

São Paulo, 14 de maio de 2013

À  
Comissão de Valores Mobiliários – CVM  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado  
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar  
Rio de Janeiro – RJ

(via email: [audpublica0313@cvm.gov.br](mailto:audpublica0313@cvm.gov.br))

**Assunto: Sugestões e Comentários relativos ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 03/2013**

Prezados Senhores,

O Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados, sociedade de advogados sediada na Av. Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.144, 11º andar, São Paulo – SP, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 45.762.077/0001-37 (“Machado Meyer”) vem, pela presente, apresentar suas sugestões e comentários relacionados ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 03/2013 (“Edital”), nos termos de seu item 5.

#### 1. INTRODUÇÃO

A Superintendência de Desenvolvimento e Mercado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) divulgou o Edital em 15 de março de 2013, propondo alterações à Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009 (“Instrução CVM 480”), notadamente no que se refere ao conteúdo do formulário de referência e à divulgação de operações de aumento de capital e transações entre partes relacionadas envolvendo companhias abertas.

Além de apresentar as principais alterações sugeridas à Instrução CVM 480, a CVM convida os participantes do mercado, por meio do item 2.2.4 do Edital, a se manifestar a respeito da inclusão de novas alterações no formulário de referência não contempladas em seu conteúdo.

Assim sendo, o Machado Meyer, com intensa atuação no assessoramento jurídico a diversos *players* do mercado na área de mercado de capitais, apresenta abaixo suas considerações sobre o Edital e sobre pontos específicos da Instrução CVM 480 que entende relevantes.

## 2. SUGESTÕES E COMENTÁRIOS

### (i) Pedido de conversão de categoria de emissor “B” para “A” (artigos 8º a 11 da Instrução CVM 480)

O pedido de conversão de categoria de emissor “B” para “A”, regulamentado pelos dispositivos em epígrafe, possui prazos próprios de análise pela CVM, diferenciados em relação àqueles para o pedido inicial de registro de emissor (em qualquer categoria).

Embora os prazos para a análise da conversão sejam menores se comparados aos prazos de registro inicial, entendemos que a dicotomia pode acabar resultando em prejuízo de tempo para aqueles emissores registrados na categoria “B” que desejam implementar sua oferta pública inicial de ações (“IPO”). Explica-se: com relação a emissores que não detém qualquer registro de emissor perante a CVM, observa-se, na prática, a apresentação simultânea à CVM, pelo emissor, ofertante, e pela instituição intermediária líder da operação (coordenador líder), dos pedidos de registro de emissor (na categoria “A”) e da oferta pública de ações. Tais pedidos são avaliados concomitantemente pela CVM, de forma que a concessão do registro como emissor de categoria “A” seja imediatamente anterior à concessão do registro da oferta.

Por outro lado, emissores que já detenham registro na categoria “B” e optam por efetivar seu IPO necessitam requerer a conversão de seu registro de emissor para a categoria “A” para viabilizar a operação. Baseando-se na experiência prática, alguns IPOs de companhias nesta situação foram iniciados mediante apresentação à CVM de pedidos concomitantes de registro do IPO e da conversão da categoria de registro de emissor para o tipo “A”. Esta D. CVM, em face de tais situações, e adequadamente interpretando os requisitos legais e regulamentares para realização de ofertas públicas, tem exigido que tais emissores finalizem o procedimento de conversão do registro do emissor para a categoria “A” antes de iniciar os prazos de análise do registro do IPO.

Esta interpretação possui determinadas consequências que, apesar da válida exegese do regulador, a nosso ver, resultam em um processo diferenciado de análise por esta D. Comissão de acordo com a natureza do emissor, no seguinte sentido:

- (i) Para emissores que sejam companhias abertas registradas na categoria “B”, seria necessário primeiro proceder ao pedido de conversão de categoria para a categoria “A” para que, somente após o deferimento de tal conversão pela CVM, observados os prazos e procedimentos próprios previstos na Instrução CVM 480, o emissor pudesse seguir em frente com seu pedido de registro do IPO perante esta I. Autarquia; e
- (ii) Para as demais sociedades que não possuam registro de emissor, o processo de registro como emissor “A” perante a CVM poderia ocorrer simultaneamente ao pedido de registro do IPO.

