

São Paulo, 29 de maio de 2013.

À  
**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM**  
Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar  
20050-901 - Rio de Janeiro, RJ

**SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO – SDM**  
At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

Via e-mail: [audpublica0313@cvm.gov.br](mailto:audpublica0313@cvm.gov.br)

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 03/2013 – Alterações na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 – Atualização do formulário de referência e divulgação sobre operações de aumento de capital e transações entre partes relacionadas**

Prezados Senhores,

**STOCHE, FORBES, PADIS, FILIZZOLA E CLÁPIS ADVOGADOS**, sociedade de advogados localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Magalhães de Castro, nº 4.800, 23º andar, Torre 2 – Edifício Park Tower, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda sob o nº 15.176.391/0001-77, vem, respeitosamente, à presença dessa D. Comissão, em resposta ao edital da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”) nº 03/2013, divulgado em 15 de março de 2013 (“Audiência Pública” e “Edital”, respectivamente), que submete à audiência pública minuta de instrução que propõe alterações à Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 480, de 7 de dezembro de 2009, conforme alterada (“Instrução CVM nº 480” e “Minuta”, respectivamente), apresentar nossos comentários à Minuta:

## **I. SUGESTÕES RELACIONADAS ÀS ALTERAÇÕES PROPOSTAS NA MINUTA AO ANEXO 24 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 480**

### **(i) Declarações Individuais do Presidente e do Diretor de Relações com Investidores**

Em relação às alterações propostas para o quadro 1.1 do formulário de referência, sugerimos que a declaração continue sendo fornecida **em conjunto** pelo diretor presidente e pelo diretor de relações com investidores, na qualidade de representantes da companhia, de modo que a companhia permaneça responsável pelas informações prestadas no formulário de referência. Entendemos que o fato de o diretor presidente e o diretor de relações com investidores assinarem a declaração individualmente resultará em burocracia adicional às companhias.

Ainda, independentemente de ser fornecida em conjunto ou individualmente, caso esta D. Comissão entenda que a declaração deva ser assinada pelos respectivos diretores, sugerimos que esta seja impressa por meio do programa Empresas.Net, de modo a tornar mais prático para as companhias ofertantes cumprir essa nova exigência da CVM e evitando-se, assim, que cada companhia elabore a sua própria declaração.

**(ii) Informações Financeiras Seleccionadas**

No quadro 3.1.h do formulário de referência, propomos esclarecer a correta definição do conceito de “resultado básico por ação”, haja vista que este conceito pode erroneamente ser compreendido como “resultado diluído por ação”.

**(iii) Fatores de Risco**

No quadro 4.2 do formulário de referência, sugerimos a exclusão dos termos “quantitativa e qualitativamente”, tendo em vista a frequente dificuldade prática das companhias de mensurar quantitativa e qualitativamente os riscos de mercado aos quais o emissor está exposto, até mesmo pelo dinamismo com que as mudanças de mercado acontecem.

Adicionalmente, nos quadros 4.3.1, 4.4.1 e 4.6.1 do formulário de referência, recomendamos a segregação do valor provisionado total dos processos judiciais, administrativos e arbitrais em conformidade com a área do direito a que pertencem (*e.g.* direito civil, tributário, trabalhista e ambiental), da forma como tal informação é apresentada nas demonstrações financeiras das companhias.

**(iv) Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos**

No quadro 5.1 do formulário de referência, sugerimos que sejam incluídas no formulário de referência apenas as **eventuais** políticas de gerenciamento de risco desenvolvidas pela companhia, caso aplicável, ao invés de requerer que, para cada risco apresentado no quadro 4.1 do formulário de referência seja inserida uma explicação detalhada acerca da sua política de gerenciamento de risco. Entendemos que esse quadro deveria ser de livre preenchimento, especialmente levando-se em consideração que na maior parte dos fatores de risco das companhias não há como se desenvolver uma política eficaz de gerenciamento de riscos prévia à sua ocorrência.

