

São Paulo, 19 de Julho de 2013.  
Ref.: SEC/141/13 - DN

Ilmo. Sr.  
**Leonardo P. Gomes Pereira**  
Presidente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM  
Rua Sete de Setembro, 111  
20050-901 – Rio de Janeiro - RJ

**Ref. Audiência Pública SDM Nº 04/13 – Proposta de regras sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo emissores de valores mobiliários registrados na categoria A.**

Prezado Senhor:

Agradecemos a oportunidade de podermos nos manifestar neste processo de audiência pública que propõe regras sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo emissores de valores mobiliários registrados na categoria A.

Em relação à proposta apresentada, temos as seguintes observações, organizadas no quadro abaixo, contemplando na primeira coluna a proposta original da minuta, na segunda coluna nossa sugestão de alteração e na terceira nossa justificativa:

<b>QUADRO COMPARATIVO – EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM 04/2013</b>		
Remetente: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – Ibracon Signatário: Idésio da Silva Coelho Júnior		
<b>RESOLUÇÃO PROPOSTA</b>	<b>SUGESTÃO DE ALTERAÇÃO</b>	<b>JUSTIFICATIVA OU COMENTÁRIO</b>
<b>CAPÍTULO I – DISPOSIÇÕES PRELIMINARES</b>		
Art. 1º Esta instrução é aplicável a operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A.		
Art. 2º Para os fins desta instrução, entende-se por: I – ações em circulação: aquelas assim consideradas na regulamentação da CVM acerca de ofertas públicas de aquisição de ações; II – operação: é a fusão, cisão, incorporação ou incorporação de ações ou um conjunto de fusões, cisões, incorporações ou incorporações de ações relacionadas envolvendo, pelo menos,		

<p>um emissor de valores mobiliários registrados na categoria A;          III – operação com controlada: a operação envolvendo sociedades controladas ou sociedades sob controle comum; e          IV – emissor de valores mobiliários registrado na categoria A: aquele assim definido na regulamentação da CVM acerca do registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.</p>		
<p><b>CAPÍTULO II – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES</b></p>		
<p>Art. 3º Sem prejuízo das informações e documentos necessários para o exercício de direito de voto em assembleia geral, previstos em norma específica, o fato relevante sobre uma operação deve conter, no mínimo, o disposto no Anexo 3, na medida em que tais informações forem conhecidas.</p>		
<p>Art. 4º Caso o acionista controlador ou a companhia divulguem ao mercado a relação de substituição proposta ou o critério para sua fixação antes da conclusão das negociações, as seguintes informações devem ser fornecidas ao mercado:          I – as razões que os levaram a fazer a divulgação antes da conclusão das negociações;          II – o estágio em que se encontram as negociações;          III – as circunstâncias em que a relação de substituição ou o critério divulgado ainda podem ser alterados; e          IV – em se tratando de proposta do acionista controlador ainda não avaliada pela administração da companhia:          a) se a proposta é vinculante;          b) o prazo para aceitação, se houver;          c) os demais termos e condições;          d) as medidas que a administração pretende tomar para avaliar a proposta; e          e) a data prevista para a conclusão das negociações, se for possível estimá-la.</p>		
<p>Art. 5º Os administradores das companhias abertas envolvidas na operação devem tomar todas as cautelas e agir com diligência para assegurar que todas as informações prestadas pelas demais sociedades observem a regulamentação aplicável.</p>		
<p><b>CAPÍTULO III – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS</b></p>		
<p>Art. 6º Para os efeitos da operação, as sociedades envolvidas devem divulgar</p>	<p><b>II – eliminar a obrigatoriedade quando envolver incorporação</b></p>	<p><b>II - A incorporação de controladas</b></p>