Isto significa que, para as companhias abertas que sejam registradas como emissor categoria “B” e que, portanto, já contam com registro perante a CVM, o processo para a conclusão de um IPO pode ser significativamente mais lento quando comparado ao processo de registro de oferta pública de ações requerido por companhia sem de registro de emissor. Isto porque, como já mencionado acima, o registro da oferta dependeria da aprovação prévia (e não simultânea) da conversão de sua categoria de registro para categoria “A”. Em outras palavras, na primeira situação (conversão de categoria) os prazos operam-se sucessivamente, enquanto na segunda (registro inicial), são simultâneos.

A prevalecer este entendimento, aqueles emissores que tenham planos de acessar o mercado de capitais inicialmente via valores mobiliários representativos de dívida (via registro na categoria “B”), para então promover seu IPO, terão que pesar em sua decisão os impactos resultantes nos cronogramas e na estratégia da estruturação do IPO.

Face o exposto, de modo a evitar essa dicotomia de tratamento e assegurar aos emissores registrados na categoria “B” condições equitativas de prazo para registro de seu IPO se comparados a emissores, sem registro, gostaríamos de sugerir que seja incluído dispositivo na Instrução CVM 480 para permitir a análise concomitante do pedido de conversão com o pedido de registro do IPO, o qual, exemplificativamente, poderia ter a seguinte redação (grifo):

*“Art. 11. A SEP tem 15 (quinze) dias úteis para a análise do pedido de conversão de categoria, contado da data do protocolo do último documento que complete a instrução do pedido de conversão.*

*(...)*

*§ 5º. Em caso de pedido concomitante de pedido de registro de oferta pública de ações ou de certificados de depósito de ações, os prazos de análise indicados neste artigo serão adequados àqueles previstos para a análise do pedido de registro da oferta, nos termos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.”*

(ii) Atualização anual do Formulário Cadastral (artigo 23 da Instrução CVM 480)

O parágrafo único do artigo 23 da Instrução CVM 480 determina a confirmação anual das informações do formulário cadastral, no período entre 1º e 31 de maio. Entendemos adequada a reapresentação anual do formulário cadastral (mais que isso, tal reapresentação é condição para o envio da atualização anual do formulário de referência, conforme exigido pelo Sistema EmpresasNet). Entretanto, acreditamos que, dada a regulamentação em vigor, seria desnecessário exigir sua reapresentação ou a confirmação de seus dados em um período pré-determinado, sendo suficiente a indicação de uma data limite para tal reapresentação. Tal entendimento se pauta pelo *caput* do referido artigo 23, que determina a reapresentação do documento sempre que “*qualquer dos dados nele contidos for alterado*”, no prazo de 7 (sete) dias úteis. Desse modo, sugerimos que seja adotada a seguinte redação para o artigo 23 da Instrução CVM 480 (grifo):

*“Art. 23. O emissor deve atualizar o formulário cadastral sempre que qualquer dos dados nele contidos for alterado, em até 7 (sete) dias úteis contados do fato que deu causa à alteração.*

*Parágrafo único. Sem prejuízo da atualização a que se refere o **caput** deste artigo, o emissor deve anualmente reapresentar o formulário cadastral, ainda que para confirmar que as informações nele contidas continuam válidas, até o dia 31 de maio de cada ano ou quando da data de reapresentação anual do formulário de referência, o que ocorrer primeiro.”*

(iii) DFP – Conformidade do Texto da Instrução CVM 480 (parágrafo único do artigo 28 da Instrução CVM 480)

Com relação a este ponto, visa apenas dar conformidade ao texto da Instrução CVM 480 conforme alterada, haja vista a proposta de exclusão da alínea “c” do inciso I do artigo 27, razão pela qual entendemos adequado excluir, também, o parágrafo único do artigo 28 se confirmada a exclusão anterior (grifo):

*“Art. 28. O formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP é documento eletrônico que deve ser:*