Pelas mesmas razões, no quadro 5.2.a, também recomendamos a exclusão da expressão “razões pelas quais o emissor não adotou uma política”, tendo em vista que a política de gerenciamento de riscos simplesmente não é aplicável a uma parte considerável dos fatores de risco a que a maioria das companhias está sujeita, de modo que não seria razoável que tais companhias tivessem que justificar a não adoção de uma política para gerenciar tais riscos, a qual deverá ser a exceção, e não a regra.

**(v) Grupo Econômico**

Sugerimos alterar a redação do quadro 8.3 do formulário de referência, para deixar claro que as informações a serem apresentadas neste quadro referem-se tão somente aos eventos societários que possuam **efeitos relevantes** para a companhia.

Ressaltamos que tal orientação já é fornecida no Ofício-Circular da Superintendência de Relações com Empresas da CVM nº 01/2013; todavia, como ela ainda não está refletida no Anexo 24 da Instrução CVM 480, podem surgir dúvidas quanto à sua aplicabilidade.

**(vi) Assembleia Geral e Administração**

No quadro 12.5.k do formulário de referência, sugerimos incluir uma referência no sentido de que o percentual de participação dos administradores da companhia nas respectivas reuniões diz respeito ao

exercício social anterior à atualização do formulário de referência, de forma a uniformizar o critério adotado pelas companhias para auferir o percentual de participação dos administradores.

Nesse sentido, esclarecemos que o exercício social anterior nos parece ser o intervalo de tempo mais adequado porque, caso se adotasse o exercício social corrente, poderia haver distorções em função de uma eventual ocorrência de poucas reuniões até a data de atualização do formulário de referência.

#### **(vii) Planos de Recompra e Valores Mobiliários em Tesouraria**

No quadro 19.3 do formulário de referência, acreditamos ser razoável alterar a periodicidade das informações da tabela de base mensal para base trimestral, tornando seu preenchimento mais célere para a companhia, sem que deixem de ser divulgadas, de forma suficiente, todas as informações necessárias para a tomada de decisão dos agentes de mercado.

## **II. SUGESTÕES RELACIONADAS ÀS ALTERAÇÕES PROPOSTAS AO ANEXO 30-XXXIII DA INSTRUÇÃO CVM Nº 480**

Primeiramente, entendemos que este anexo deveria ser excluído tendo em vista que as informações referentes a transações entre partes relacionadas já constam da seção 16 do formulário de referência, que é, no mínimo, anualmente atualizado e divulgado ao mercado.

Alternativamente, entendemos ser mais eficaz e sugerimos que seja adotada por cada companhia uma política de transações entre partes relacionadas, que seria então divulgada na seção 16 dos formulários de referência, em linha com o que é feito com relação às políticas de negociação e divulgação de informações, respectivamente, nas seções 20 e 21 dos formulários de referência. Dessa forma, a companhia seria obrigada a observar a sua política de transações com partes relacionadas, da qual poderia constar como requisitos/disposições mínimas as estabelecidas na minuta do Anexo 30-XXXIII. Assim, a atuação da Companhia em desacordo com sua política de transações com partes relacionadas seria, esta sim, objeto de fato relevante a ser publicado ao mercado, com a respectiva justificativa da companhia para agir de forma distinta da política adotada. Se agir conforme sua política, a companhia não precisaria publicar fato relevante, bastando manter seu formulário de referência atualizado conforme as disposições da Instrução CVM 480. Além disso, as companhias deveriam guardar os documentos comprobatórios relacionados a tais operações com partes relacionadas, que poderiam ser solicitados por essa D. Autarquia sempre que entender apropriado.

Caso essa D. Comissão não concorde com nossa sugestão e entenda que as companhias deveriam ser obrigadas a, além de divulgar as operações entre partes relacionadas na forma do quadro 16.2, apresentar uma comunicação na forma da minuta do Anexo 30-XXXIII, sugerimos as seguintes alterações ao referido documento:

#### **(i) Artigo 1º**

Sugerimos que os incisos (I) e (II) sejam opções alternativas, de forma que este anexo se aplicaria a operações: (I) – cujo valor total seja maior entre: (a) R\$ 6.000.000,00; ou (b) 1% do ativo total da companhia; **OU** (II) – que no entender dos administradores sejam considerados relevantes.

