



São Paulo, 13 de maio de 2013
033/2013-DF-DJU

À

Comissão de Valores Mobiliários

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
20050-901 - Rio de Janeiro/RJ

Endereço eletrônico: audpublica0313@cvm.gov.br

At.: Sra. Flavia Mouta Fernandes

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado - SDM

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 03/13

CUM GERENCIA DE DOCUMENTAÇÃO RJ 20/MAI/2013 09:46

Prezada Senhora,

Fazemos referência ao Edital de Audiência Pública em epígrafe para encaminhar os comentários da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros à proposta de alteração da Instrução CVM nº. 480, de 7 de dezembro de 2009 (“Instrução” ou “ICVM 480/09”), que visa ao aprimoramento de informações divulgadas ao público pelos emissores de valores mobiliários, em especial as informações relativas a alteração do capital social e a transações entre partes relacionadas.

No intuito de facilitar a análise por essa Autarquia, esclarecemos que apresentaremos nossos comentários (inclusões em azul, e exclusões em vermelho) divididos pelos artigos da ICVM 480/09, bem como pelos seus anexos, aos quais se propõem alterações na Audiência Pública, conforme segue.

1. Artigo 21

1.1. Inclusão do inciso XII



- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: Não há referência.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “XII – relatório elaborado pelo agente fiduciário de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI, quando aplicável, em até 4 (quatro) meses do encerramento do exercício social ou no mesmo dia de sua divulgação pelo agente fiduciário, o que ocorrer primeiro.”

Justificativa:

Sugerimos a inclusão de um novo inciso XII, tornando obrigatória a divulgação do relatório elaborado pelo agente fiduciário de certificados recebíveis imobiliários, quando houver, considerando a disposição prevista no artigo 13 da Instrução CVM nº 414/04. Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

1.2. Parágrafo 5º

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: “§ 5º O emissor está dispensado da entrega da comunicação de que trata o inciso VI, quando os documentos a que se refere o artigo 133 da Lei nº 6.404, de 1976, forem publicados em até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária, nos termos do art. 133, § 5º, da Lei nº 6.404, de 1976.”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “§ 5º O emissor está dispensado da entrega da comunicação de que trata o inciso VI, bem como de sua publicação, quando os documentos a que se refere o artigo 133 da Lei nº 6.404, de 1976, forem publicados em até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária, nos termos do art. 133, § 5º, da Lei nº 6.404, de 1976.”

**Justificativa:**

Sugerimos uma ligeira alteração na redação proposta para o novo § 5º do artigo 21 da Instrução, mencionando expressamente que a dispensa ali referida aplica-se também à publicação do comunicado, conforme estabelecido no artigo 133, § 5º, da Lei 6.404/76.

2. Artigo 24 da Instrução**2.1. Parágrafo 3º:**

- Texto em vigor: “Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.

[...]

§3º. O emissor registrado na categoria A deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos:[...]

- Texto da Audiência Pública: Sem alterações.

- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.

[...]

§3º. O emissor registrado na categoria A deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos:[...]

XII – término do mês em que tenha ocorrido alteração da quantidade de ações em circulação.”

XIII – realização de assembleias gerais ordinárias, assembleias gerais extraordinárias, assembleias especiais e assembleias de debenturistas, no que concerne às informações de que trata o item 12.3 do Anexo24.

Justificativa:

Sugerimos que a atualização da quantidade de ações em circulação dos emissores categoria “A” passe a ser obrigatória dentro de 7 (sete) dias úteis



após o término de cada mês em que tenha ocorrido qualquer alteração, considerando se tratar de informação importante ao público investidor, na medida em que está associada ao potencial (a) de liquidez de suas ações; (b) de exercício de direitos por parte de seus acionistas não controladores; e (c) de ocorrência de ofertas públicas de aquisição de controle. Ademais, trata-se de informação que auxilia na supervisão das obrigações constantes dos regulamentos dos segmentos especiais de governança corporativa da BM&FBOVESPA. Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

Atualmente, conforme instruções constantes do item 9.2.15 do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 01/2013, a atualização dessas informações seria obrigatória apenas quando decorresse de mudanças na posição acionária (a) dos acionistas controladores (cf. artigo 24, §3º, V da Instrução); e/ou (b) de titulares de participação igual ou superior a 5% (cinco por cento) de uma mesma espécie ou classe de ações do emissor (cf. artigo 24, §3º, VI e VII da Instrução) que eventualmente impacte na quantidade de ações em circulação.

Entretanto, de acordo com a atual redação do artigo 24, §3º, da Instrução, a atualização da quantidade de ações em circulação em até 7 (sete) dias úteis não seria obrigatória na hipótese de a alteração decorrer de outras situações que não as acima descritas (e.g. alterações na participação dos administradores ou da quantidade de ações mantidas em tesouraria), não obstante existam algumas recomendações nesse sentido no aludido item 9.2.15 do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 01/2013.