*I – preenchido com os dados das demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as regras contábeis aplicáveis ao emissor, nos termos dos arts. 25 a 27 da presente Instrução; e*

*II – entregue:*

*a) pelo emissor nacional em até 3 (três) meses contados do encerramento do exercício social ou na mesma data de envio das demonstrações financeiras, o que ocorrer primeiro; e*

*b) pelo emissor estrangeiro em até 4 (quatro) meses do encerramento do exercício social ou na mesma data de envio das demonstrações financeiras, o que ocorrer primeiro.*

~~*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.”*~~

(iv) Conteúdo do Formulário de Referência (Anexo 24 da Instrução CVM 480)

As sugestões abaixo dizem respeito ao conteúdo do formulário de referência indicado no Anexo 24 da Instrução CVM 480, e as referências aos itens indicados correspondem à numeração indicada no referido anexo, considerando a versão consolidada constante do Edital.

(a) *Item 8.1 do Anexo 24*

O Item 8.1 do Anexo 24 exige a descrição do grupo econômico em que se insere o emissor, com indicação de todos os controladores diretos e indiretos, controladas e coligadas, participações do emissor em sociedades do grupo, participações das sociedades do grupo no emissor e sociedades sob controle comum.

Entendemos a relevância e pertinência em se identificar o grupo econômico no qual se insere o emissor. Entretanto, com relação a emissores, por exemplo, que

apresentam ampla diversificação geográfica em suas operações (com constituição de subsidiárias locais), ou cujo modelo de negócios seja baseado na constituição de sociedades de propósito específico por projeto ou atividade desempenhada, a descrição da totalidade das empresas do grupo, pela elevada quantidade de sociedades, pode tornar o item confuso, desvirtuando seu propósito inicial de dar ao leitor do Formulário de Referência uma ideia adequada do grupo societário do emissor.

Nesse sentido, sugerimos que o item 8.1, particularmente as alíneas “b” a “e”, seja alterado para inclusão de um critério de relevância que determine a necessidade de descrição das sociedades ali indicadas. Tal critério de relevância poderia ser, exemplificativamente, determinado pelo percentual da receita consolidada ou dos ativos consolidados do emissor pelo qual responde a sociedade do grupo, pelo percentual de participação (direto ou indireto) do emissor no capital social da sociedade, e/ou pela classificação de tais sociedades entre operacionais ou não operacionais.

*(b) Item 8.3 do Anexo 24*

Sugerimos sua exclusão, à medida que os principais eventos societários envolvendo o emissor e suas controladas e coligadas já devem ser devidamente refletidos no item 6.5 do Formulário de Referência, evitando, assim, a duplicação de informações ao longo do documento.

*(c) Item 9.1(b) do Anexo 24*

Sugerimos a inclusão de “nome de domínio” como um tipo de ativo disponível para seleção nesse item, já que muitas companhias abertas consideram tais ativos como relevantes para seus negócios.

*(d) Item 10.2 do Anexo 24*

Com relação às alíneas “a” e “b” do item 10.2, entendemos que as informações ali solicitadas são, em termos práticos, abordadas e refletidas no item 10.1 do formulário de referência, notadamente nos comentários dos diretores sobre as alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras (item 10.1.h). Dessa forma, muitas vezes o que se vê no preenchimento do item 10.2 é uma

repetição de informações já prestadas no item 10.1.h, o que acreditamos não ser o objetivo da norma. Nesse sentido, propomos que o item 10.2 seja alterado para que diga respeito, de forma genérica, aos potenciais impactos dos elementos ali indicados, diferenciando-o do item 10.1.h e acrescentando informações úteis ao leitor do formulário de referência, e encaminhamos a seguinte redação sugerida:

*“10.2. Os diretores devem comentar sobre o potencial impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor.”*

*(e) Item 10.6 do Anexo 24*

Com relação a este item, tendo em vista a proposta de inclusão de um novo item 5.3 do Anexo 24, tratando sobre os controles internos do emissor, nossa sugestão é transferir as informações solicitadas no item 10.6 para o novo item 5.3 que, dessa forma, conteria informações completas sobre o assunto em questão em um item único do Formulário de Referência, facilitando a análise do leitor do documento e evitando a necessidade que visite duas seções separadas do documento para um entendimento compreensivo da matéria.