(ii) Artigo 2º

Com relação ao inciso (I) do parágrafo primeiro do artigo 2º, sugerimos a supressão da redação final deste dispositivo (“ao invés de investir recursos em suas atividades”), pois a companhia poderia dar destinação diversa a tais recursos que não necessariamente investir em suas atividades.

### **III. OUTRAS SUGESTÕES DE APRIMORAMENTO DA INSTRUÇÃO CVM Nº 480 (INCLUINDO O ANEXO 24)**

**(i) Artigo 30 da Instrução CVM nº 480**

Em relação ao inciso XIX do artigo 30 da Instrução CVM nº 480, que se refere ao envio à CVM de informações sobre acordos de acionistas dos quais o controlador ou controladas e coligadas do controlador sejam parte, sugerimos a inclusão de um prazo para envio, levando-se em consideração que todas as demais informações elencadas nos incisos deste artigo possuem prazo definido para sua apresentação. Nesse sentido, entendemos que o ideal seria o prazo aplicável ao inciso VIII, que se refere ao envio de informações sobre acordo de acionistas e outros pactos societários arquivados na sede do emissor, qual seja, sete dias úteis contados de seu arquivamento.

**(ii) Artigo 34 da Instrução CVM nº 480**

Em relação ao inciso III do artigo 34 da Instrução CVM nº 480, sugerimos a mudança do cálculo utilizado para determinar o valor de mercado das ações em circulação da companhia, de modo que seja levada em consideração a média ponderada dos valores relativos ao período que abrange o trimestre anterior à data do pedido de registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, ao invés de se considerar apenas o último dia útil do referido trimestre. A justificativa reside no fato de que as ações de companhias abertas estão sujeitas a oscilações abruptas em seu preço (tanto para cima quanto para baixo). Assim, quando se considera o valor de mercado das ações em uma única data, pode-se obter um resultado distorcido, incompatível com a realidade econômico-financeira da companhia (especialmente no caso de sociedades cujas ações possuem menor liquidez). Esse risco seria diminuído caso se levasse em consideração todo o período, pois a influência de cotações excepcionais e passageiras seria minimizada e, portanto, o resultado tenderia a ser mais preciso.

**(iii) Ativos Relevantes (sociedades em que tenha participação)**

Sugerimos a exclusão do quadro 9.1(c) ou, alternativamente a consolidação das informações no quadro 8.3 (b) e (c), tendo em vista que as informações sobre sociedades em que a companhia tenha participação (controladas, coligadas ou sociedades do grupo) estão presentes em tais quadros e tais informações se repetem no formulário de referência.

**(iv) Informações Financeiras Seleccionadas**

No quadro 3.8, recomendamos que seja informado de forma expressa que as obrigações subordinadas devem ser listadas juntamente com as obrigações quirográficas, de modo a deixar claro para os agentes de mercado que, nessa categoria, são levadas em consideração, para fins de cálculo contábil da companhia, também as obrigações subordinadas. Atualmente, os investidores podem encontrar dificuldades para fazer a correta leitura de suas informações, já que não está evidente em qual das três modalidades de garantia de obrigações se encontra a modalidade de obrigações da espécie subordinada.

**(v) Controle (Organograma)**

Sugerimos a exclusão do quadro 15.4, tendo em vista que tais informações (organograma do grupo) constam do quadro 8.2 do formulário de referência.

**(vi) Transações com Partes Relacionadas**

Além das sugestões já apresentadas acima referentes a este assunto, em relação aos quadros 16.2.f e 16.2.h do formulário de referência, sugerimos esclarecer a distinção entre o conceito de “montante global”, que seria, no nosso entendimento, o montante envolvido na operação, na data de sua celebração, e o conceito de “montante (reais)”, que, no nosso entendimento, seria o montante correspondente ao interesse da respectiva parte no negócio, devidamente atualizado, uma vez que é constante a ocorrência de exigências que solicitam eventuais ajustes no preenchimento desse item. Dessa forma, espera-se reduzir as discrepâncias entre o preenchimento desse quadro nos formulários de referência das companhias.

