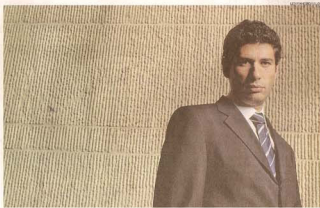


FU& Investimentos

Nova decisão da CVM sobre conselho fiscal deverá facilitar indicações.

Por **Catherine Vieira e Graziella Valenti**, do Rio e de São Paulo

Mais fiscais dos minoritários



Para Marcos Barbosa Pinto, diretor da CVM e relator da decisão, é preciso analisar a legislação diante da evolução do mercado

A disputa que acionistas minoritários e controladores têm pela instalação de conselho fiscal em companhias abertas esquentou com recente decisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) num curioso embate de Villares contra Villares. O tema foi levado à autarquia em consulta da Villares Investimentos e Participações, dos controladores e atuais minoritários da Aço Villares.

O novo entendimento do regulador pode mudar o cenário para instalação de conselhos fiscais em empresas abertas, facilitando a vida de minoritários. Pela decisão da semana passada da diretoria da CVM, a partir de agora, o investidor que detém ações ordinárias (com direito a voto) pode indicar um conselheiro fiscal próprio, para eleição separada do conselho, em qualquer companhia que tenha pelo menos 10% das ações votantes em circulação no mercado, ou seja, fora do bloco de controle.

Antes, a maioria dos participantes do mercado entendia que era necessário reunir, pelo menos, 10% dos detentores de ações ordinárias na assembleia para obter esse direito. Os detentores de preferências já não precisavam de percentual mínimo para ter sua representação, pois a Lei das Sociedades Anônimas dispunha esse requisito.

Para Marcos Pinto, diretor da autarquia e relator da decisão, é preciso analisar a legislação diante da evolução do mercado. "Até algum tempo, a maioria das empresas emitia preferências, mas a situação se inverteu nos últimos anos", disse ele no voto, endossado pelos outros diretores da autarquia. Das 64 empresas que fizeram ofertas públicas iniciais em 2007, apenas 15 emitiram preferências.

Atualmente, poucas companhias do Novo Mercado possuem conselho fiscal instalado. Das 99 que compõem o espaço especial da bolsa, só 30 aprovaram esse colegiado, de acordo com levantamento preliminar feito pelo conselheiro fiscal profissional Jorge Lepeltier, após a rodada de assembleias gerais desse ano. Em 2007, esse número era de 26, para um total de 62 empresas listadas. Para ele, que atua como representante de minoritários há mais de 15 anos, a decisão da CVM é uma grande oportunidade de mudança desse cenário.

pois muitos controladores ainda têm receio da formação desse colegiado pelos investidores. A tendência é de aumento no número de empresas com conselho fiscal.

A tese da Villares Participações, acatada pelo colegiado da CVM, se apóia em parecer do ex presidente da autarquia Luiz Leonardo Castilhos. O argumento defendido que o requisito de 10% previsto na Lei das S.A. em respeito ao número de ações de titularidade dos minoritários e não ao número detido pelos não controladores que comparecerem à assembleia geral.

A Aço Villares redigiu o conselho fiscal que já estava instalado, no fim de março. De acordo com a ata da assembleia, o antigo controlador quis indicar representante mas não pôde, por não ter 10% do capital votante. A empresa analisa agora a nova decisão da CVM.

A atual disputa está enovelada

em briga mais antiga, entre a Pvevi, fundo de pensão do Barão do Brasil, e a Souza Cruz. A fundação se manteve no processo da Villares como "interessado" e apresentou parecer que apóia o minoritário, elaborado pelo advogado Calisto Salmazo Filho, da Universidade de São Paulo (USP).

A Souza Cruz, por sua vez, se uniu aos controladores da Aço Villares, contra os investidores. Para isso, apoiou-se em pareceres de Alfredo Lamy Filho e Luis Gastão Faria de Barros Leites. Os controladores chegaram a ganhar uma batalha no ano passado, quando a Superintendência de Relações com Empresas (Sua Sênica da CVM) se manifestou contra a tese dos minoritários. Mas eles enviaram recurso ao colegiado.

Para o diretor de participações da Pvevi, Renato Chaves, a nova decisão da CVM é emblemática. "Corrige uma distorção que ocorre no mercado. Já houve caso em que um acionista com pouquíssimas preferências elegeu representante no conselho fiscal, enquanto nós, que temos investimento de milhões em ordinárias, não conseguimos".

A disputa entre a Pvevi e a Souza Cruz data de 2004, quando o fundo, o maior detentor de participações em companhias abertas no país, iniciou campanha pela instalação de conselhos fiscais permanentes. Por encontrar resistência na Souza Cruz — que se apoiava no entendimento de que a prerrogativa para tal era dos preferencialistas — a Pvevi decidiu ir à CVM. A companhia acabou instalando o conselho este ano. Porém, os minoritários não elegeram representantes.