*(f) Item 10.7 do Anexo 24*

De forma similar ao comentário anterior, tendo em vista a existência de uma seção do Formulário de Referência que trata especificamente dos valores mobiliários emitidos pelo emissor (seção 18), sugerimos que o conteúdo do item 10.7 seja transferido para a referida seção, de modo a esgotar em seu conteúdo o assunto, facilitando a análise do leitor do documento e evitando a necessidade que visite duas seções separadas do documento para um entendimento compreensivo da matéria.

*(g) Item 12.1 do Anexo 24*

Com relação a este item, entendemos que o atendimento ao disposto nas alíneas “c” (*“mecanismos de avaliação de desempenho de cada órgão ou comitê”*) e “e” (*“mecanismos de avaliação de desempenho dos membros do conselho de administração, dos comitês e da diretoria”*) refletem as mesmas informações

quanto ao conteúdo, pelo que sugerimos a eliminação de um desses itens para evitar a duplicidade de informações no Formulário de Referência.

*(h) Item 12.3 do Anexo 24*

No que tange à alínea “d” deste item (“*se existirem, as disposições do acordo de acionistas que estabeleçam restrição ou vinculação ao exercício do direito de voto de membros do conselho*”), entendemos ser relevante que a informação conste do item 12 do Formulário de Referência. Entretanto, tendo em vista que tais informações também são indicadas no item 15.5, alínea “g” (“*descrição das cláusulas que restrinjam ou vinculem o direito de voto de membros do conselho de administração*”), sugerimos que seja facultado aos emissores atender satisfatoriamente ao disposto na alínea “d” do item 12.3 mediante inserção de referência cruzada à alínea “g” do item 15.5, de modo a evitar a duplicação de informações ao longo do Formulário de Referência.

*(i) Item 12.5 do Anexo 24*

A nova alínea “k” proposta para o item 12.5 sugere a inclusão do percentual de participação dos administradores nas reuniões de cada órgão aplicável. Sugerimos que esta D. Comissão indique, neste item, o momento a partir de quando tal percentual deve ser considerado, especialmente com relação a administradores eventualmente reeleitos, para evitar diferentes interpretações pelos emissores. Nesse sentido, segue abaixo nossa sugestão de complementação para esta alínea (grifo):

*“k. percentual de participação nas reuniões desde a data de sua posse ou desde a data de sua última reeleição, o que for posterior.”*

Ainda com relação a este item, em respeito ao princípio de presunção de inocência vigente no Direito Brasileiro, sugerimos os seguintes ajustes nos itens “i” e “ii” da alínea “m” do item 12.5 (grifo), em linha com o que já disposto no item “iii” do mesmo dispositivo:

*“m. descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos:*

*(i) qualquer condenação criminal transitada em julgado;*



- (ii) *qualquer condenação final e irrecorrível em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas;*
- (iii) *qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.”*

(j) *Item 12.8 do Anexo 24*

Com relação a este item, especificamente quanto à alínea “a”, é praxe nas Companhias indicar seus próprios administradores como administradores de suas controladas, como uma forma de assegurar o alinhamento das orientações estratégicas ao longo da cadeia de controle, e mesmo como uma forma de, em muitos casos, conter custos de remuneração de administradores (já que, tipicamente, os administradores nessas situações acabam por renunciar à remuneração pelo cargo desempenhado nas controladas). Entretanto, reconhecemos a importância de evidenciar as relações entre administradores e controladas do emissor, especialmente no que tange à análise de eventuais situações de conflito de interesse. Dessa forma, de modo a assegurar que as informações prestadas neste item sejam efetivamente úteis ao leitor do Formulário de Referência, sugerimos que sejam dispensadas as indicações de relação de subordinação, prestação de serviço ou controle quanto às controladas do emissor que sejam subsidiárias integrais, ou quanto às quais o emissor, direta e indiretamente, detenha a integralidade do capital, conforme sugestão abaixo (grifo):