A atualização em sete dias das informações demandadas no item 12.3 do Anexo 24 do FRE, como sugeridas e fundamentadas mais abaixo neste expediente, não acarretarão custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações, haja vista o já existente requisito de apresentação de atas de assembleias no mesmo prazo ora proposto.

2.2. Parágrafo 4º, inciso I:

- Texto em vigor: “Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.



[...]

§4º. O emissor registrado na categoria AB deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos:

I – alteração de administrador; [...]"

- Texto da Audiência Pública: “Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.

[...]

§4º. O emissor registrado na categoria B deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos:

I – alteração de administrador do emissor ou do auditor independente;

[...]"

- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.

[...]

§4º. O emissor registrado na categoria B deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos:

I – alteração de administrador do emissor ou alteração do auditor independente [...]"

Justificativa:

Sugerimos uma ligeira alteração na redação do inciso I do § 4º do artigo 24, para evitar que o referido inciso seja interpretado no sentido de que o fato que gera a obrigação de atualização do Formulário de Referência é a alteração do administrador do auditor independente e não a substituição do auditor independente.

2.3. Inclusão do parágrafo 5º

- Texto em vigor: Não há referência.



- Texto da Audiência Pública: Não há referência.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.
[...]
“§ 5º Sem prejuízo do previsto nos §§3º e 4º acima, o emissor registrado na categoria A ou B deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da comunicação de qualquer ato ou fato relevante realizada nos termos e prazos estabelecidos em norma específica.””

Justificativa:

De modo a permitir que o formulário de referência reúna, a qualquer momento, as informações relevantes para a compreensão e avaliação do emissor e de seus valores mobiliários por parte dos investidores, sugerimos a inclusão de um novo §5º no artigo 24 da Instrução, prevendo a necessidade de atualização dos campos correspondentes do formulário de referência dos emissores categoria “A” e “B”, em até 7 (sete) dias úteis, quando da divulgação de qualquer fato relevante, ainda que esse não verse especificamente sobre as matérias indicadas, respectivamente, nos §§3º e 4º do artigo 24 da Instrução. Acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

3. Artigo 28

- Texto em vigor: “Art. 28. O formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP é documento eletrônico que deve ser:
[...]
Parágrafo único. O emissor que utilize a faculdade de que trata o art. 27, inciso I, alínea “c” está dispensado de entregar o formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP.”
- Texto da Audiência Pública: Sem alterações.





- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “Art. 28. O formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP é documento eletrônico que deve ser:

[...]

~~Parágrafo único. O emissor que utilize a faculdade de que trata o art. 27, inciso I, alínea “e” está dispensado de entregar o formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP.”~~

Justificativa:

Sugerimos a exclusão do Parágrafo Único do artigo 28 da Instrução, de modo a harmonizar o texto com as exclusões propostas dos artigos 27, I, “c” e §1º e do artigo 29, §4º.

4. Anexo 24 da Instrução:

(i) Seção 3.8.

- Texto em vigor: “3.8 Em forma de tabela, separando por obrigações (empréstimos, financiamentos e títulos de dívida) com garantia real, com garantia flutuante e quirografárias, indicar o montante de obrigações do emissor de acordo com o prazo de vencimento: [...]”
- Texto da Audiência Pública: Sem alterações.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “3.8 Em forma de tabela, separando por obrigações (empréstimos, financiamentos e títulos de dívida) com garantia real, com garantia flutuante, ~~e~~ quirografárias ou com outro tipo de garantia e/ou privilégio, indicar o montante de obrigações do emissor de acordo com o prazo de vencimento: [...]”

Justificativa:

Considerando a existência de outras classificações das dívidas, inclusive nos termos da Lei 11.101/2005, sugerimos a alteração da redação da Seção 3.8



com o intuito de possibilitar que a classificação das obrigações previstas no passivo da Companhia seja completa e correspondente à realidade.

(ii) **Inclusão de nova Seção 4.7**

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: Não há referência.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “4.7 Descrever os processos judiciais de natureza criminal em que o acionista controlador ou os administradores do emissor sejam partes, que não estejam sob sigilo, informando:
 - a. juízo
 - b. instância
 - c. data de instauração
 - d. partes no processo
 - e. imputação
 - f. principais fatos
 - g. se a chance de condenação é:
 - i. provável
 - ii. possível
 - iii. remotaanálise do impacto para o emissor em caso de condenação”

Justificativa:

Sugerimos que seja incluído na Seção 4 do Anexo 24 da Instrução item específico exigindo a divulgação de processos judiciais de natureza criminal em que o acionista controlador ou os administradores do emissor sejam partes, considerando que eventual condenação criminal pode resultar no afastamento (por restrição à liberdade ou por inabilitação) de pessoas essenciais às atividades do emissor, impactando de modo substancial em seus negócios e atividades. Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações. Esse novo item seria aplicável somente aos emissores categoria “A”.

