementar ("EFPC").

A referida Decisão-Conjunta regulamenta o disposto no art. 5º da Resolução CMN nº 3.456/07, que faculta às EFPC a integralização de cotas de fundos de investimento com títulos e valores mobiliários de sua propriedade.

A matéria era tratada anteriormente pelas seguintes Decisões-Conjuntas CVM/SPC: nº 02, de 26 de fevereiro de 1998; nº 03, de 07 de abril de 1998; nº 05, de 9 de junho de 1998; nº 06, de 20 de junho de 1998; nº 08, de 07 de maio de 1999; e nº 10, de 22 de setembro de 2005, as quais foram expressamente revogadas pela Decisão-Conjunta CVM/SPC nº 12/2008.

As referidas normas estabeleciam determinadas condições específicas a serem observadas pelas EFPC na integralização e no resgate de cotas de fundos de investimento com títulos e valores mobiliários, dentre elas: critérios diferenciados de precificação de ações e/ou bônus de subscrição de ações; proibição de utilização de ações que conferissem assento no Conselho de Administração da companhia emissora; prazos mínimos de duração dos fundos de investimento; obrigatoriedade de listagem das quotas dos fundos de investimento para negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado regulado pela CVM; existência de determinados órgãos em funcionamento nos fundos de investimento; etc.

A partir da Decisão-Conjunta CVM/SPC nº 12/2008, as EFPC passam a deter maior flexibilidade tanto na integralização quanto no resgate de cotas de fundos de investimento com títulos e valores mobiliários, pois deverão observar exclusivamente as regulamentações baixadas pela CVM destinadas ao mercado como um todo, atendidos ainda os procedimentos estabelecidos no regulamento do respectivo fundo de investimento, sem prejuízo das correspondentes obrigações fiscais quando devidas.

Cabe lembrar que as EFPC que se utilizarem da faculdade prevista nesta nova Decisão-Conjunta deverão observar os limites de aplicação e de diversificação estabelecidos na Resolução CMN 3.456/07.

Ainda que sem uma relação direta com o tema, foram ainda revogadas as seguintes Decisões-Conjuntas CVM/SPC:

(i) nº 01, de 19 de dezembro de 1996, que dispunha sobre a aquisição e a alienação, pelas entidades fechadas de previdência privada, de ações de emissão de companhias registradas para negociação em bolsas de valores ou em mercado de balcão organizado, mediante negociações privadas;

(ii) nº 04, de 09 de junho de 1998, que autorizava as EFPC a adquirirem valores mobiliários emitidos por companhias fechadas integrantes de



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

programas de privatização estaduais ou municipais, no âmbito do Programa Nacional de Desestatização; e

(iii) nº 07, de 23 de julho de 1998, que dispunha sobre faculdade das EFPC utilizarem companhias abertas, exclusivamente na qualidade de veículos de investimento e sem a necessidade de observar os limites de aplicação e diversificação, no âmbito do Programa Nacional de Desestatização (PND).

Dentre esses últimos normativos expressamente revogados, convém destacar a Decisão-Conjunta nº 01/96, a qual vinha sendo amplamente utilizada pela EFPC como forma de viabilizar aquisições e alienações, de forma privada, de ações de emissão de companhias registradas para negociação em bolsas de valores ou em mercado de balcão organizado, sem a necessidade de prévia anuência da SPC, observadas apenas as condicionantes previstas na própria Decisão-Conjunta.

Diante da revogação expressa da Decisão-Conjunta CVM/SPC nº 01/96, eventuais reestruturações societárias que envolvam aquisições e alienações de ações de companhias abertas mediante negociações privadas pelas EFPC, ensejarão, por enquanto, a prévia autorização por parte do Departamento de Monitoramento e Controle da SPC nos termos do art. 65, inciso VII da Resolução CMN 3.456/07 c.c. art. 13 do Anexo ao Decreto nº 6.417, de 31 de março de 2008.

Escritórios

Rua Joaquim Floriano, 100
16º Andar – Itaim Bibi
São Paulo - SP
CEP: 04534-000
Tel.: (11) 2198-2800
Fax: (11) 2198-2849

Av. Rio Branco, 110
39º e 40º Andar – Centro
Rio de Janeiro - RJ
CEP: 20040-001
Tel.: (21) 3861-5800
Fax: (21) 2224-2139

SAS Quadra 5 – Bl K - Sala 302
Ed. Office Tower
Setor Autarquias Sul
Brasília – DF
CEP: 70070-050
Tel.: (61) 3226-3035 /
3224-0168 / 3223-4108 /
3223-7701

www.bocater.com.br

Informativo de Bocater,
Camargo, Costa e Silva
Advogados