Ademais, sugerimos, neste quadro, a inclusão do termo “consideradas relevantes”, de modo a esclarecer que devem ser levadas em consideração, para fins de preenchimento deste quadro, somente as transações entre partes relacionadas que representem **relevância para os negócios da companhia**, em atendimento ao Anexo 30-XXXIII da Instrução CVM nº 480 que trata de transações entre partes relacionadas. A razão dessa sugestão consiste em disponibilizar ao investidor apenas informações que sejam úteis, necessárias e suficientes para que ele avalie a companhia nos mais diversos aspectos e, conseqüentemente, tome uma decisão fundamentada em relação à possibilidade de investimento nos valores mobiliários de emissão da companhia.

**(vii) Valores Mobiliários**

No quadro 18.5 do formulário de referência, sugerimos a alteração da atual redação de forma a serem incluídas apenas as emissões de valores mobiliários vigentes na data da atualização do formulário de referência. Ademais, poderiam ser incluídas informações adicionais sobre emissões realizadas anteriormente à data de atualização do formulário de referência e já vencidas ou resgatadas antecipadamente no item 18.10, de forma resumida.

Alternativamente, recomendamos que sejam consideradas apenas as emissões de valores mobiliários vigentes nos três últimos exercícios sociais, incluindo as que já venceram ou foram resgatas pela companhia. Nesse sentido, sugerimos a inclusão de um novo campo no formulário de referência no intuito de informar aos investidores se o referido valor mobiliário ainda está vigente ou se já venceu ou foi resgatado antecipadamente pela companhia. A razão para essa sugestão é a de atribuir maior simetria entre o conteúdo deste quadro e as informações financeiras apresentadas nos demais quadros do formulário de referência e, além disso, facilitar a compreensão, pelos investidores, do atual status das emissões da companhia.

**IV. SUGESTÕES DE ALTERAÇÕES NO EMPRESAS.NET**

Ao longo desses últimos anos, constatamos que o programa Empresas.net possui algumas falhas. Uma delas está relacionada ao preenchimento do quadro 12.6, pois não é possível incluir membros de outros comitês, que não o comitê de auditoria. Sugerimos que esse erro seja corrigido, de modo a permitir que a companhia inclua os membros de todos os comitês existentes, e não apenas do comitê de auditoria.

Além disso, sugerimos que o programa seja revisado para que, no momento da elaboração de uma nova versão do formulário de referência, seja oferecida a opção de manter as justificativas para o não preenchimento de determinados quadros utilizadas na versão anterior, tendo em vista ser comum que, na atualização do formulário de referência, permaneçam os mesmos motivos que justificaram o não preenchimento de tais quadros no passado (por exemplo, o fato de a companhia ser registrada na categoria "B").

Consideramos, ainda, válido atentar para o fato de que em certos campos estruturados não há a possibilidade de se inserir redação justificando o não preenchimento, o que não deveria ocorrer, uma vez que em tais campos não há flexibilidade para substituir as informações requeridas por uma justificativa. Como exemplo, citamos os quadros 3.1 e 18.1, que não permitem a inclusão de justificativa para o não preenchimento, embora sejam quadros facultativos para os emissores registrados na categoria "B" (o que faz com que seja frequente a necessidade de justificar o não preenchimento de tais campos).

Por fim, sugerimos que, caso possível, seja ampliado o espaço para preenchimento de informações nos campos estruturados, tendo em vista serem comuns os casos em que a informação a ser inserida pela companhia possui mais caracteres que o permitido, o que pode levar à supressão de informações importantes ou à sua transferência para outros quadros do formulário de referência, dificultando a compreensão de tais informações pelos investidores.

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos protestos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

  
STOCCHI, FORBES, PADIS FILIZZOLA E CLÁPIS ADVOGADOS