

NEWSLETTER N° 97

OUTUBRO DE 2022



São Paulo

Rua Gomes de Carvalho, n° 1507
2° andar – Vila Olímpia
04547-005 – São Paulo – SP
+55 (11) 4210-4010

Rio de Janeiro

Rua Joana Angélica, n° 228
Ipanema
22420-030 – Rio de Janeiro – RJ
+55 (21) 2523-5960

 **moreira
menezes,
martins**
ADVOGADOS

SUMÁRIO

NEWSLETTER Nº 97 | OUTUBRO 2022

CVM DIVULGA PARECER DE ORIENTAÇÃO SOBRE CRIPTOATIVOS E O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS	3
PUBLICADA LEI QUE REDUZ QUÓRUNS DE DELIBERAÇÃO DE SÓCIOS EM SOCIEDADES LIMITADAS	5
CVM EDITA RESOLUÇÃO QUE REGULAMENTA DISPOSIÇÕES SOBRE VOTO PLURAL E COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS	5
INSTITUIÇÕES ADERENTES AOS CÓDIGOS ANBIMA DEVEM REGISTRAR SUAS CARTEIRAS ADMINISTRADAS	6
B3 LANÇA TERCEIRA EDIÇÃO DO GUIA DE SUSTENTABILIDADE E GESTÃO ASG	7
CVM DIVULGA ORIENTAÇÕES AO MERCADO SOBRE TAXAS DE FISCALIZAÇÃO	8
TJSP ENTENDE QUE ACIONISTA MINORITÁRIO NÃO É OBRIGADO A EXIBIR O CONTRATO DE FINANCIAMENTO PARA AJUIZAR AÇÃO CONTRA ACIONISTA CONTROLADOR	9

CVM DIVULGA PARECER DE ORIENTAÇÃO SOBRE CRIPTOATIVOS E O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Em 11.10.2022 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM publicou o Parecer de Orientação CVM nº 40/2022, que tem por objetivo consolidar o entendimento da Autarquia a respeito das normas aplicáveis aos criptoativos que forem considerados valores mobiliários (“Parecer de Orientação nº 40”).

Nesse sentido, o Parecer de Orientação nº 40 pretende esclarecer os limites da atuação da Autarquia e a forma como a CVM poderá exercer seus poderes de normatização, fiscalização e disciplina em relação à matéria.

Segundo definido pelo Parecer de Orientação nº 40, criptoativos consistem em ativos representados digitalmente, protegidos por criptografia, que podem ser objeto de transações executadas e armazenadas por meio de tecnologia de registro distribuído (*Distributed Ledger Technologies – DTLs*). Normalmente, os criptoativos, ou sua propriedade, estão representados por *tokens*, que são títulos digitais intangíveis.

A CVM menciona no Parecer de Orientação nº 40 as seguintes categorias de *tokens*:

- (i) Token de pagamento: busca replicar as funções de moeda, notadamente de unidade de conta, meio de troca e reserva de valor;
- (ii) Token de utilidade: utilizado para adquirir ou acessar determinados produtos ou serviços; e
- (iii) Token referenciado a ativo: representa um ou mais ativos, tangíveis ou intangíveis.

Sobre esse particular, a CVM entende que um *token* referenciado a ativo pode ou não ser um valor mobiliário, a depender da essência econômica dos direitos conferidos aos seus titulares e da função que assumam ao longo do desempenho do projeto a ele relacionado.

No que diz respeito à caracterização de um *token* como valor mobiliário, a CVM orienta que os agentes de mercado analisem as características de cada criptoativo à luz do art. 2º da Lei 6.385/1976.

Dessa forma, um criptoativo seria classificado como valor mobiliário quando:

- (i) for a representação digital de algum dos valores mobiliários previstos taxativamente nos incisos I a VIII do art. 2º da Lei nº 6.385/1976 e/ou previstos na Lei nº 14.430/2022 (i.e., certificados de recebíveis em geral); ou
- (ii) enquadrar-se no conceito aberto de valor mobiliário do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/1976, na medida em que seja contrato de investimento coletivo.