<p>demonstrações financeiras, cuja data base:</p> <p>I – seja a mesma para todas as sociedades envolvidas; e</p> <p>II – não seja anterior a 180 (cento e oitenta) dias da data da assembleia que deliberará sobre a operação.</p> <p>§ 1º Ainda que algumas das sociedades envolvidas na operação não sejam sociedades anônimas nem estejam sujeitas às normas expedidas pela CVM, às demonstrações financeiras referidas no caput devem ser:</p> <p>I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e com as normas da CVM; e</p> <p>II – auditadas por auditor independente registrado na CVM. (Deveria ser dispensada da exigência quando a incorporada for controlada 100% e for simplesmente uma reestruturação societária)</p> <p>§ 2º As companhias abertas podem utilizar, para os efeitos do caput, as demonstrações financeiras de final de exercício e os formulários de informações trimestrais regularmente exigidos para cumprimento de suas obrigações periódicas junto à CVM.(Sugerimos eliminar esse parágrafo, ou justificar a razão – essas demonstrações são disponíveis e podem ser para datas-base diferentes)</p>	<p><b>de controlada com 100% de participação e for decorrente de simples reestruturação societária.</b></p> <p><b>§ 2º - Sugerimos eliminar, ou justificar a sua razão. Caso seja considerada essa possibilidade, as exigências do § 1º ficam dispensadas?</b></p> <p><b>No caso de incorporação, esclarecer qual o conjunto de demonstrações financeiras que será exigido, considerando-se o entendimento que consta do:</b></p> <p><b>OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP nº 01/2007:</b></p> <p><b>24.9 Auditoria em operações de Incorporação, Fusão e Cisão</b></p> <p><b>O artigo 12 da Instrução CVM nº 319 estabelece a obrigatoriedade da auditoria independente das demonstrações contábeis que servirem de base para operações de incorporação, fusão ou cisão, envolvendo companhia aberta. Essa instrução não obriga a auditoria do conjunto de demonstrações normalmente exigidas pela lei societária e normas da CVM. Tendo em vista algumas dúvidas surgidas no mercado devemos esclarecer que, como o próprio texto menciona, devem ser objeto de auditoria apenas as demonstrações preparadas para efetivar esse tipo de operação (basicamente o balanço patrimonial e demonstração do resultado do período).</b></p> <p><b>Se esse entendimento continuar válido, sugerimos inclui-lo na instrução para</b></p>	<p><b>integrais (participação de 100%) não produz efeito nas demonstrações financeiras consolidadas, nem no resultado da controladora.</b></p>
---	--	--

	<p><b>esclarecer o assunto. Caso contrário, completar o item esclarecendo qual o conjunto de demonstrações financeiras que deve ser auditado para fins de incorporação, cisão ou fusão.</b></p>	
<p>Art. 7º As sociedades envolvidas na operação devem elaborar informações financeiras pro forma das sociedades que subsistirem ou resultarem da operação, como se estas já existissem, referentes a data das demonstrações financeiras referidas no inciso I do art. 6º. (Deveria ser dispensada dessa exigência quando se tratar de incorporação de controlada cuja participação for de 100%) Parágrafo único. As informações financeiras referidas no caput devem ser: I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976, e com as normas da CVM; e II – submetidas à asseguaração razoável por auditor independente registrado na CVM.</p>	<p><b>Excluir da exigência a incorporação de controlada cuja participação for de 100%.</b></p> <p><b>Sugerimos mencionar onde as informações financeiras pro forma deverão ser divulgadas. É uma informação adicional em relação às demonstrações financeiras anuais e às informações trimestrais; portanto, entendemos ser prudente mencionar como e onde estas informações devem ser divulgadas.</b></p>	<p><b>Incorporação de controladas com participação de 100% não produz efeito nas demonstrações financeiras consolidadas. Mesmo para as demonstrações financeiras individuais, não há efeito no resultado nem no patrimônio líquido; portanto, não se justifica, nesses casos, a preparação de demonstrações pro forma.</b></p>
<p><b>CAPÍTULO IV – AVALIAÇÃO</b></p>		
<p>Art. 8º Os laudos de avaliação elaborados para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, podem utilizar um dos seguintes critérios: I – valor de patrimônio líquido a preços de mercado; II – múltiplos de mercado; ou III – fluxo de caixa descontado. § 1º Os critérios previstos nos incisos II e III somente podem ser utilizados para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, se não tiverem sido utilizados para estabelecer a relação de substituição proposta. § 2º Os laudos referidos no caput devem observar, no que for aplicável, o disposto na regulamentação da CVM acerca da avaliação de companhias objeto de ofertas públicas de aquisição de ações. § 3º A CVM pode autorizar, caso a caso e desde que os pedidos sejam devidamente justificados, outros critérios para elaboração dos laudos de avaliação exigidos para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976.</p>		
<p><b>CAPÍTULO V – CRITÉRIO DE LIQUIDEZ</b></p>		
<p>Art. 9º A condição de liquidez prevista na alínea</p>		