**(iii) Seção 4.8**

- Texto em vigor: “4.8. Em relação às regras do país de origem do emissor estrangeiro e às regras do país no qual os valores mobiliários do emissor estrangeiro estão custodiados, se diferente do país de origem, identificar:
 - a. restrições impostas ao exercício de direitos políticos e econômicos
 - b. restrições à circulação e transferência dos valores mobiliários
 - c. hipóteses de cancelamento de registro
 - d. outras questões do interesse dos investidores”

- Texto da Audiência Pública: Sem alterações.

- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “4.8. Em relação às regras do país de origem do emissor estrangeiro e às regras do país no qual os valores mobiliários do emissor estrangeiro estão custodiados, se diferente do país de origem, identificar:
 - a. restrições impostas ao exercício de direitos políticos e econômicos
 - b. restrições à circulação e transferência dos valores mobiliários
 - c. hipóteses de cancelamento de registro, bem como os direitos dos titulares de valores mobiliários nessa situação
 - d. hipóteses em que os titulares de valores mobiliários terão direito de preferência na subscrição de ações, valores mobiliários lastreados em ações ou valores mobiliários conversíveis em ações, bem como das respectivas condições para o exercício desse direito, ou das hipóteses em que esse direito não é garantido, caso aplicável
 - e. outras questões do interesse dos investidores

Justificativa:

Sugerimos que a Seção 4.8 do Anexo passe a indicar, expressamente, a necessidade de divulgação de algumas informações atinentes a direitos garantidos aos titulares de valores mobiliários de emissores estrangeiros,



considerando recentes episódios de supostos abusos cometidos no âmbito desse tipo de emissor.

Dessa forma, sugerimos que a aludida seção do formulário de referência passe a exigir (a) além das hipóteses de cancelamento de registro, a descrição dos direitos dos acionistas não controladores nesse caso; e (b) a descrição das hipóteses em que os titulares de valores mobiliários terão direito de preferência na subscrição de ações, valores mobiliários lastreados em ações ou valores mobiliários conversíveis em ações, bem como das respectivas condições para o exercício desse direito, ou das hipóteses em que esse direito não é garantido, caso aplicável. Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

(iv) **Seção 7.8.**

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: “7.8. *Em relação a políticas socioambientais, indicar:*
 - a. *se o emissor divulga informações sociais e ambientais*
 - b. *a metodologia seguida na elaboração dessas informações*
 - c. *se essas informações são auditadas ou revisadas por entidade independente.*”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “7.8. *Em relação a políticas socioambientais, indicar:*
 - a. *se o emissor divulga informações sociais e ambientais e, caso não as divulgue, as razões pelas quais esse tipo de informação não é divulgada pelo emissor*
 - b. *a metodologia seguida na elaboração dessas informações*
 - c. *se essas informações são auditadas ou revisadas por entidade independente.*”

Justificativa:



Com relação à redação proposta para o novo item 7.8 da Seção 7 do Anexo 24 da Instrução, sugerimos que seja exigida, também, explicação dos motivos pelos quais o emissor não divulga informações sócio ambientais, quando for o caso, considerando se tratar de esclarecimento importante aos investidores, por auxiliar na identificação do grau de comprometimento do emissor com questões dessa natureza. Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

(v) **Seções 8.1 e 8.2**

- Texto em vigor: “8.1. *Descrever o grupo econômico em que se insere o emissor, indicando:*
 - a. *controladores diretos e indiretos*
 - b. *controladas e coligadas*
 - c. *participações do emissor em sociedades do grupo*
 - d. *participações de sociedades do grupo no emissor*
 - e. *sociedades sob controle comum*8.2. *Caso o emissor deseje, inserir organograma do grupo econômico em que se insere o emissor, desde que compatível com as informações apresentadas no item 8.1”*

- Texto da Audiência Pública: Sem alterações.

- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “8.1. *Descrever o grupo econômico em que se insere o emissor, indicando:*
 - i. *descrição das atividades exercidas pelas entidades integrantes do grupo econômico*
 - ii. *quantidade de entidades que integram o grupo econômico*
 - iii. *faturamento total do grupo econômico no último exercício social*
 - iv. *controladores diretos e indiretos*
 - v. *controladas e coligadas*
 - vi. *participações do emissor em sociedades do grupo*
 - vii. *participações de sociedades do grupo no emissor*
 - viii. *sociedades sob controle comum*



8.2. ~~Caso o emissor deseje, inserir organograma do grupo econômico em que se insere o emissor, desde que compatível com as informações apresentadas no item 8.1.~~

Justificativa:

Sugerimos que a Seção 8.1 passe a exigir a divulgação de algumas informações adicionais sobre o grupo econômico em que se insere o emissor, quais sejam (a) descrição das atividades exercidas pelas entidades integrantes do grupo; (b) quantidade de entidades que integram o grupo econômico; (c) faturamento total do grupo econômico no último exercício social.