Sobre o conceito de contrato de investimento coletivo, o Parecer de Orientação nº 40 ressalta que o Colegiado da CVM tem considerado as seguintes características para decidir se determinado título é ou não um valor mobiliário:

- (i) realização de aporte em dinheiro pelos investidores;
- (ii) título ou contrato resultante da relação entre investidor e ofertante, independentemente de sua natureza jurídica ou forma específica;
- (iii) caráter coletivo do investimento;
- (iv) expectativa de benefício econômico (seja por direito a alguma forma de participação, parceria ou remuneração, decorrente do sucesso da atividade referida no item (v) a seguir);
- (v) esforço do empreendedor ou de terceiro (benefício econômico resultante da atuação preponderante de terceiro que não o investidor); e
- (vi) oferta pública do título, consistente no esforço de captação de recursos junto à poupança popular.

Além disso, o Parecer de Orientação nº 40 lista, de forma exemplificativa, as informações exigíveis, no âmbito de oferta pública de criptoativos, referentes aos direitos dos titulares dos *tokens* e aqueles relacionados à negociação, à infraestrutura e à propriedade dos *tokens*. Em qualquer hipótese, as informações deverão ser divulgadas em linguagem acessível ao público.

O Parecer de Orientação nº 40 aborda, ainda, o papel dos intermediários em mercado secundário que atuem, direta ou indiretamente, na oferta de criptoativos. Segundo o entendimento da CVM refletido no Parecer de Orientação nº 40, o intermediário não pode se isentar de garantir, na oferta de tais criptoativos, adequado nível de transparência e informação a respeito das características e riscos associados a tais ativos, em particular quando oferecidos de forma direta, ou seja, não por meio de um produto regulado, que já conte com suas próprias regras de transparência mínima.

Com relação aos investimentos diretos em criptoativos realizados por fundos de investimento constituídos no Brasil, o Parecer de Orientação nº 40 não inova o entendimento da CVM a esse respeito (que se encontra refletido nos Ofícios Circulares nº 1/2018/CVM/SIN e nº 11/2018/CVM/SIN).

Por fim, o Parecer de Orientação nº 40 esclarece que as orientações ali contidas se destinam apenas a consolidar entendimentos e que não esgotam os debates sobre o tema.

Maiores informações, bem como a íntegra do Parecer de Orientação nº 40, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

PUBLICADA LEI QUE REDUZ QUÓRUNS DE DELIBERAÇÃO DE SÓCIOS EM SOCIEDADES LIMITADAS

Em 22.09.2022 foi publicada a Lei nº 14.451/2022, que altera os artigos 1.061 e 1.076 do Código Civil, que tratam de quóruns de deliberação de sócios de sociedades limitadas.

Com a alteração promovida pela Lei nº 14.451/2022, o art. 1.061 do Código Civil passou a prever que a designação de administradores não sócios depende da aprovação de: (i) 2/3 do capital social, enquanto o capital social da sociedade não estiver integralizado (reduzindo o quórum anterior, que era de unanimidade); e (ii) sócios titulares de quotas correspondentes a mais da metade do capital social, quando o capital social da sociedade já estiver integralizado (reduzindo o quórum anterior, que era de 2/3 do capital social).

Adicionalmente, por meio de alterações ao art. 1.076 do Código Civil, passou-se a prever que tanto a (i) alteração do contrato social, como (ii) operações de incorporação, fusão, dissolução, ou cessação do estado de liquidação da sociedade dependem da aprovação de mais da metade do capital social (reduzindo o quórum anterior, que era de 3/4 do capital social).

A Lei nº 14.451/2022 entrará em vigor após decorridos 30 dias da sua publicação (i.e., em 22.10.2022).

Maiores informações, bem como a íntegra da Lei nº 14.451/2022, podem ser encontradas no portal “Planalto” do site do Governo Federal (www.gov.br/planalto).

CVM EDITA RESOLUÇÃO QUE REGULAMENTA DISPOSIÇÕES SOBRE VOTO PLURAL E COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

Em 20.09.2022 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM editou a Resolução nº 168/2022, que altera as Resoluções CVM nº 59/2021 e nº 80/2022, a fim de regulamentar disposições sobre voto plural e composição de órgãos de administração de companhias abertas (“Resolução nº 168/2022”).