*“12.8 Informar sobre relações de subordinação, prestação de serviço ou controle mantidas, nos 3 últimos exercícios sociais, entre administradores do emissor e:*

*a. sociedade controlada, direta ou indiretamente, pelo emissor, exceto com relação a subsidiárias integrais do emissor e de suas controladas ou sociedades cujo capital seja detido, direta e indiretamente, na integralidade, pelo emissor.”*

(k) *Item 14 do Anexo 24*

Especificamente com relação à alínea “d” (“*exposição do emissor a passivos e contingências trabalhistas*”), sugerimos sua exclusão, à medida que os principais passivos e contingências trabalhistas do emissor e suas controladas já devem ser devidamente refletidos nos itens 4.3 (quanto às demandas individuais relevantes) e

4.6 (quanto aos processos repetitivos ou conexos) do Formulário de Referência, evitando, assim, a duplicação de informações ao longo do documento.

(l) *Item 15.3 do Anexo 24*

No item 15.3, ressaltamos a dificuldade do emissor em identificar, dentre os seus acionistas, aqueles que sejam investidores institucionais, já que na maioria das vezes esta condição não é declarada pelos acionistas e, em muitos casos, há uma grande quantidade de acionistas que sequer se faz presente na assembleia, de modo a permitir tal verificação pelo emissor. Assim, sugerimos avaliar a possibilidade de exclusão dessa informação.

Alternativamente, sugerimos um aprimoramento na redação para evitar que os investidores institucionais apontados na alínea “c” não sejam considerados novamente na indicação das alíneas “a” e “b”, conforme abaixo (grifo):

“15.3. *Em forma de tabela, descrever a distribuição do capital, conforme apurado na última assembleia geral de acionistas:*

- a. *número de acionistas pessoas físicas (excluídos os acionistas pessoas físicas que sejam investidores institucionais)*
- b. *número de acionistas pessoas jurídicas (excluídos os acionistas pessoas jurídicas que sejam investidores institucionais)*
- c. *número de investidores institucionais”*

(m) *Item 15.6 do Anexo 24*

No que tange a este item, sugerimos tornar claro o conceito de “relevante” para fins da determinação da necessidade de indicação nas participações de controladores e administradores do emissor. Para tanto, sugerimos a inserção de critérios objetivos que permitam aos emissores determinar com segurança e seguindo critérios padronizados aquelas operações sujeitas à divulgação, ao mesmo tempo evitando a necessidade de divulgação de operações de pequena monta por administradores que possuam participações pequenas no capital social do emissor (os quais já serão endereçados nos formulários relativos ao artigo 11 da Instrução CVM n.º 358 apresentados periodicamente à CVM). Abaixo proposta de redação para endereçar esta sugestão (grifo):

*“15.6. Indicar alterações relevantes nas participações dos membros do grupo de controle e administradores do emissor que correspondam a variações de 5,0% (cinco por cento) de suas respectivas participações em uma operação ou operações sucessivas ao longo do exercício social, desde que, no caso de administradores, sua participação no capital social total do emissor, direta ou indireta, seja superior a 1,0% (um por cento).”*

*(n) Itens 16.2 e 16.3 do Anexo 24*

Com relação à divulgação de transações com partes relacionadas exigida pelo item 16.2, temos percebido uma grande dificuldade no preenchimento das informações por emissores de grande porte, ou por emissores que, pelas características próprias de seu modelo de negócios, possuem uma grande quantidade e nível de interação com suas partes relacionadas (notadamente subsidiárias integrais e controladas detidas integralmente pelo emissor direta e indiretamente). Nesses casos, o imenso volume de transações a reportar, em nossa visão, pode fazer com que as operações realmente relevantes, e que mereçam destaque, se percam dentre diversas outras de menor monta ou mesmo já encerradas (já que também estas devem ser descritas neste item do Formulário de Referência). Assim sendo, e levando em conta que as normas contábeis em vigor já impõem a divulgação das transações do emissor com suas partes relacionadas, gostaríamos de propor a inclusão de um critério de relevância para a determinação das informações prestadas neste item, de modo a assegurar sua utilidade para o usuário do Formulário de Referência. Por exemplo, a divulgação das transações neste item poderia seguir o mesmo conceito de elegibilidade previsto no novo Anexo 30-XXXII para fins de divulgação de transações com partes relacionadas. Ainda de modo a tentar limitar as informações prestadas às mais relevantes para o leitor, propomos, ainda, que com relação às operações encerradas, sejam informadas apenas aquelas que foram iniciadas e encerradas dentro do último exercício, assegurando, assim, sua divulgação, ao mesmo tempo em que evitando a necessidade de inserir informações sobre operações antes reportadas como ativas e já encerradas. Também sugerimos uma alteração quanto ao aspecto temporal das operações com partes relacionadas que devem ser informadas, de forma a permitir a comparação entre as informações prestadas neste item com as demonstrações financeiras do emissor. Dessa forma, segue abaixo uma sugestão de redação que poderia endereçar os pontos acima identificados (grifo):

*“16.2. Informar, em relação às transações com partes relacionadas que, ~~segundo as normas contábeis,~~ devam ser divulgadas na forma do Anexo 30-XXXII, nas demonstrações financeiras individuais ou consolidadas do emissor e que tenham sido celebradas nos 3 últimos exercícios sociais ou estejam em vigor na data de encerramento do último exercício social corrente<sup>1</sup> ou que tenham sido celebradas e encerradas no último exercício social<sup>1</sup>:*

*<sup>1</sup> Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.*”

Alternativamente, sugerimos que este item aborde apenas a descrição daquelas operações consideradas, pelo emissor, como não comutativas ou para as quais não haja pagamento compensatório adequado, estas sim de interesse ao investidor. Nesse caso, a redação do item 16.2 poderia ser proposta conforme abaixo (grifo):

*“16.2. Informar, em relação às transações com partes relacionadas divulgadas na forma do Anexo 30-XXXII e celebradas em termos não comutativos ou sem pagamento compensatório adequado que, segundo as normas contábeis, devam ser divulgadas nas demonstrações financeiras individuais ou consolidadas do emissor e que tenham sido celebradas nos 3 últimos exercícios sociais ou estejam em vigor no exercício social corrente:”*

Em seguindo essa linha, a redação do item 16.3 poderia ser adaptada da seguinte forma sugerida (grifo):

*“16.3. Em relação a cada uma das transações ou conjunto de transações mencionados no item 16.2 acima ocorridas no último exercício social: (a) identificar as medidas tomadas para tratar de conflitos de interesses; e (b) explicar as razões que justifiquem a celebração das operações celebradas sem observar ~~demonstrar~~ o caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado.”*

Qualquer das alternativas acima, em nossa visão, juntamente com a proposta de comunicação de operações com partes relacionadas nos termos do novo Anexo 30-XXXII proposto, fará com que, ao longo do tempo, haja uma conciliação natural das informações prestadas ao mercado por meio de tais comunicados e aquelas inseridas no Formulário de Referência.

(o) *Itens 18.5 e 18.8 do Anexo 24*

Com relação ao *caput* do item 18.5, tendo em vista a sugerida inclusão do novo item 18.8 no Anexo 24, sugerimos uma pequena alteração para consignar que tal item trata especificamente dos valores mobiliários emitidos no Brasil, conforme proposta abaixo (grifo):

*“18.5. Descrever outros valores mobiliários emitidos no Brasil que não sejam ações, indicando:”*