Acreditamos que essas informações são úteis à melhor avaliação dos aspectos econômicos, financeiros e societários do grupo, e permitem uma melhor percepção acerca de seu porte. Sugerimos, ainda, que a divulgação do organograma do grupo econômico passe a ser obrigatória, na medida em que facilita a visualização da estrutura societária do mesmo.

Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

(vi) Seção 12

(vii).I Inclusão de novo item 12.3.

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: Não há referência.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “12.3 Informar, com relação às assembleias gerais ordinárias, assembleias gerais extraordinárias, assembleias especiais e assembleias de debenturistas realizadas nos últimos 5 (cinco) anos:
 - a. data de realização de cada assembleia
 - b. casos de instalação de assembleia em segunda convocação, quando aplicável



- c. quórum exato de instalação de cada assembleia”
- d. quórum exato de aprovação de cada uma das matérias constantes da ordem do dia.

Justificativa:

Sugerimos que seja incluindo na Seção 12 do Anexo 24 da Instrução item específico exigindo a divulgação, com relação às assembleias gerais ordinárias, assembleias gerais extraordinárias, assembleias especiais e assembleias de debenturistas realizadas nos últimos 5 (cinco) anos; (a) da data de realização de cada assembleia; (b) dos casos de instalação em segunda convocação; (c) do quórum exato de instalação de cada assembleia; e (d) quórum exato de aprovação de cada uma das matérias constantes da ordem do dia.

As informações consolidadas sobre os quóruns exatos de instalação e de aprovação das matérias da ordem do dia das assembleias realizadas nos últimos 5 (cinco) anos são de extrema importância para os investidores, para a CVM e para as entidades autorreguladoras do mercado de valores mobiliários, principalmente diante do aumento do grau de dispersão acionária nas companhias abertas brasileiras verificado ao longo dos últimos anos. Essas informações (a) permitem aferir o nível de participação / absenteísmo nas assembleias, essencial para viabilizar a organização estratégica dos acionistas em conchaves futuros; e (b) auxiliam na identificação do eventual exercício de controle de fato (ou minoritário) no âmbito das companhias abertas brasileiras, quando aplicável.

Adicionalmente, a divulgação das datas de realização das assembleias propiciam uma análise pragmática da política de assembleias da companhia, evidenciando, por exemplos, eventuais práticas de realizar assembleias próximas a feriados ou final do ano, datas em que a participação dos acionistas costuma ser ainda mais reduzida. Por outro lado, acreditamos que não existam custos substanciais associados à produção e disseminação dessas informações.

A divulgação desse tipo de informação no formulário de referência é, inclusive, recomendada no item 9.2.12 do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SE / N° 01/2013.

(vii).II 12.5.

- Texto em vigor: “12.6. Em relação a cada um dos administradores e membros do conselho fiscal do emissor, indicar, em forma de tabela:
[...]
j. se foi eleito pelo controlador ou não [...]”
- Texto da Audiência Pública: “12.~~6~~5. Em relação a cada um dos administradores e membros do conselho fiscal do emissor, indicar, em forma de tabela:
[...]
j. se foi eleito pelo controlador ou não e, sendo independente, a justificativa[...]”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: 12.5. Em relação a cada um dos administradores e membros do conselho fiscal do emissor, indicar, em forma de tabela: [...]
j. se foi eleito pelo controlador ou não ~~e, sendo independente, a justificativa~~
h. se é membro independente e, em caso afirmativo, qual a justificativa para essa qualificação
~~h.~~ i. percentual de participação nas reuniões

Justificativa:

Na linha do proposto pelo Edital, consideramos extremamente importante que os emissores passem a informar, em seus formulários de referências, quais critérios ou parâmetros são utilizados para determinar a independência dos membros do Conselho de Administração.

Não raras são as situações em que, no âmbito das adesões aos segmentos diferenciados de governança corporativa da BM&FBOVESPA, as



companhias informam que possuem outros membros independentes em seu Conselho de Administração além daqueles qualificados como tais para fins dos Regulamentos do Novo Mercado ou do Nível 2 de Governança Corporativa, sem, contudo, esclarecer qual critério ou parâmetro utilizado para definir essa qualificação. Dessa forma, a iniciativa de passar a exigir que os critérios e justificativas para qualificação de um determinado membro do Conselho de Administração como um membro independente sejam divulgadas é extremamente salutar.

Todavia, consideramos pertinente que seja feito um pequeno ajuste na proposta de alteração de redação do item 12.5 “j” do Anexo 24 da Instrução. Da forma como proposta, a redação poderia levar ao entendimento de que existe, necessariamente, uma relação direta entre a independência do membro do conselho e o fato do mesmo ter sido eleito pelo acionista controlador.

Tomando como parâmetro a definição de Conselheiro Independente contida nos Regulamento do Novo Mercado e do Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA, temos que um conselheiro eleito pelo controlador poderá ser perfeitamente qualificado como independente desde que se enquadre na definição contida nos regulamentos. Por outro lado, no caso de conselheiros eleitos pelos acionistas não controladores, nos termos do artigo 141, §§4º e 5º e do artigo 239 da Lei 6.404/76, ocorre uma presunção de independência, não sendo necessário, assim, perquirir acerca da existência ou não dos elementos contidos na definição de Conselheiro Independente prevista nos Regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2 de Governança Corporativa.

Dessa forma, de modo a conferir mais clareza e evitar associações imprecisas entre a independência do conselheiro e o fato de ter sido eleito pelo acionista controlador, sugerimos que a redação proposta para o item 12.5 da Seção 12 do Anexo 24 da Instrução seja alterada.

(vi).III 12.10.

- Texto em vigor: Não há referência.



- Texto da Audiência Pública: “12.10. Informar se o emissor segue algum código de boas práticas de governança corporativa, comentando, em caso afirmativo, o seu nível de aderência ao referido código.”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “12.10. Informar se o emissor segue algum código de boas práticas de governança corporativa, comentando, em caso afirmativo, as práticas diferenciadas de governança adotadas em razão do ~~o seu nível de aderência ao referido~~ código.”

Justificativa:

Sugerimos apenas avaliar a pertinência de exigir que a Companhia comente o seu “nível de aderência” a algum código de autorregulação, tendo em vista que, no nosso entendimento, ou a companhia segue eventual código integralmente ou o emissor adota algumas regras previstas no código, mas não o segue, tendo em vista que não observa o referido código na integralidade.

Adicionalmente, a prestação da informação na forma prevista na minuta de Instrução poderá ser de pouca utilidade para o investidor, pois presume que ele conheça as regras do referido código. Sendo assim, sugerimos que a redação do item seja alterada de forma a prever que o emissor deve comentar as práticas de governança diferenciadas adotadas em razão do código.

(vii) Seção 15**(vii). I Novos itens 15.1, “i” e 15.2, “g”**

Os itens acima mencionados exigirão que o emissor informe, quando o acionista for residente ou domiciliado no exterior, o nome ou denominação social e o número de inscrição do Cadastro de Pessoas Físicas ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do seu mandatário ou representante legal no País. Notamos, no entanto, que tais informações deverão ser prestadas pelos investidores não residentes ao emissor, para que esse possa preencher esses itens do formulário de referência, sendo que não há meios de o emissor obter tal informação se não for por meio da comunicação do investidor estrangeiro.





Ressaltamos que a comunicação relativa à aquisição ou à alienação de participação acionária relevante é prevista na Instrução CVM nº 358/02 e, atualmente, não contempla que o investidor informe o nome ou denominação social e o número de inscrição do Cadastro de Pessoas Físicas ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do seu mandatário ou representante legal no País. Dessa forma, sugerimos que seja avaliada a alteração da Instrução CVM nº 358/02 de modo que as informações exigidas pelos itens 15.1, “i” e 15.2, “g” também sejam exigidas dos investidores quando da comunicação à companhia sobre a aquisição ou alienação de participação acionária relevante.

(vii). II Item 15.5, “e”

- Texto em vigor: “15.5. Com relação a qualquer acordo de acionistas arquivado na sede do emissor ou do qual o controlador seja parte, regulando o exercício do direito de voto ou a transferência de ações de emissão do emissor, indicar[...] e. descrição das cláusulas relativas à indicação de administradores [...]”
- Texto da Audiência Pública: Sem alterações.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “15.5. Com relação a qualquer acordo de acionistas arquivado na sede do emissor ou do qual o controlador seja parte, regulando o exercício do direito de voto ou a transferência de ações de emissão do emissor, indicar[...] e. descrição das cláusulas relativas à indicação de administradores ou membros de comitês[...]”

Justificativa:

Considerando o atual cenário de emissores com comitês de assessoramento aos órgãos da administração, que, em algumas vezes, contam com a participação de membros externos, sugerimos que, no caso de o acordo de acionistas atribuir o direito de indicar membros aos comitês às partes signatárias, tais cláusulas também devem ser descritas no formulário de



referência. Isto porque tais comitês costumam acompanhar o dia-a-dia do emissor para recomendar deliberações aos órgãos da administração.

5. Anexo 30 – XXXII da Instrução

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: “Art. 1º. O emissor deve divulgar ao mercado o valor do aumento e do novo capital social, e se o aumento será realizado mediante:
I – conversão de debêntures em ações; [...]”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “Art. 1º. O emissor deve divulgar ao mercado o valor do aumento e do novo capital social, e se o aumento será realizado mediante:
I – conversão de debêntures e outras dívidas em ações; [...]”