A Resolução nº 168/2022 é resultado da Audiência Pública SDM nº 09/2021, no âmbito da qual foi proposta a regulamentação de disposições legais introduzidas pela Lei nº 14.195/2021 na Lei nº 6.404/976 (“LSA”), notadamente:

- (i) art. 110-A, § 12, inciso II, da LSA: atribuiu competência à CVM para determinar o critério de relevância das transações com partes relacionadas às quais o voto plural não será aplicado;
- (ii) art. 138, §§ 3º e 4º, da LSA: atribuiu competência à CVM para excepcionar as companhias de menor porte da vedação à acumulação do cargo de Presidente do Conselho de Administração e do cargo de Diretor-Presidente ou principal executivo da companhia; e

- (iii) art. 140, § 2º, da LSA: atribuiu competência à CVM para estabelecer os termos e prazos em que deve ser obrigatória a participação de conselheiros independentes no Conselho de Administração de companhias abertas.

Nesse sentido, após as manifestações de participantes do mercado recebidas no âmbito da Audiência Pública SDM nº 09/2021, a Resolução CVM nº 168/2022 contemplou as seguintes disposições principais:

- (i) previsão de que o voto plural não será aplicado nas assembleias gerais de acionistas que deliberem sobre transações com partes relacionadas que devam ser divulgadas nos termos do Anexo F da Resolução nº 80/2022 (que contempla a obrigatoriedade de divulgação de determinadas transações entre parte relacionadas por parte de emissores de valores mobiliários);
- (ii) dispensa da vedação de acumulação de cargo de Diretor Presidente (ou equivalente) e Presidente do Conselho de Administração para companhias abertas consideradas de pequeno porte (considerada a companhia que tiver receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00, nos termos do art. 294-B da LSA); e
- (iii) fixação da obrigatoriedade de participação de conselheiros independentes no Conselho de Administração apenas para companhias que atendam, cumulativamente, os seguintes requisitos: (a) estejam registradas na categoria A; (b) possuam valores mobiliários admitidos à negociação em mercado de bolsa por entidade administradora de mercado organizado; e (c) possuam ações ou certificados de depósito de ações em circulação. Além disso, a Resolução prevê que o número de conselheiros independentes, em tais hipóteses, deve corresponder a, no mínimo, 20% do número total de conselheiros.

Sobre esse último ponto, cabe notar que a proposta inicial de norma da CVM, submetida à Audiência Pública SDM nº 09/2021, previa a necessidade de conselheiros independentes para quaisquer companhias abertas (independentemente da listagem de seus valores mobiliários). A alteração foi introduzida na versão final da Resolução CVM nº 168/2022 após manifestações de participantes do mercado.

A Resolução CVM nº 168/2022 entrou em vigor em 03.10.2022.

Maiores informações, bem como a íntegra da Resolução CVM nº 168/2022, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

INSTITUIÇÕES ADERENTES AOS CÓDIGOS ANBIMA DEVEM REGISTRAR SUAS CARTEIRAS ADMINISTRADAS

Em 01.09.2022, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA passou a exigir que as instituições aderentes aos Códigos ANBIMA que realizem gestão

de carteiras administradas registrem, na base de dados da ANBIMA, informações relativas: (i) ao público-alvo de cada carteira administrada; (ii) ao segmento do investidor a que cada carteira administrada se refere; (iii) à data do primeiro aporte; (iv) ao *status* (carteira ativa, inativa ou encerrada); (v) ao modelo da carteira (estratégia padronizada ou customizada); (vi) aos perfis de risco da carteira do investidor; (vii) ao valor da taxa de gestão; (viii) ao valor da taxa de performance; e (ix) à rentabilidade.

A exigência, que, entre os meses de janeiro e agosto de 2022, serviu como teste para o mercado, passou a fazer parte do Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA em 01.09.2022, tornando-se obrigatória desde então.

As informações a serem registradas na base de dados da ANBIMA deverão (i) fazer referência a dois meses anteriores ao seu respectivo envio e (ii) ser encaminhadas pelos gestores ou profissionais designados por tais gestores sempre entre o 1º e o 10º dia útil de cada mês, através do sistema “ANBIMA Input” (disponível em input.anbima.com.br).

Maiores informações, bem como manual com o passo a passo do reporte, podem ser encontrados no site da ANBIMA (www.anbima.com.br).

B3 LANÇA TERCEIRA EDIÇÃO DO GUIA DE SUSTENTABILIDADE E GESTÃO ASG

Em 29.09.2022 a Brasil, Bolsa, Balcão – B3 (“B3”) divulgou a 3ª edição do “Guia de Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas: como começar, quem envolver e o que priorizar” (“Guia”). O Guia (que teve suas 1ª e 2ª edições lançadas, respectivamente, nos anos de 2011 e 2016) tem como objetivo compartilhar e disseminar conhecimentos, reflexões e melhores práticas a respeito dos fatores Ambientais, Sociais e de Governança Corporativa (“ASG” ou “ESG”) no contexto da gestão empresarial.