Como comentário aplicável tanto ao item 18.5 quanto ao novo item 18.8 proposto, sugerimos tornar claro que a referência ao “valor” (alínea “c”) diga respeito ao valor nominal global dos valores mobiliários emitidos, bem como a incluir nova alínea contemplando o saldo devedor em aberto relativo aos valores mobiliários em questão com base nas últimas demonstrações financeiras disponíveis. Adicionalmente, sugerimos a inclusão, no rol de restrições indicado no item “v” da alínea “h”, a indicação de eventuais restrições a operações societárias envolvendo o emissor, seus controladores ou controladas. Por fim, sugerimos a exclusão da descrição dos principais termos dos contratos com os agentes fiduciários solicitada no item “vi” da alínea “h”, já que normalmente esses contratos seguem formatos bastante padronizados (sendo que, em caso de provisões fora do padrão de mercado para essas contratações, o emissor poderá se valer da alínea “j. outras características relevantes” para descrever tais dispositivos). Dessa forma, a redação sugerida para as alíneas de ambos os itens seria a seguinte (grifo):

- a. identificação do valor mobiliário*
- b. quantidade*
- c. valor nominal global dos valores mobiliários emitidos, na data de emissão*
- d. data de emissão*
- e. restrições à circulação*

- f. *convertibilidade em ações ou conferência de direito de subscrever ou comprar ações do emissor, informando:*
- i. *condições*
  - ii. *efeitos sobre o capital social*
- g. *possibilidade de resgate, indicando:*
- i. *hipóteses de resgate*
  - ii. *fórmula de cálculo do valor de resgate*
- h. *quando os valores mobiliários forem de dívida, indicar, quando aplicável:*
- i. *vencimento, inclusive as condições de vencimento antecipado*
  - ii. *juros*
  - iii. *garantia e, se real, descrição do bem objeto*
  - iv. *na ausência de garantia, se o crédito é quirográfico ou subordinado*
  - v. *eventuais restrições impostas ao emissor em relação:*
    - *à distribuição de dividendos*
    - *à alienação de determinados ativos*
    - *à contratação de novas dívidas*
    - *à emissão de novos valores mobiliários*
    - *à realização de operações societárias pelo emissor, seus controladores ou controladas.*
  - vi. *o agente fiduciário, ~~indicando os principais termos do contrato~~*
  - vii. *o saldo devedor<sup>1</sup>*
- i. *condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários*
- j. *outras características relevantes”*

*<sup>1</sup> Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir ao último exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.*

Adicionalmente, sugerimos que o espaço máximo de caracteres relativo ao preenchimento desses itens no Sistema EmpresasNet seja aumentado, tendo em vista que em muitas ocasiões o espaço atualmente disponível não é suficiente para a inclusão de uma descrição completa dos termos e condições dos valores mobiliários, havendo a necessidade de complementação das informações no item 18.11 (“Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes”).

(p) *Anexo 30-XXXII ao Anexo 24*

Sugerimos que seja excluída a necessidade de apresentação do *Anexo 30-XXXII* em aumentos de capital aprovados em decorrência de exercício de opção de compra de ações por beneficiários no âmbito de planos de opção de compra de ações devidamente aprovados.

(q) *Anexo 30-XXXIII ao Anexo 24*

No que tange ao artigo 1º deste anexo, entendemos que pode haver dificuldade, pelos emissores, na avaliação sobre a necessidade de comunicar operações entre partes relacionadas que não possuam preço global de contratação ou volumes mínimos e máximos definidos (como, por exemplo, um contrato de prestação de serviços, ou de fornecimento). Uma sugestão para endereçar essa questão pode ser a substituição da cumulatividade de critérios entre os itens I e II pela alternativa entre tais critérios.

Adicionalmente, entendemos que a norma seria mais clara e objetiva se identificasse o momento com relação ao qual o ativo total da companhia será considerado para fins do cálculo de relevância, bem como se trata-se do ativo consolidado.

Por fim, o *caput* do artigo faz referência à comunicação de transações individualmente consideradas ou conjunto de transações correlatas. Acreditamos que, de modo a tornar mais objetiva a necessidade de divulgação dessa segunda modalidade, que seja indicado um período de tempo de referência para esse conjunto de transações.