Justificativa:

Considerando que a possibilidade de conversão em ações não se limita apenas a debêntures, sugerimos a alteração da redação do inciso I do art. 1º, com a inclusão da expressão “de outras dívidas”.

6. Anexo 30-XXXIII da Instrução:

Consideramos oportuna a proposta dessa D. CVM de incrementar o nível de prestação informacional sobre transações entre partes relacionadas, diante da importância do tema e da recorrência desse tipo de negócio no âmbito das companhias abertas brasileiras. Entretanto, consideramos que alguns aperfeiçoamentos podem ser feitos na redação do proposto Anexo 30-XXXIII da Instrução, de modo a conferir maior segurança à aplicação da regra, que passamos, portanto, a expor.

6.1. Artigo 1º:

- Texto em vigor: Não há referência.



- Texto da Audiência Pública: “Art. 1º Este anexo se aplica para os casos de transação, ou conjunto de transações correlatas:
I – cujo valor total seja o maior entre:
a) R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais); ou
b) 1% (um por cento) do ativo total da companhia; e
II – que, no entender dos administradores, sejam consideradas relevantes.”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “Art. 1º Este anexo se aplica para os casos de transação, ou conjunto de transações correlatas cujo valor total seja maior que:
~~I – cujo valor total seja o maior entre:~~
a) R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais); ou
b) 1% (um por cento) do ativo total da companhia; e
~~II – que, no entender dos administradores, sejam consideradas relevantes.~~
Parágrafo Único: Na hipótese da transação configurar ato ou fato relevante, a mesma deverá ser divulgada na forma e nos prazos previstos nas normas aplicáveis, contendo todas as informações contidas nesse anexo.

Justificativa:

Consideramos pertinente avaliar a necessidade de se estabelecer regras especiais aplicáveis aos casos em que, não obstante verificada uma relação lógica entre um conjunto de operações correlatas, não é possível aferir com exatidão o valor global envolvido nas mesmas.

Da forma como proposta, a redação do artigo 1º do Anexo 30 -XXXIII exige a divulgação das transações entre partes relacionadas, na forma e de acordo com o conteúdo ali estabelecidos, desde que verificados simultaneamente, dois critérios. O primeiro deles, de natureza objetiva, estabelece uma presunção de importância econômica da operação a partir do valor da mesma. O segundo deles, de natureza subjetiva, está associado à relevância da operação, de acordo com o juízo dos administradores do emissor.



Com relação ao critério objetivo, acreditamos ser conveniente estabelecer que a obrigação de divulgação da transação ocorra na hipótese da mesma envolver valor total que seja maior que R\$6.000.000,00 ou 1% (um por cento) do ativo total da companhia.

Da forma como proposta, a redação do artigo 1º, inciso I, do Anexo 30 – XXXIII da Instrução, o critério objetivo estaria verificado apenas quando a transação envolvesse o maior valor entre R\$6.000.000,00 e 1% (um por cento) do ativo total da companhia. Com base nesse critério, nenhuma companhia estaria obrigada a divulgar qualquer operação inferior a R\$6.000.000,00, entretanto, a depender do porte da companhia, operações dessa magnitude poderiam ter impacto econômico significativo, merecendo, portanto, a divulgação proposta no Anexo 30-XXXIII da Instrução.

Com base em levantamento feito pela BM&FBOVESPA a partir das informações contidas nos formulários de Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP referentes ao exercício social findo em 31.12.2012, aproximadamente 34% (trinta e quatro) por cento dos emissores categoria “A” possuem ativo total inferior a R\$600.000.000,00, ficando, portanto, desobrigados a prestar informações, na forma prevista no Anexo 30-XXXIII da Instrução, sobre transações entre partes relacionadas de valor inferior R\$6.000.000,00, não obstante possam representar percentual significativo de seu ativo total (superior a 1% do mesmo) e, portanto, possuir importância econômica, sob uma perspectiva relativa, para a companhia.

Entendemos, assim, que o critério objetivo proposto, não obstante evite a divulgação de informações de valor absoluto superior a R\$6.000.000,00 nas hipóteses em que, sob uma perspectiva relativa, o mesmo não representa impacto econômico significativo ao emissor (dado o seu porte), cria, por outro lado, um tratamento diferenciado para os emissores de menor porte que acabam ficando isentos de prestar informações sobre operações que, relativamente, possuem impacto econômico significativo, a despeito de seu valor absoluto.

Por outro lado, a alternativa por nós proposta, de estabelecer, como critério objetivo de divulgação, valor total superior que R\$6.000.000,00 ou 1% (um



por cento) do valor total do ativo da companhia, preserva o aparente objetivo da proposta inicial (evitar divulgação de operações de valor absoluto superior a R\$6.000.000,00 mas de impacto econômico pouco significativo, dado o seu valor relativo em face do porte do emissor), sem permitir, entretanto, que companhias menores deixem de divulgar operações de valor absoluto inferior a R\$6.000.000,00, que, entretanto, possuam valor relativo significativa para as mesmas.

Com relação ao critério subjetivo proposto, cumulativo ao critério objetivo acima descrito, sugerimos sua exclusão, de modo a conferir maior segurança à aplicação da regra que se pretende implementar por meio do Anexo 30-XXXIII.

Da forma como proposta, a redação do artigo 1º, inciso II, do Anexo 30 – XXXIII da Instrução, condiciona a divulgação das transações com partes relacionadas, na forma ali prevista e no prazo indicado no proposto inciso XXXIII do artigo 30 da Instrução, além da verificação do critério objetivo de impacto econômico, ao juízo dos administradores acerca da relevância da mesma.

Entretanto, consideramos que o condicionamento da divulgação das informações sobre partes relacionadas ao juízo de relevância trará certa insegurança a aplicação da regra proposta, em vista do regramento específico aplicável à divulgação de atos e fatos relevantes, instituídos pelo artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 e pela Instrução CVM nº 358/02.

Nos termos dos aludidos dispositivos, os administradores das companhias abertas devem divulgar, imediatamente qualquer ato ou fato relevante, entendido como qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável (a) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; (b) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; (c) na decisão dos



investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

É evidente que transações entre partes relacionadas podem ser objeto de fato relevante (e, portanto, de divulgação imediata), desde que enquadradas nos termos da definição acima indicada. Sob essa perspectiva, a princípio, não seria necessária nenhuma alteração normativa para determinar a divulgação de transações entre partes relacionados que constituíssem fato relevante.

Dessa forma, ao confrontar os dispositivos acima mencionados com a proposta contida no artigo 30, inciso XXXIII da Instrução e do artigo 1º do seu Anexo 30-XXXIII, que determina a divulgação, em até 7 (sete) dias úteis, das transações entre partes relacionadas que (i) se enquadrem no critério objetivo de impacto econômico ali indicado; e (ii) sejam relevantes, na avaliação dos administradores, é possível vislumbrar cenários interpretativos diversos e controversos, dentre eles:

- (a) a Instrução estaria criando um regime de excepcionalidade à divulgação imediata de fatos relevantes, quando se tratar de transações entre partes relacionadas nos moldes descritos no Anexo 30-XXXIII, prevendo, nesse caso, a divulgação dessa informação de forma e em prazo específico, o que poderia ser questionável à luz do previsto no artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, que prescreve forma própria e divulgação imediata desse tipo de informação;
- (b) a Instrução estaria criando uma prestação complementar de informações a ser realizada após a divulgação do fato relevante informando acerca da transação entre partes relacionadas, sendo certo, neste caso, que a divulgação desse último sempre ocorreria, na medida em que, a juízo da administração, aquela operação é considerada relevante, de acordo com o conceito contido no artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 358/02; e
- (c) o conceito de relevância contido no artigo 1º, II, do Anexo 30-XXXIII seria diverso daquela contido no artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 358/02, de modo que a divulgação



da transação entre partes relacionadas na forma e no prazo previsto na Instrução poderia ocorrer ainda que a operação não configurasse fato relevante, para fins da legislação e regulamentação aplicável.

Diante do acima exposto, e para evitar o cenário de insegurança acima descrito, consideramos conveniente condicionar a divulgação prevista no Anexo 30-XXXIII apenas ao critério objetivo de impacto econômico da operação, indicando, expressamente, que na hipótese da mesma configurar ato ou fato relevante, a divulgação se dará na forma e nos prazos previstos nas normas aplicáveis, e deverá conter todas as informações indicadas no Anexo 30-XXXIII.

6.2. Artigo 2º, inciso III

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: “Art. 2º O emissor deve divulgar ao mercado as seguintes informações referentes a transações com partes relacionadas que se enquadrem nos critérios do art. 1º: [...] III – justificativa pormenorizada das razões pelas quais a administração do emissor considera a transação observou condições comutativas ou prevê pagamento compensatório adequado, informando também:
a) se o emissor solicitou propostas, realizou algum procedimento de tomada de preços, ou tentou de qualquer forma realizar a transação com terceiros, explicitando, em caso negativo, as razões pelas quais não o fez ou, em caso afirmativo, os procedimentos realizados e seus resultados; [...]”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: ““Art. 2º O emissor deve divulgar ao mercado as seguintes informações referentes a transações com partes relacionadas que se enquadrem nos critérios do art. 1º: [...] III – justificativa pormenorizada das razões pelas quais a administração do emissor considera a transação observou condições comutativas ou prevê pagamento compensatório adequado, informando também:
~~a) se o emissor solicitou propostas, realizou algum procedimento de tomada de preços, ou tentou de qualquer forma realizar a transação com terceiros, explicitando, em caso negativo, as razões pelas quais não o fez~~”





~~ou, em caso afirmativo, os procedimentos realizados e seus resultados;~~
[...]"