Nos termos do Guia, a agenda ASG representa a noção de que as companhias têm compromissos com a sociedade que vão além do cumprimento de suas obrigações legais. Sob essa ótica, entende-se que um negócio deve ser avaliado não somente pelos critérios usuais do mercado, mas também pelo seu comprometimento com questões socioambientais e pelas boas práticas de governança corporativa.

O Guia visa orientar os gestores na implementação dos critérios ASG em seus negócios, contribuindo para o desenvolvimento dos temas ASG na prática do mercado brasileiro e, conseqüentemente, agregando valor a longo prazo para as empresas e acionistas do país.

Nesse sentido, o Guia elenca “14 passos rumo à sustentabilidade”, um conjunto de orientações básicas para auxiliar as companhias na adoção de práticas ASG, independentemente do setor econômico, do porte ou do estágio em que se encontrem no processo de incorporação dessas práticas em seus

negócios. A 1ª e a 2ª edição do Guia já contavam com 13 temas; na 3ª edição, foi adicionado como novo tema o seguinte: “Adote uma agenda de Investimento Social Privado”.

Maiores informações, bem como o inteiro teor do Guia, podem ser encontradas no site da B3 (www.b3.com.br).

CVM DIVULGA ORIENTAÇÕES AO MERCADO SOBRE TAXAS DE FISCALIZAÇÃO

Em 20.09.2022 as Superintendências de Investidores Institucionais – SIN e de Supervisão de Securitização – SSE da Comissão de Valores Imobiliários – CVM publicaram o Ofício Circular CVM/SIN/SSE 2/2022, que contém orientações ao mercado sobre a incidência e o recolhimento da taxa de fiscalização aplicada ao mercado de títulos e valores mobiliários de que trata a Lei nº 7.940/1989, e tem como objetivo consolidar o entendimento das áreas técnicas da Autarquia a esse respeito (“Ofício Circular”).

O Ofício Circular reforça que as hipóteses de incidência da taxa de fiscalização da CVM atualmente previstas na Lei nº 7.940/1989 são as seguintes: (i) taxa decorrente da atividade registrária da CVM (“Taxa de Registro”); (ii) taxa periódica anual (“Taxa Anual”); e (iii) taxa para realização das ofertas públicas (“Taxa de Oferta”).

Com relação aos fatos geradores das taxas de fiscalização cobradas pela CVM, o Ofício Circular destaca o seguinte:

- (i) Taxa de Registro: taxa devida por ocasião do pedido de registro inicial como participante do mercado de valores mobiliários, conforme o disposto na Lei nº 7.940/1989, ou da emissão de ato autorizativo equivalente, na hipótese prevista no Anexo V da Lei nº 7.940/1989;
- (ii) Taxa Anual: taxa devida anualmente e paga integralmente com relação a todo o ano a que se refere, de acordo com os valores estabelecidos nos Anexos I, II e III da Lei nº 7.940/1989, inadmitido o pagamento *pro rata*; e
- (iii) Taxa de Oferta: taxa devida por ocasião da realização de oferta pública de valores mobiliários, incluídas as hipóteses de dispensa de registro pela CVM, com incidência sobre o valor da operação, conforme estabelecido no Anexo IV da Lei nº 7.940/1989.

O Ofício Circular fornece, ainda, detalhamentos sobre as periodicidades e condições de recolhimento de cada uma das taxas de fiscalização destacadas acima.

Maiores informações, bem como a íntegra do Ofício Circular, podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

TJSP ENTENDE QUE ACIONISTA MINORITÁRIO NÃO É OBRIGADO A EXIBIR CONTRATO DE FINANCIAMENTO PARA AJUIZAR AÇÃO CONTRA ACIONISTA CONTROLADOR

Em 20.09.2022 a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo – TJSP proferiu acórdão que deu provimento ao agravo de instrumento nº 2153411-63.2022.8.26.0000 (“Acórdão”), reformando decisão proferida pela 2ª Vara Empresarial e de Conflitos Relacionados à Arbitragem do Foro Central Cível do TJSP que havia determinado ao autor que juntasse aos autos o contrato de financiamento celebrado para custear o ajuizamento da ação de origem (“Decisão Agravada”).

A ação foi proposta por acionista minoritário de multinacional petroquímica (“Companhia”) contra as sociedades que detêm e exercem o seu poder de controle (“Controladoras”), a fim de pleitear a reparação dos danos causados à Companhia em decorrência de atos ilícitos que teriam sido expostos no âmbito da “Operação Lava Jato”, bem como confessados em acordos de leniência firmados com o Ministério Público Federal e com autoridades norte-americanas e suíças.

Esclareça-se que o art. 246, § 1º, alíneas “a” e “b”, da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”) dispõe que a ação contra sociedade controladora, para obter reparação dos danos causados à companhia por atos de abuso do poder de controle, pode ser ajuizada por (i) acionistas que representem 5% ou mais do capital social ou (ii) qualquer acionista, desde que preste caução pelas custas e honorários de advogado que serão devidos caso a ação seja julgada improcedente.

No caso em análise, a ação foi proposta com fundamento na alínea “b” do referido normativo, por acionista minoritário (“Autor” ou “Agravante”) atuando como substituto processual da Companhia, sendo que, para custear a caução exigida por lei, o Agravante celebrou contrato de financiamento com fundo de investimento (“Fundo”). Em contrapartida ao financiamento obtido, o Agravante cederá ao Fundo 50% do prêmio a que terá direito caso a ação seja julgada procedente, como previsto no art. 246, § 2º, da Lei das S.A.

Nesse sentido, ao se insurgir contra a Decisão Agravada, o Agravante sustentou que:

- (i) já havia cumprido suficientemente a ordem judicial, uma vez que informou o nome e a qualificação do financiador;
- (ii) a ordem de exibição do contrato de financiamento constitui interferência injustificada em seus negócios privados, que não contribuiria para a resolução da lide;
- (iii) as acusações proferidas pelas Controladoras no sentido de que o Agravante estaria abusando de seu direito de ação não teriam fundamento, tendo em vista que prestou a caução exigida pelo art. 246, § 1º, alínea “b” da Lei das S.A.;

- (iv) a Decisão Agravada discrimina a atuação dos pequenos acionistas em defesa de companhias nas quais detêm participação societária, constituindo abalo à indústria de financiamento de direitos litigiosos;
- (v) a Decisão Agravada ignora o histórico do Agravante, que se apresenta como notório defensor de acionistas minoritários no mercado de capitais brasileiro;
- (vi) não há qualquer impedimento legal a que o acionista minoritário, em busca de financiamento, ceda parte do crédito a que terá direito caso a ação venha a ser julgada procedente; e
- (vii) a Decisão Agravada configura tratamento desigual às partes, pelo fato de que as Controladoras teriam prestado informações incompletas em situação análoga ocorrida anteriormente.

Diante desses argumentos, o TJSP deu provimento ao recurso. Nos termos do voto do Relator, o financiamento de litígios é admitido pelo ordenamento jurídico brasileiro, sendo possível que o acionista minoritário realize financiamentos junto a terceiros para arcar com os custos elevados de uma ação judicial e, em troca, lhes ofereça parcela de seus eventuais resultados.

O Relator destacou, ainda, que o fato de o Agravante ter obtido financiamento de terceiros para caucionar a demanda, ou de se qualificar como “litigante profissional”, não afasta sua legitimidade para propor a ação de reparação dos danos causados pelas Controladoras à Companhia. Isso porque a caução exigida pela Lei das S.A. visa justamente evitar a propositura de ações temerárias, que tenham baixa probabilidade de êxito e de retorno financeiro para o autor.

O Relator concluiu, então, que seria irrelevante perquirir a identidade dos financiadores das despesas processuais, razão pela qual a Decisão Agravada foi reformada para afastar a ordem de apresentação, pelo Agravante, de quaisquer contratos que tenham como objeto o financiamento do litígio por terceiros.

Em 30.09.2022 as Controladoras opuseram embargos de declaração, ainda pendentes de julgamento, com o objetivo de sanar alegadas omissões incorridas pelo Acórdão. Portanto, o Acórdão não transitou em julgado e continua sujeito a recurso.

Maiores informações, bem como o inteiro teor do Acórdão, podem ser encontradas no site do TJSP (www.tjsp.jus.br).