A proposta abaixo visa endereçar esses pontos (grifo):

*“Art. 1º Este anexo se aplica para os casos de transação, ou conjunto de transações correlatas em um mesmo exercício social:*

*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, conforme indicado nas demonstrações financeiras consolidadas do emissor relativas ao encerramento do último exercício social; e ou*

*II – que, no entender dos administradores, sejam consideradas relevantes.”*

*Parágrafo único. Com relação à divulgação de conjunto de transações correlatas, o momento de sua divulgação, se determinada em razão do valor, se dará no momento da contratação da operação que importar na superação dos valores indicados no item “I” acima.”*

No que tange ao item “II” do artigo 3º do anexo, sugerimos também a inclusão de outras hipóteses de exceção que se assemelham, em termos práticos, às transações entre o emissor e suas subsidiárias integrais, nos seguintes termos (grifo):

*“Art. 3º Para os fins deste anexo:*

*I – a expressão “emissor” alcança também as sociedades controladas direta e indiretamente pelo emissor; e*

*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;*

*b) transações entre subsidiárias integrais do emissor; e*

*c) transações entre o emissor e sociedades nas quais detém, direta ou indiretamente, a totalidade do capital social;*

*d) transações entre sociedades na qual o emissor detém, direta ou indiretamente, a totalidade do capital social; e*

*e) remuneração dos administradores.”*

Adicionalmente, com relação à alínea “d” do item “III” do artigo 2º do anexo, entendemos que deve ser, ao menos, delimitado um período de referência para a inclusão de transações similares já realizadas pelo emissor ou contraparte, para permitir que as transações sejam comparáveis.

A proposta abaixo visa endereçar o ponto acima abordado (grifo):

*“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 que a transação observou condições comutativas ou prevê pagamento compensatório adequado, informando também:*  
*d) a análise comparativa dos preços, termos e condições:*  
*1. disponíveis no mercado; e*  
*2. de transações similares já realizadas pelo emissor ou pela contraparte no último exercício social.*”

(r) Sugestões de aprimoramento para o Sistema EmpresasNet

Gostaríamos de aproveitar a oportunidade para sugerir alguns aprimoramentos ao sistema EmpresasNet, desenvolvido pela CVM para o preenchimento de diversos dos formulários devidos pelas companhias abertas na prestação de informações periódicas e eventuais. São elas:

- (I) Avaliar a possibilidade de geração de arquivos em formato editável dos formulários inseridos no sistema. Tal processo pode ser extremamente útil às companhias abertas no processo de atualização periódica de suas informações ao mercado, especialmente em caso de preparação do Formulário de Referência no âmbito de uma oferta pública registrada de valores mobiliários. Ainda nesse contexto, tende a facilitar a visualização de alterações realizadas aos documentos preparados em respostas a exigências desta D. Autarquia em tais processos, tendo em vista que os programas atualmente disponíveis e amplamente utilizados pelos participantes do mercado apresenta dificuldades intrínsecas na geração de comparações a partir de arquivos em formato PDF gerados pelo sistema;
- (II) Com relação ao Formulário de Referência, permitir ao sistema, mediante a geração de uma nova versão do documento, que importe os quadros objeto de “justificativa” com base na versão anterior;
- (III) No que tange aos quadros de inserção direta no sistema, permitir a utilização de comandos de atalho (ex.: Ctrl+C para copiar e Ctrl+V para colar) e reduzir a possibilidade de erros na inserção das informações (especialmente aquelas que sejam extraídas a partir de outros documentos);  
e

- (IV) Gentileza avaliar a possibilidade de ampliar o espaço máximo de caracteres permitidos para os campos 9.1.b, 18.5 e do novo item 18.8 do Formulário de Referência, de modo a permitir uma descrição mais completa das informações solicitadas neste item.

### 3. CONCLUSÃO

Pelo exposto, entende o Machado Meyer ser louvável a iniciativa da CVM em aprimorar o conteúdo da Instrução CVM 480, de modo a adequá-lo às melhores práticas e tornando-o ainda mais objetivo e preciso.

Estamos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre as observações indicadas nesta correspondência.

Com nossos votos de estima e consideração, subscrevemos.

#### **Machado Meyer Sendacz e Opice Advogados**

Eliana Helena de Gregório  
Ambrósio Chimentí

Daniel de Miranda  
Facó

Gustavo Rugani do  
Couto e Silva

Alessandra de  
Souza Pinto