Justificativa:

Sugerimos excluir a alínea "a" do inciso III do artigo 3º, tendo em vista que a realização do procedimento nos termos previstos pode envolver custos que inviabilizem uma operação benéfica ao interesse social. Adicionalmente, em muitas situações, para explicar "de forma pormenorizada" "as razões que levaram o emissor a realizar a transação com a parte relacionada e não com terceiros", conforme exigido, o emissor poderia se ver obrigado a divulgar informações confidenciais e estratégicas sobre seus negócios. De toda forma, nos casos em que a CVM, de ofício ou por reclamação de algum investidor, entenda que possa ter havido favorecimento indevido a uma parte relacionada, a D. Autarquia poderia solicitar ao emissor todas as informações relacionadas à operação que considerar necessárias.

6.3. Artigo 3º

6.3.1 Inciso II

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: "Art. 3º Para os fins deste anexo:[...] II – entende-se por "transações com partes relacionadas" aquelas assim definidas nas normas contábeis, com exceção das seguintes, que não precisam ser objeto de divulgação:
a) transações entre o emissor e suas subsidiárias integrais; [...]"
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA "Art. 3º Para os fins deste anexo:[...] II – entende-se por "transações com partes relacionadas" aquelas assim definidas nas normas contábeis, com exceção das seguintes, que não precisam ser objeto de divulgação:
a) transações entre o emissor e suas subsidiárias integrais ou controladas e entre as controladas; [...]"

**Justificativa:**

Sugerimos que a dispensa da obrigatoriedade de divulgação das transações com partes relacionadas se aplique não apenas às operações entre “o emissor e suas subsidiárias integrais” ou “entre subsidiárias integrais do emissor”, mas também às operações entre o emissor e suas **controladas** e aquelas realizadas entre estas controladas. Com efeito, o conceito de “subsidiária integral” é bastante restrito em nosso ordenamento jurídico (artigo 251 da Lei das S.A.), de modo que, considerando a redação proposta, qualquer operação entre uma companhia aberta e outra sociedade na qual ela detenha 99,99% do capital social estaria, em tese, abrangida pela obrigação de divulgação prevista pelo Anexo. Ademais, como reconhecido no próprio Edital de Audiência Pública, o principal risco de contratação em condições não equitativas ocorre em operações entre a companhia aberta e seus **controladores**.

6.3.2 Inciso III

- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: Não há referência.
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA “Art. 3º Para os fins deste anexo:(...)
III – entende-se por “transações correlatas” o conjunto de transações similares que possuem, entre si, relação lógica em virtude de seu objeto ou de suas partes, incluindo, sem limitação:
a) transações subsequentes que decorrem de uma primeira transação já efetuada, desde que essa tenha estabelecido suas principais condições, inclusive os valores envolvidos; e
b) transações de duração continuada que englobem prestações periódicas, desde que os valores envolvidos já sejam conhecidos.”

Justificativa:

Sugerimos que o Anexo 30-XXXIII apresente alguns exemplos de transações que configuram “transações correlatas” para fins do previsto no artigo 1º do



Anexo 30-XXXIII, de modo a evitar, assim, incertezas sobre a qualificação de um conjunto de operações como tal, levando a um eventual excesso de divulgação de informações que já são de conhecimento dos investidores.

7. Artigo 30 da Instrução:

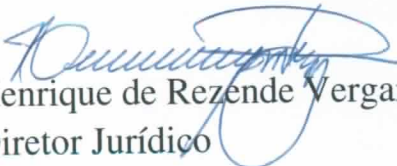
- Texto em vigor: Não há referência.
- Texto da Audiência Pública: “XXXIII – comunicação sobre transações entre partes relacionadas, em conformidade com o disposto no Anexo 30-XXXIII, em até 7 (sete) dias úteis a contar da ocorrência.”
- Texto proposto pela BM&FBOVESPA: “XXXIII – comunicação sobre transações entre partes relacionadas, em conformidade com o disposto no Anexo 30-XXXIII (a) em até 7 (sete) dias úteis a contar da ocorrência, ou, (b) na hipótese de constituir ato ou fato relevante, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica.”

Pelos mesmos motivos expostos no item 7.1. acima, sugerimos alteração no novo inciso XXXIII do artigo 30 da Instrução, passando a vigorar com a redação supramencionada.

Ademais, caso essa D. CVM entenda que a noção de relevância contida na proposta do artigo 1º, II, do Anexo 30-XXXIII é distinta daquela contida no artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, sugerimos que seja incluído, no anexo, uma definição específica de relevância para a finalidade ali prevista.

Sendo o que nos cabia no momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,


Henrique de Rezende Vergara
Diretor Jurídico