<p>“a”, inciso II, do art. 137 da Lei no 6.404, de 1976, está atendida quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integrar um dos seguintes índices gerais representativos de carteira de valores mobiliários: I – Índice Brasil 50 - IBrX-50; ou II – Índice Bovespa – IBOVESPA. Parágrafo único. A existência de liquidez de que trata o caput será verificada na data da assembleia para aprovação da operação.</p>		
--	--	--

CAPÍTULO VI – DISPOSIÇÕES FINAIS		
<p>Art. 10. As obrigações previstas nos Capítulos II e III não se aplicam a incorporações ou incorporações de ações de companhias fechadas por emissor de valores mobiliários registrado na categoria A caso a operação não represente uma diluição superior a 5% (cinco por cento). § 1º A diluição de que trata o <b>caput</b> será considerada superior a 5% (cinco por cento) quando o resultado da divisão do número de ações emitidas em decorrência da operação pelo número de ações total depois da emissão for superior a 0,05 (cinco centésimos). § 2º As informações financeiras de que trata o art. 7º são devidas em operações consideradas relevantes pelos critérios estabelecidos pelas normas, orientações e interpretações contábeis a respeito de informações financeiras <b>pro forma</b>, ainda que não impliquem diluição superior a 5% (cinco por cento).</p>	<p><b>Sugerimos revisitar a dispensa da exigência para o parâmetro de 5%. As demonstrações financeiras podem incluir outros assuntos importantes, não necessariamente limitados à diluição de mais ou menos 5%.</b></p> <p><b>Conforme mencionado acima, solicitamos considerarem a exclusão dessa exigência (apresentação de demonstrações financeiras pro forma) nos casos de incorporação de controladas cuja participação era 100%.</b></p>	<p><b>Incorporação de controladas cuja participação é 100% não produz efeitos nas demonstrações financeiras consolidadas porque todos os efeitos já são capturados nas demonstrações financeiras.</b></p>
<p>Art. 11. As infrações aos arts. 5º a 9º desta Instrução são consideradas graves, para os efeitos do art. 11, § 3º, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976.</p>		
<p>Art. 12. A Instrução CVM nº 481, 17 de dezembro de 2009, passa a vigorar acrescida do art. 21-A, conforme redação abaixo, e do Anexo 21-A, conforme redação do Anexo 12 à presente Instrução: “Art. 21-A. Sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A, a companhia deve fornecer, no mínimo, as informações indicadas no Anexo 21-A. Parágrafo único. A operação de aumento ou a redução de capital decorrente da fusão, cisão, incorporação ou incorporação de ações de que trata o <b>caput</b> não estão sujeitas às obrigações previstas nos arts 14 e 16 da presente Instrução.”</p>		

Art. 13. Ficam revogados: I – os incisos I, III a VII do art. 1º, os arts. 2º a 5º, 10 a 15 e 17 da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999; e II – a Instrução CVM nº 320, de 6 de dezembro de 1999.		
Art. 14. Esta instrução entra em vigor na data de sua publicação.		

Colocamo-nos à disposição para eventuais esclarecimentos,

Atenciosamente,



**Idésio da Silva Coelho Júnior**  
Diretor Técnico Nacional do  
Ibracon - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil