

Rio de Janeiro, 20 de fevereiro de 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
Centro, Rio de Janeiro -RJ
CEP 20.050-901

Att.: Ilmo. Sr. Antonio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado
audpublicaSDM1016@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM n.º 10/16

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS COMPANHIAS ABERTAS – ABRASCA, associação civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Luiz Antonio, 2504, 15.º andar, conjunto 151, Jardim Paulista, CEP 01402-000, vem, respeitosamente, à presença de Vossa Senhoria, na qualidade de representante dos interesses das companhias abertas associadas, em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 10/16 (“Edital”), apresentar, após consulta a suas associadas, seus comentários e considerações com relação às propostas do Edital que têm por objeto alterar e acrescentar dispositivos à Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009, visando monitorar a observância do Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas (CBGC).

Antes, contudo, gostaríamos de tecer algumas considerações a respeito do processo de criação do CBGC, cuja observância de seus dispositivos é objeto da referida Reforma.

No início dos debates sobre a adoção de um código único de governança corporativa para a jurisdição brasileira, ainda em outubro de 2014, a ideia discutida na primeira reunião do GT Interagentes sobre o assunto - e que contou com o apoio da Abrasca - consistia em promover uma convergência construtiva entre o Código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), pela sua anterioridade, e o Código Abrasca, lançado em 2011, precursor do modelo “Aplique ou Explique” no Brasil e que contava à época com adesões voluntárias de cerca de 20 dentre as mais importantes companhias abertas brasileiras (<http://www.abrasca.org.br/Autorregulacao/Companhias-que-Aderiram-ao-Codigo>).

O passo inicial do debate do CBGC entre as companhias consistiu em submeter às associadas um questionário sobre o futuro Código. Companhias que representam mais do que 30% do valor de mercado das ações negociadas na BM&FBovespa o responderam, não obstante o exíguo espaço de tempo da consulta realizada^[1]. Entre elas, 82% - **ou ¼ do total de valor de mercado das companhias**

listadas na BM&FBovespa - considerou que os custos relacionados ao CBGC para as companhias seriam superiores aos eventuais benefícios que o Código viesse a trazer.

Ademais, o entendimento das companhias era de que um eventual Código seria adotado como autorregulação, com o *enforcement* exercido pelo próprio mercado. Esse modelo, preservando a característica de autorregulação, ainda é entendido pelas companhias como **mais adequado do que a transformação do CBGC em norma sob supervisão do regulador**, conforme revelou unanimemente a mesma pesquisa.

Tampouco houve, conforme expresso no Edital de Audiência Pública, consenso quanto aos dispositivos que deveriam integrar o texto do Código. A Abrasca foi contrária à permanência no texto do Código, dentre outros aqui indicados, (i) do princípio “Uma ação, um voto”, (ii) das limitações a acordo de acionistas que vinculem voto de conselheiro ou (iii) criem reserva de cargo de diretor; e (iv) ao tag along de 100% para ações preferenciais, nos quatro casos por serem institutos previstos em lei e demandados pelo mercado – tanto por emissores quanto por investidores de longo prazo.

À época, destacou-se que “o País vive uma crise sem precedentes. Como reflexo, a grande maioria das companhias brasileiras está passando por uma fase difícil. Algumas enfrentam desafios em relação à própria sobrevivência. Os cortes de custos consistem hoje nos mais frequentes movimentos em curso. Eliminam-se empregos e reduzem-se investimentos. Em adição, as companhias ainda estão se adaptando a aperfeiçoamentos recém introduzidos, como no caso do Anexo de Partes Relacionadas do Formulário de Referência e do voto a distância, que entra em vigor agora em 2017. Não nos parece oportuno nem necessário o CBGC neste contexto e pelas demais razões aqui expostas.

Nesse sentido, e alinhado com manifestação do colegiado da CVM em 2002 abaixo citada, registramos a demanda das companhias abertas para que:

(i) o projeto do CBGC seja mais amplamente discutido com as companhias abertas e devidamente demonstrados seus eventuais benefícios (quando comparados aos seus custos e considerando o atual ambiente político e econômico). Nesta linha, reiteramos as 4 objeções enviadas pela Abrasca, representando as companhias abertas, quando da apresentação dos comentários ao CBGC, que não foram pontos de consenso e foram mantidos no texto do Código adotado pela CVM;

(ii) caso a CVM decida, apesar do indicado no item (i) acima, instituir a observância ao CBGC, que o faça como um código de adesão voluntária de forma permanente;

(iii) caso a CVM decida, apesar do indicado nos itens (i) e (ii) acima, instituir a observância obrigatória do CBGC a todas as companhias abertas, que seja concedido um prazo de, no mínimo, 2 anos como de adesão voluntária, para só depois se tornar obrigatória. A experiência das precursoras criaria a cultura para a prática das explicações a ser aproveitada pelas demais companhias abertas, na esteira de uma curva de aprendizado, (a) facilitando a implantação, (b) reduzindo custos de

compliance e (c) abrindo um tempo hábil para assimilação; **é de todo oportuno, no mínimo, conceder mais prazo para a introdução de uma mudança regulatória com o impacto esperado pela edição do CBGC;** e

(iv) em qualquer dos cenários (ii) e (iii), que o CBGC deixe expresso que a decisão de explicar ou não a ausência de determinada prática seja de exclusiva escolha da companhia.

Antes de entrar nos comentários sobre a reforma da ICVM 480, cabe ainda resgatar duas considerações gerais levantadas pelas companhias sobre o CBGC:

(i) **Sobre o Aspecto Aspiracional do Documento:** há que se tomar extremo cuidado com o *enforcement* de determinados dispositivos do CBGC cuja prática venha a ter que ser explicada e que são explicitamente previstos em lei, inclusive com a determinação das condições em que podem ser admitidos.

Em alguns casos, consistiriam essencialmente em sacramentar propostas de alterações na lei, que já foram apreciadas pelo Poder Legislativo e não aprovadas porque NÃO são aspirações compartilhadas por uma base representativa de participantes do mercado, particularmente companhias abertas; e

(ii) **Sobre as Implicações das Explicações de Desconformidades:** o modelo “Aplique ou Explique” confere certa flexibilidade ao Código, já que não impõe a adoção das práticas que elenca, mas exige explicação da não conformidade.

Há casos em que as explicações podem representar até diferenciais competitivos em favor da companhia. Entretanto, possivelmente na maioria das situações, as variantes às práticas recomendadas do Código efetivamente adotadas pelas companhias podem não apresentar uma característica nítida de vantagem, embora também não consistam em fragilidade.

Devido à ampla gama de temas que constam do Código, a opção de “explicar” não tem, na visão das companhias, tanta leveza quanto aparenta e exigirá muita reflexão.

Nesse sentido, citamos decisão do Colegiado da CVM de agosto de 2002 sobre a Minuta de Cartilha de Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa que afirmava:

“Evidentemente, o ‘pratique ou explique’ constitui uma faculdade e não uma obrigação, de tal forma que a companhia não deverá ser obrigada a dar razões para a não adoção da prática (...).”

(trecho de voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos em 2002 citado na página 13 do presente documento)

Finalmente, cabe registrar que as companhias mais atuantes no debate do assunto nos órgãos deliberativos da Abrasca, cujas opiniões são a essência da presente manifestação, entendem plenamente o papel da governança corporativa para a criação de valor e sabem que seu custo de capital será tanto menor quanto melhor for a percepção que os investidores dela tiverem. Entretanto, entendem também que

despesas que não gerem retorno destroem valor, princípio também aplicável às iniciativas relacionadas à governança. São companhias que investem na promoção dos fatores avaliados pelos investidores, ao tomarem suas decisões, priorizando-os na ordem em que por eles são valorizados: (a) rentabilidade sustentável, (b) gestão eficaz e (c) boa governança.

Considerando o disposto acima, apresentamos, a seguir, o posicionamento da Abrasca acerca do Edital de Audiência Pública SDM/CVM 10/2016, que reforma a ICVM 480/09 e cria o Informe de Governança Corporativa (Anexo I). **Aproveitamos a oportunidade para encaminhar sugestões colhidas junto às nossas associadas de simplificação do Formulário de Referência retirando repetições e otimizando seu preenchimento (Anexo II).**

A fim de facilitar a compreensão da manifestação da Abrasca a respeito das propostas submetidas à audiência pública, os tópicos abaixo seguem a ordem de pontos e de questões relevantes adotada no Edital.

I Alterações ao Art. 2º da ICVM 480/2009

Não há comentários ou sugestões adicionais.

II Inclusão do inciso XIV ao Art. 21 da ICVM 480/2009

Não há comentários ou sugestões adicionais. No entanto, existem comentários e sugestões acerca da incorporação do Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas às normas da CVM, os quais se encontram expostos nos itens que seguem abaixo e no preâmbulo da presente manifestação.

III Alteração do Art. 24 da ICVM 480/2009

Entendemos que a obrigação de atualização prevista no Inciso I, §3º do Art. 24 da ICVM 480/2009 deve se restringir aos seguintes eventos: (a) alteração de administrador ou membro do conselho fiscal do emissor (redação atualmente em vigor); e (b) alteração de membro de comitê estatutário do emissor.

A divulgação adicional proposta, em nossa opinião, não agrega informações úteis para tomada de decisão dos acionistas. Acaba por impor a divulgação de detalhadas informações sobre comitês executivos, que tocam o dia a dia das companhias com função eminentemente interna. Acrescente-se que, nas companhias de grande porte, existem inúmeros comitês, cuja atualização do Formulário de Referência, a cada mudança em sua composição, resultaria em demanda excessiva de trabalho e custo para as companhias, bem como excesso de informação ao mercado.

Alguns ajustes de redação foram propostos abaixo:

“Art. 24.

§ 3º.....

I – alteração de administrador, de membro do conselho fiscal, e
de membro de comitê estatutário ~~ou de membro dos comitês
de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, ainda que
tais comitês ou estruturas não sejam estatutários;~~

.....” (NR)

IV Alterações ao §1º do Art. 25 da ICVM 480/2009

Uma leitura integrativa das propostas de alteração ao §1º do Art.25 da ICVM 480/2009 demonstra a possibilidade de unificar e compactar os dispositivos legais em tela, deixando a regulamentação mais concisa e clara de ser interpretada.

Na esteira dessa concepção, não parece fazer sentido impor, aos diretores estatutários responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras, a obrigação de prestarem dupla declaração de que concordam com as demonstrações financeiras e com o parecer dos auditores independentes.

A lógica por trás desse raciocínio repousa no fato de que o emissor, e seus diretores, jamais iriam submeter suas demonstrações financeiras aos auditores independentes, sem que antes fizessem a revisão e estivessem de acordo com o teor de tal documento. Desse modo, o diretor responsável pela elaboração das demonstrações financeiras, ao declarar que reviu, discutiu e concorda com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes (ou que, alternativamente, informou as razões, em caso de discordância), já realiza, de forma implícita, a mesma declaração em relação às demonstrações financeiras em si.

Em linha com a argumentação apresentada acima, propomos a supressão integral do inciso VI ao §1º do Art. 25 da ICVM 480/2009, de modo a evitar a repetição de declarações e obrigações, conforme reportado acima.

No que diz respeito ao Inciso VII, nossa sugestão de redação pretende esclarecer que o relatório anual resumido do comitê de auditoria estatutário deverá integrar as demonstrações financeiras apenas e tão somente dos emissores que, de fato, possuam comitê de auditoria estatutário, conforme disposto na Instrução CVM n.º 308, de 14 de maio de 1999[2] – a redação atual, constante do Edital de Audiência Pública, poderia, eventualmente, levar à conclusão de que todos e quaisquer emissores estariam obrigados a apresentar tal relatório, inclusive os que não adotam comitê de auditoria estatutário.

Além disso, tendo em vista o comentário acima, sugerimos a não inclusão do inciso IX, uma vez que o relatório anual do comitê de auditoria somente é obrigatório às companhias que possuem tal comitê estatutário.

“Art. 25.

§1º.

.....

V – declaração dos diretores estatutários responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de que revisaram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes, informando as razões, em caso de discordância;

~~VI – declaração dos diretores responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras;~~

~~VII – caso aplicável, relatório anual resumido do comitê de auditoria estatutário, previsto na regulamentação específica; e~~

~~VIII – em se tratando de securitizadora, demonstrações financeiras relativas a cada um dos patrimônios separados, por emissão de certificados de recebíveis em regime fiduciário; e~~

~~IX – se houver, parecer ou relatório de comitê de auditoria que trate das demonstrações financeiras, ainda que tal comitê não seja estatutário.” (NR)~~

V Alterações ao §1º do Art. 29 da ICVM 480/2009

Em última instância, as demonstrações financeiras consolidam e condensam no mesmo documento todas as informações contábeis e financeiras do emissor no transcurso do exercício social, de modo que, em tese, todos os dados constantes das ITRs (informações trimestrais) devem estar refletidos nas demonstrações financeiras. Conforme proposta dessa D. Comissão, os diretores responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras, nos termos da lei ou do estatuto social, já serão

obrigados a prestar essa mesma declaração quando da entrega das demonstrações financeiras à CVM.

Neste diapasão, entendemos que a inclusão desse dispositivo no Art. 29 acabaria criando uma nova obrigação (além de novos formulários e documentos correlatos que com ela viriam) aos emissores e seus respectivos diretores. Acontece que o bem jurídico que se pretende tutelar por meio do normativo em tela já foi objeto de regulamentação na própria ICVM 480/2009, ao impor que diretores responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras prestem declaração de que reviram e concordam com tais documentos e com aqueles elaborados pelos auditores independentes nesta seara.[\[3\]](#)

Neste sentido, recomendamos a exclusão integral da proposta de inclusão do Inciso II ao §1º do Art. 29 da ICVM 480/2009, justamente por que os mesmos diretores do emissor irão prestar idêntica declaração em relação às demonstrações financeiras, documento que engloba todas as informações divulgadas por meio das ITRs (informações trimestrais).

VI Alterações às regras aplicáveis a emissores em situação especial (Arts. 36, 38 e 40 da ICVM 480/2009)

Não há comentários ou sugestões adicionais.

VII Alteração do Art. 48 da ICVM 480/2009

As modificações ao Art. 48 da ICVM 480/2009, propostas no Edital de Audiência Pública, acabam por ampliar injustificadamente o âmbito de incidência de tal regra. Em vista disso, recomendamos a manutenção do texto do Art. 48 conforme atualmente está em vigor.

Subordinar o cancelamento do registro da companhia na categoria A ao resgate de todos os valores mobiliários em circulação e/ou à anuência de todos os titulares de referidos valores mobiliários, ao mesmo tempo em que pouco acrescenta em termos de proteção aos investidores e qualidade do mercado de capitais, acaba por onerar (e muito) os emissores em determinadas situações.

Uma ponderação entre os princípios concretizados pela alteração da norma (i.e. eventual maior proteção aos investidores e detentores de valores mobiliários que **não** tenham sido distribuídos publicamente ou admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários) versus os potenciais danos causados pela alteração de tal norma (criação de novos custos, engessamento e maior onerosidade aos emissores para promover o cancelamento do registro) revelam uma relação

díspara entre os eventuais benefícios da alteração da regulamentação e os impactos associados a essa medida.

Como a colocação privada de valores mobiliários é, na maioria dos casos, realizada com terceiros pré-determinados, a manutenção do registro do emissor raras vezes é relevante para o titular do valor mobiliário (até por isso que a colocação se dá em caráter privado). Além disso, é importante destacar que existem outros meios para esses mesmos titulares de valores mobiliários negociarem vedações contratuais que limitariam a possibilidade de o emissor cancelar seu registro na categoria A, caso tal condição seja essencial para o titular do valor mobiliário (como, por exemplo, a necessidade de anuência prévia e/ou o vencimento antecipado da dívida para efetuar o cancelamento do registro, que podem ser inseridos nas escrituras de debêntures privadas).

“Art. 48.

I – as condições do art. 47 foram atendidas em relação a todos os valores mobiliários, exceto ações e certificados de depósito de ações, que tenham sido distribuídos publicamente ou admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários; e

.....” (NR)

VIII Alteração dos §§ 3º, 4º e 5º ao Art. 56 da ICVM 480/2009

Não há comentário ou sugestão adicional com relação às alterações propostas.

IX Inclusão do Art. 24-A e do item 1.2 ao Anexo 24 da ICVM 480/2009

Elaboramos apenas sugestões de ajuste de redação aos dispositivos regulamentares propostos.

“Art. 24-A. Caso ocorra a alteração do diretor presidente ou do diretor de relações com investidores após a entrega do formulário de referência, o novo ocupante do cargo fica responsável pelas informações desse documento que sejam atualizadas, após a data ~~de~~ sua posse, em função das hipóteses previstas nos §§ 3º e 4º do art. 24 desta Instrução, conforme aplicável.”

§ 1º Nas atualizações decorrentes dos §§ 3º e 4º do art. 24, deve ser elaborada a declaração deve ter com o conteúdo previsto no item 1.2 do formulário de referência.

§ 2º Na hipótese da reentrega do formulário de referência por conta de pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, os novos ocupantes do cargo de diretor presidente e de diretor de relações com investidores devem firmar a declaração prevista no item 1.1 do formulário de referência” (NR)”

“1.2. Declaração individual de novo ocupante do cargo de Diretor Presidente ou de Diretor de Relações com Investidores devidamente assinada, atestando que:

a. reviu somente as informações que foram atualizadas no formulário de referência; e

b. ~~todas~~ as informações que foram atualizadas no formulário atendem ao disposto na Instrução CVM nº 480, em especial aos arts. 14 a 19” (NR)

X Inclusão da Subseção VI à Seção II do Capítulo III da ICVM 480/2009 – Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa

O Código Brasileiro de Governança Corporativa (“Código”) apresenta o modelo já utilizado em códigos de governança dentro e fora do Brasil, do “pratique ou explique”.

Esse modelo pressupõe que as práticas e princípios incorporados no Código, embora recomendados, não são de seguimento obrigatório pelas companhias abertas. Trata-se, portanto, de norma orientadora (diretiva) de conduta, e não de norma jurídica de cumprimento compulsório.

Do entendimento abordado acima, é natural supor que a incorporação do Código às normas da CVM, através de um novo documento periódico, que, destaca-se, é exclusivamente baseado nas e visa refletir exatamente as disposições ali contidas, deve obrigatoriamente carregar consigo esse mesmo espírito diretivo/orientador, mas não obrigatório.

Em outras palavras, o que se pretende dizer é que as normas da CVM que alçarem o Código ao arcabouço regulatório do mercado de capitais brasileiro devem assegurar tão somente o **disclosure** das informações relacionadas à aplicação do

Código, em oposição a emplacar o **enforcement** do Código aos emissores, ou os penalizar pelo não seguimento de determinada prática recomendada.

Em vista do exposto acima, é justo pensar que a fiscalização da CVM, no que diz respeito ao Anexo 29-A (o qual reflete em sua integralidade o quanto disposto no Código), deve restringir-se à verificação formal das informações ali inseridas, cingindo-se, portanto, de adentrar ao mérito e conteúdo do documento – já que o Código não pretende ser um conjunto de normas, mas sim um conjunto de recomendações. Nesta mesma toada, também pensamos que seria pouco razoável penalizar as companhias abertas e seus diretores com fulcro em informações veiculadas por meio do Código, pois, conforme dito acima, não deveria haver jurisdição do ente regulador sobre o mérito e conteúdo das informações inseridas no Anexo 29-A.

Em grande medida, essa linha de pensamento é inclusive endossada por esta D. Comissão, conforme restou demonstrado no Edital de Audiência Pública:

“(…) a CVM entende que é importante garantir, com base no art. 22, §1º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, o **disclosure** necessário para que os investidores e outras partes interessadas tenham acesso aos comentários do emissor, informando quais dessas práticas são por ele adotadas e o motivo pelo qual ele não adota ou adota de forma parcial as recomendações do Código.”

“Ao serem incorporados às normas da CVM, os comentários da administração deverão observar as regras previstas no art. 14 da Instrução CVM nº 480, de 2009, que se impõem a todas as informações divulgadas pelos emissores. Tais informações deverão ser verdadeiras, completas, consistentes e não podem induzir o investidor a erro. **A supervisão a ser exercida pela CVM sobre essas informações será feita com base nesta perspectiva, não se propondo avaliar as escolhas feitas pelo emissor quanto à adoção ou não das práticas recomendadas.**” (grifos nossos).

A alteração proposta para o Art. 3º da minuta de instrução integrante do Edital de Audiência Pública foi elaborada com o fim único e exclusivo de consignar e esclarecer a concepção trazida acima, pois, em nossa opinião, a relevância do tema merece a ressalva que propomos abaixo.

“Subseção VI – Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas

Art. 29-A. O informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas é o documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 29-A.

§ 1º O emissor registrado na categoria A autorizado por entidade administradora de mercado à negociação de ações em bolsa de valores deve entregar o informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas, em até 6 (seis) meses contados da data de encerramento do exercício social.

§ 2º O informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas deve ser reentregue atualizado pelo emissor mencionado no §1º acima na data do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários.

§3º O mérito e o conteúdo das informações veiculadas pelo emissor no informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas não serão objeto de revisão, análise ou juízo da CVM. (NR)”

XI Inclusão do Anexo 29-A à ICVM 480/2009

Sem prejuízo das observações feitas no item X acima, concordamos que o *disclosure* relacionado ao Código deve ser realizado pelos emissores em novo documento periódico anual (Informe), conforme proposta da CVM de inclusão do Anexo 29-A à ICVM 480/2009.

Sem obstar o posicionamento da ABRASCA acerca da jurisdição da CVM a ser exercida sobre o Informe, reiteramos o pleito desta D. Comissão avaliar a possibilidade de tornar facultativo o preenchimento e envio do novo documento periódico anual, conforme exposto no preâmbulo desta carta.

A sensação do mercado, e, sobretudo dos emissores, é de que as companhias abertas já divulgam diversos documentos que tratam da estrutura e das práticas de governança corporativa, sendo a elaboração e o envio de tais documentos já de caráter obrigatório (i.e. Formulário de Referência, Relatório Anual, Relatório de Análise de Desempenho e Relatório de Gerenciamento de Riscos). É nesse contexto que sugerimos a esta D. Comissão reavaliar a obrigatoriedade da apresentação do Anexo 29-A.

Na esteira desse argumento, a própria introdução do Código já denota e clama por essa característica: “*as práticas e princípios incorporados no Código, embora recomendados, não são de seguimento obrigatório pelas companhias abertas. Trata-se, portanto, de norma orientadora (diretiva) de conduta, e não de norma jurídica de*

cumprimento compulsório”. É importante destacar, neste sentido, que a concepção do GT Interagentes, no momento de elaboração do Código, era a de que a lei e/ou a regulamentação não poderia exigir ou obrigar o emissor a fornecer uma explicação.

Além disso, a facultatividade na implantação do Informe não necessariamente acarreta em prejuízos aos investidores e às demais partes interessadas. Isso porque, na nossa visão, o mercado irá precificar a escolha do emissor em divulgar ou não o documento periódico. O emissor que não preencher ou não divulgar o conteúdo previsto no Informe será devidamente punido pelo mercado, não havendo, portanto, utilidade ou conveniência da CVM em estabelecer outra obrigação onerosa às companhias abertas.

Para comprovar a veracidade do disposto acima, basta olharmos para o cerne da questão sob a perspectiva de potenciais investidores. Imaginemos dois emissores distintos. Um deles é transparente em divulgar quais princípios e diretivas adota face às recomendações do mais respeitado código de governança corporativa do Brasil, e, ainda que não adote a integralidade das práticas ali recomendadas, é consistente em explicar e justificar os motivos pelos quais não o faz. Já o outro emissor sequer tem interesse em oferecer ao mercado e ao público investidor essas informações, que são de inegável relevância para a tomada de decisão. Em qual companhia o investidor do mercado brasileiro de ações se sentiria mais confiante e disposto a investir seu dinheiro?

Ademais, existem inclusive precedentes do Colegiado da CVM nesse sentido. Em decisão do Colegiado datada de 29/08/2002^[4], foi analisada pela CVM a minuta da “cartilha de recomendações da CVM sobre governança corporativa” (que, frisa-se, guarda bastante semelhança com o Código, prevendo inclusive o modelo do “pratique ou explique”). Em tal ocasião, o Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, em seu voto, manifestou posições que embasam de forma contundente a argumentação aqui suscitada.

Dentre outros aspectos, o Diretor sustentou que

“as manifestações constantes da cartilha [de recomendações da CVM sobre governança corporativa] constituem nada mais que sugestões, sem o poder de vincular ou obrigar a quem quer que seja, pois não tem a CVM a competência legal para regular nessa matéria. E talvez, mesmo se o tivesse, não sei se deveria fazê-lo para todas as recomendações.”

E, afirmou, ainda no mesmo voto, que

“evidentemente, o ‘pratique ou explique’ constitui uma faculdade e não uma obrigação, de tal forma que a companhia não deverá ser obrigada a dar razões para a

não adoção da prática, mas poderá fazê-lo se o desejar, como uma satisfação que deseje prestar ao mercado e a seus investidores. Entretanto, igualmente não pode, e não deve, a CVM avaliar o mérito e o conteúdo da explicação, o que caberá aos investidores, como dito acima”.

Não obstante todo o disposto assim, e caso, ainda assim, esta D. Comissão opte pela manutenção da obrigatoriedade do envio do Informe sobre o Código, reforçamos que o julgamento sobre a adequação às práticas recomendadas caberia somente aos investidores, em consonância com as sugestões apresentadas no item “X” acima.

XII Sugestões de alteração à minuta do Anexo 29–A

Os comentários e sugestões implementados na minuta do Anexo 29-A estão condensados no Anexo I da presente correspondência.

XIII Itens do Anexo 24 à ICVM 480/2009

✓ Inclusão do Item 3.4: Recomendamos a exclusão integral da proposta de inclusão da alínea “e” ao quadro 3.4 do Formulário de Referência, já que as informações ali exigidas serão extensivamente abordadas pelo emissor quando do preenchimento do item 7 do informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Aberta, não havendo razão para que os mesmos dados sejam veiculados em dois documentos distintos.

✓ Alteração do Item 12.1: Recomendamos a implementação de alguns ajustes na redação do novo item 12.1, sobretudo para (a) aprimorar e esclarecer mais precisamente quais informações devem ser divulgadas pelo emissor; (b) garantir que somente informações relevantes sejam de fato divulgadas aos agentes de mercado, evitando assim maior burocracia no preenchimento desse item pelos emissores (i.e. não é útil aos agentes de mercado e investidores em geral a obtenção de informações detalhadas sobre comitês executivos encarregados da operação diária do emissor, mas que não influenciam sua administração nem sua tomada de decisões estratégicas e/ou financeiras – além disso, companhias de grande porte tendem a ter um número substancial de comitês dessa natureza, o que tornaria o preenchimento desse item uma tarefa bastante complexa); (c) explicitar que as informações exigidas em tal item dizem respeito à órgãos e comitês estatutários, em linha com o “*caput*” do item 12.1 do formulário de referência;^[5] (d) consignar que não existe obrigatoriedade, tampouco norma reguladora obrigando os emissores a manter todos os regimentos internos ali mencionados; e (e) excluir do formulário de referência informações que serão divulgadas em maior grau de profundidade no

informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa -
Companhias Abertas.

“12.1.

a. atribuições do conselho de administração ~~e dos órgãos e de~~
comitês estatutários que se reportam ao conselho de
administração, indicando:

i. se o conselho de administração e os comitês estatutários do
emissor possuem regimento interno próprio, informando, em
caso positivo, o órgão responsável pela aprovação, a data da
aprovação e os locais onde esses documentos podem ser
consultados, caso o emissor disponibilize esses documentos
para consulta

ii. se o emissor possui comitê de auditoria estatutário,
informando, caso positivo, suas principais atribuições e forma
de funcionamento

iii. ~~indicar sede que forma~~ o conselho de administração avalia o
trabalho da auditoria independente, ~~e indicando~~ se o emissor
possui uma política de contratação de serviços de extra-
auditoria com o auditor independente, e informando o órgão
responsável pela aprovação da política, data da aprovação e
os locais onde a mesma pode ser encontrada

~~b. atribuições dos demais órgãos e comitês~~[6]

~~be.~~ em relação aos membros da diretoria estatutária, suas
atribuições e poderes individuais, indicando se a diretoria
estatutária ~~possuem~~ possui regimento interno próprio, e informando,
em caso positivo, o órgão responsável pela aprovação, a data
da aprovação e o locais onde esse documentos podem ser
consultado, caso o emissor disponibilize esse documento para
consultas

~~ec.~~ data de instalação do conselho fiscal, se este não for
permanente, informando se possui regimento interno próprio, e
indicando, em caso positivo, a data da sua aprovação pelo
conselho fiscal e o locais onde o documento pode ser
consultado, caso o emissor disponibilize o documento para
consulta

ed. se há mecanismos de avaliação de desempenho de cada órgão ou comitê estatutário e que se reporta ao conselho de administração e de seus membros, informando, em caso positivo:

i. a periodicidade da avaliação e sua abrangência, indicando se a avaliação é feita somente em relação ao órgão ou se inclui também a avaliação individual de seus membros

ii. metodologia adotada e os principais critérios utilizados na avaliação

iii. como os resultados da avaliação são utilizados pelo emissor” (NR)

✓ Alteração do Item 12.2: Considerando que a Lei 6.404/76 e a Instrução CVM 481/2009 já preveem que a companhia é obrigada a disponibilizar a lista de acionistas nas situações específicas determinadas em lei, parece-nos não ser necessário descrever as práticas do emissor sobre esse ponto, já que seria (i) uma reprodução da lei, ou (ii) a descrição da prática do caso concreto ao receber uma solicitação. Sugerimos o retorno à redação anterior.

✓ Alteração do item 12.3: Entendemos não haver necessidade da inclusão de tais alterações ao item 12.3 do formulário de referência, uma vez que todas as informações a serem divulgadas em tal quadro podem ser mais bem exploradas e veiculadas pelos emissores através do informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas (item17).

✓ Alteração do item 13.1:

○ No que diz respeito a alínea “a” do item 13.1, a política de remuneração, por muitas vezes conter informações estratégicas do emissor, permanece *interna corporis* e nem sempre é divulgada. Sugere-se, portanto, alteração da redação de referida alínea para prever possibilidade de tal política não ser divulgada.

○ No que diz respeito a alínea “g” do item 13.1, sugerimos sua exclusão, uma vez que o atual item 13.1, 13.2, 13.3 e 13.4 do Formulário de Referência já permite ao emissor descrever de forma

suficiente ao mercado a forma de remuneração da administração adotada pelos emissores.

“13.1.

a. objetivos da política ou prática de remuneração, informando se a política de remuneração foi formalmente aprovada, o órgão responsável por sua aprovação, a data da aprovação e, se disponível, o locais ~~local~~ onde a política pode ser encontrada

-

.....

~~g. práticas e procedimentos adotados pelo conselho de administração para definir a remuneração individual do conselho de administração e da diretoria, indicando:~~

-

~~i. os órgãos e comitês do emissor que participam do processo decisório, identificando de que forma participam~~

-

~~ii. critérios e metodologia utilizada para a fixação da remuneração individual, indicando se há a utilização de estudos para a verificação das práticas de mercado, e, em caso positivo, os critérios de comparação e a abrangência desses estudos~~

-

~~iii. com que frequência e de que forma o conselho de administração avalia a adequação da política de remuneração do emissor” (NR)~~

✓ Alteração do item 15.5: Na prática, é pouco comum que os acordos de acionistas tragam reserva de cargos para posições gerenciais, portanto sugerimos apenas a exclusão da proposta de alteração da alínea “e” do item 15.5 do formulário de referência.

“15.5.

.....

e. descrição das cláusulas relativas à indicação de administradores, ou membros de comitês estatutários ~~ou de~~ pessoas que assumam posições gerenciais

g. descrição das cláusulas que restrinjam ou vinculem o direito de voto de membros do conselho de administração ou de outros órgãos de fiscalização e controle” (NR)

*_*_*

Sendo o que havia para o momento, reiteram-se os votos de elevada estima e consideração e coloca-se à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que eventualmente se façam necessários.

Atenciosamente,

Antonio D. C. Castro
Presidente
Associação Brasileira das Companhias Abertas
ABRASCA

ANEXO I
COMENTÁRIOS E SUGESTÕES - ANEXO 29-A

Anexo A à Instrução CVM nº [●], de [●] de [●] de [●]

Anexo 29-A

Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas (“Código”)

1. Em relação ao princípio 1.1: “Cada ação deve dar direito a um voto”
a. informar se o emissor segue, conforme informações prestadas no item 17.1 do formulário de referência, a seguinte prática recomendada: “o capital social da companhia deve ser composto apenas por ações ordinárias”
b. no caso da não adoção da prática recomendada, apresentar, em linha com as orientações do Código, as razões que levaram o emissor a adotar outras estruturas acionárias, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
2. Em relação ao princípio 1.2: “Os acordos de acionistas não devem transferir para os

<p>acionistas signatários as decisões nas matérias de competência do conselho de administração, da diretoria ou do conselho fiscal”</p>
<p>a. informar se os acordos de acionistas comentados no item 15.5 do formulário de referência seguem a seguinte prática recomendada: “os acordos de acionistas não devem vincular o exercício do direito de voto de nenhum administrador ou membro dos órgãos de fiscalização e controle”</p>
<p>b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa dos acionistas signatários dos acordos sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>3. Em relação ao princípio 1.3: “A administração deve buscar o engajamento dos acionistas, favorecer a presença em assembleia geral e o correto entendimento das matérias a serem deliberadas, bem como facilitar a indicação e eleição de candidatos ao conselho de administração e conselho fiscal”</p>
<p>a. informar se o emissor segue as seguintes práticas:</p>
<p>i. “a diretoria deve utilizar a assembleia para comunicar a condução dos negócios da companhia, pelo que a administração deve divulgar <u>publicar</u> um manual visando facilitar e estimular a participação nas assembleias gerais”</p>
<p>ii. “as atas devem permitir o pleno entendimento das discussões havidas na assembleia, ainda que lavradas em forma de sumário de fatos ocorridos, e trazer a identificação dos votos proferidos pelos acionistas”</p>
<p>b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>4. Em relação ao princípio 1.4: “Medidas de defesa, caso sejam adotadas pela companhia, devem ter como objetivo prevenir aquisições oportunistas de parcelas significativas de capital da companhia em momentos desfavoráveis de mercado, preservando a liquidez ou maximizando o valor das ações, em benefício de todos os acionistas”</p>
<p>a. informar, caso haja mecanismos de proteção à dispersão acionária comentados no item 18.2 do formulário de referência:</p>
<p>i. se o emissor seguiu a seguinte prática recomendada: “o conselho de administração deve fazer uma análise crítica das vantagens e desvantagens da medida de defesa e de suas características, e sobretudo dos gatilhos de acionamento e parâmetros de preço, se aplicáveis, explicando-as”</p>
<p>ii. se esses mecanismos estão de acordo com as seguintes práticas recomendadas:</p>
<ul style="list-style-type: none"> • “não devem ser utilizadas cláusulas que inviabilizem a remoção da medida do estatuto social, as chamadas ‘cláusulas pétreas’”
<ul style="list-style-type: none"> • “caso o estatuto determine a realização de oferta pública de aquisição de ações (OPA), sempre que um acionista ou grupo de acionistas atingir, de forma direta ou indireta, participação relevante no capital votante, a

regra de determinação do preço da oferta não deve impor acréscimos de prêmios substancialmente acima do valor econômico ou de mercado das ações”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

c. caso seja indicada a adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência:

i. o local onde pode ser consultada a análise crítica do conselho de administração em relação às vantagens e desvantagens da medida de defesa e de suas características, e sobretudo dos gatilhos de acionamento e parâmetros de preço

ii. os motivos pelos quais o emissor entende que os acréscimos de prêmios acima do valor econômico ou de mercado não são substanciais

5. Em relação ao princípio 1.5: “Independentemente da forma jurídica e dos termos e condições negociados para a transação que der origem à mudança de controle, todos os acionistas da companhia objeto da transação devem ser tratados de forma justa e equitativa”

a. informar se o emissor segue a seguinte prática recomendada: “o estatuto da companhia deve estabelecer que: (i) transações em que se configure a alienação, direta ou indireta, do controle acionário devem ser acompanhadas de oferta pública de aquisição de ações (OPA) dirigida a todos os acionistas, pelo mesmo preço e condições obtidos pelo acionista vendedor; (ii) os administradores devem se manifestar sobre os termos e condições de reorganizações societárias, aumentos de capital e outras transações que derem origem à mudança de controle, e consignar se elas asseguram tratamento justo e equitativo aos acionistas da companhia”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

6. Em relação ao princípio 1.6: “O conselho de administração deve orientar os acionistas quanto às OPAs a eles dirigidas”

a. informar se o emissor segue a seguinte prática: “o estatuto social deve prever que o conselho de administração dê seu parecer em relação a qualquer OPA tendo por objeto ações ou valores mobiliários conversíveis ou permutáveis por ações de emissão da companhia, o qual deverá conter, entre outras informações relevantes, a opinião da administração sobre eventual aceitação da OPA e sobre o valor econômico da companhia”

b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

7. Em relação ao princípio 1.7: “A política de destinação de resultados da companhia

deve respeitar as características econômico-financeiras do negócio – geração de caixa e necessidade de investimentos – e ser do conhecimento de todos os interessados, acionistas e investidores”

a. informar se o emissor, conforme comentado no item 3.4 do formulário de referência, segue a seguinte prática: “a companhia deve elaborar e divulgar política de destinação de resultados definida pelo conselho de administração. Entre outros aspectos, tal política deve prever a periodicidade de pagamentos de dividendos e o parâmetro de referência a ser utilizado para a definição do respectivo montante (percentuais do lucro líquido ajustado e do fluxo de caixa livre, entre outros)”[7]

b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

8. Em relação ao princípio 1.8: “A orientação das atividades da companhia pelo acionista controlador, de modo que atenda ao interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista, deve ser conciliada com os interesses dos demais acionistas e investidores nos valores mobiliários da companhia”

a. o emissor que seja sociedade de economia mista deve informar se segue as seguintes práticas:

i. “o estatuto social deve identificar clara e precisamente o interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista, em capítulo específico”

ii. “o conselho de administração deve monitorar as atividades da companhia e estabelecer políticas, mecanismos e controles internos para apuração dos eventuais custos do atendimento do interesse público e eventual ressarcimento da companhia ou dos demais acionistas e investidores pelo acionista controlador”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência:

i. como e com que frequência o conselho de administração monitora as atividades do emissor

ii. as políticas, mecanismos e controles internos estabelecidos pelo emissor com o objetivo de apurar os eventuais custos do atendimento do interesse público e o eventual ressarcimento do emissor ou dos demais acionistas e investidores pelo acionista controlador

iii. os custos do atendimento do interesse público e eventuais valores ressarcidos no último exercício social

9. Em relação ao princípio 2.1: “O conselho de administração deve exercer suas atribuições considerando os interesses de longo prazo da companhia, os impactos decorrentes de suas atividades na sociedade e no meio ambiente e os deveres

fiduciários de seus membros, atuando como guardião dos princípios, valores, objeto social e sistema de governança da companhia”

a. informar se emissor segue a seguinte prática recomendada: “o conselho de administração deve, sem prejuízo de outras atribuições legais, estatutárias e de outras práticas previstas no Código: (i) definir as estratégias de negócios, considerando os impactos das atividades da companhia na sociedade e no meio ambiente, visando a perenidade da companhia e a criação de valor no longo prazo; (ii) avaliar periodicamente a exposição da companhia a riscos e a eficácia dos sistemas de gerenciamento de riscos, dos controles internos e do sistema de integridade/conformidade (**compliance**) e aprovar uma política de gestão de riscos compatível com as estratégias de negócios; (iii) definir os valores e princípios éticos da companhia e zelar pela manutenção da transparência do emissor no relacionamento com todas as partes interessadas; (iv) rever anualmente o sistema de governança corporativa, visando a aprimorá-lo”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, como se dá a atuação do órgão em relação a cada uma das práticas recomendadas, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

10. Em relação ao princípio 2.2: “O conselho de administração deve ter membros de perfil diversificado, número adequado de conselheiros independentes, e tamanho que permita a criação de comitês, o debate efetivo de ideias e a tomada de decisões técnicas, isentas e fundamentadas”

a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “o estatuto social deve estabelecer que: (i) o conselho de administração seja composto em sua maioria por membros externos, tendo, no mínimo, um terço de membros independentes; (ii) ~~que~~ o conselho de administração deve avaliar e divulgar anualmente quem são os conselheiros independentes, bem como indicar e justificar quaisquer circunstâncias que possam comprometer sua independência”^[8]

ii. “o conselho de administração deve aprovar uma política de indicação que estabeleça: (i) o processo para a indicação dos membros do conselho de administração, incluindo a indicação da participação de outros órgãos da companhia no referido processo; e (ii) que o conselho de administração deve ser composto tendo em vista a disponibilidade de tempo de seus membros para o exercício de suas funções e a diversidade de conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e gênero”^[9]

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, informando, inclusive por meio de remissão a informações existentes no formulário de referência:

<p>i. se há outros documentos do emissor, tal como o estatuto social, que regulam o processo de indicação dos membros do conselho de administração</p>
<p>ii. motivo pelo qual a avaliação da independência dos conselheiros de administração informada no item 12.5 do formulário de referência diverge dos parâmetros de orientação previstos no Código</p>
<p>11. Em relação ao princípio 2.3: “O presidente do conselho deve coordenar as atividades do conselho de administração buscando a eficácia e o bom desempenho do órgão e de cada um de seus membros, servindo de elo entre o conselho de administração e o diretor-presidente”</p>
<p>a. informar se o emissor, conforme indicado no item 12.5 do formulário de referência, segue a seguinte prática recomendada: “o diretor-presidente não deve acumular o cargo de presidente do conselho de administração”</p>
<p>b. no caso da não adoção da prática, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, informando as eventuais práticas alternativas adotadas para evitar que a concentração de poderes de presidente do conselho e diretor presidente prejudique o monitoramento da atuação da diretoria pelo conselho de administração, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>12. Em relação ao princípio 2.4: “O conselho de administração deve estabelecer mecanismos de avaliação periódica de desempenho que contribuam para sua efetividade e para o aperfeiçoamento da governança da companhia”</p>
<p>a. informar se o emissor, conforme comentado no item 12.1 do formulário de referência, segue a seguinte prática recomendada: “A companhia deve implementar um processo anual de avaliação do desempenho do conselho de administração e de seus comitês, como órgãos colegiados, do presidente do conselho de administração, dos conselheiros, individualmente considerados, e da secretaria de governança, caso existente”</p>
<p>b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>c. no caso da indicação da adoção da prática, informar, em linha com as orientações do Código, os critérios considerados na avaliação, se há participação de especialista externos, principais pontos identificados para a melhoria do órgão e as ações corretivas implementadas, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>13. Em relação ao princípio 2.5: “O conselho de administração deve zelar pela continuidade da gestão da companhia, evitando que a sucessão de seus principais líderes acabe afetando o desempenho da companhia e gerando destruição de seu valor”</p>
<p>a. informar se o emissor segue a seguinte prática recomendada: “O conselho de administração deve aprovar e manter atualizado um plano de sucessão do diretor-presidente, cuja elaboração deve ser coordenada pelo presidente do conselho de</p>

administração”
b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
c. no caso da indicação da adoção da prática, informar, em linha com as orientações do Código, a data da aprovação do plano de sucessão e a data da sua última atualização
14. Em relação ao princípio 2.6: “Para que possa desempenhar bem suas funções, o membro do conselho de administração deve entender o negócio da companhia”
a. informar se o emissor, conforme comentado no item 12.3 do formulário de referência, segue a seguinte prática recomendada: “a companhia deve ter um programa de integração dos novos membros do conselho de administração, previamente estruturado, para que os referidos membros sejam apresentados às pessoas-chave da companhia e às suas instalações e no qual sejam abordados temas essenciais para o entendimento do negócio da companhia”
b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser indicados, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência, os procedimentos alternativos adotados pelo emissor
15. Em relação ao princípio 2.7: “A remuneração dos membros do conselho de administração deve estar alinhada aos objetivos estratégicos da companhia com foco em sua perenidade e na criação de valor no longo prazo”
a. informar se o emissor segue a seguinte prática recomendada: “a remuneração dos membros do conselho de administração deve ser proporcional às atribuições, responsabilidades e demanda de tempo. Não deve haver remuneração baseada em participação em reuniões, e a remuneração variável dos conselheiros, se houver, não deve ser atrelada a resultados de curto prazo”
b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência, as razões que justificam:
i. a eventual existência de remuneração de conselheiro distinta da remuneração dos demais membros
ii. que a remuneração dos membros do conselho seja baseada em participação em reuniões ou atrelada a resultados de curto prazo
16. Em relação ao princípio 2.8: “A atuação do conselho de administração deve ser pautada por um documento contendo regras que normatizem sua estrutura e forma de atuação”
a. informar se o emissor, conforme comentado nos itens 12.1 e 12.3 do formulário de referência, segue a seguinte prática recomendada: “o conselho de administração deve ter um regimento interno que normatize suas responsabilidades, atribuições e regras

de funcionamento, incluindo: (i) as atribuições do presidente do conselho de administração; (ii) as regras de substituição do presidente do conselho em sua ausência ou vacância; (iii) as medidas a serem adotadas em situações de conflito de interesses; e (iv) a definição de prazo de antecedência suficiente para o recebimento dos materiais para discussão nas reuniões, com a adequada profundidade”[10]

b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, indicando, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência, se há outro documento interno que regule os processos de funcionamento do conselho de administração. O emissor deverá indicar e justificar, se o regimento interno não o fizer, quais medidas devem ser tomadas em face de situações envolvendo conflito de interesses

17. Em relação ao princípio 2.9: “O conselho de administração deve adotar um conjunto de ações que propicie a eficácia de suas reuniões, facilite a atuação dos conselheiros externos e dê transparência à sua atuação”

a. informar se o emissor, conforme comentado no item 12.3 do formulário de referência, segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “o conselho de administração deve definir um calendário anual com as datas das reuniões ordinárias, que não devem ser inferiores a seis nem superiores a doze, além de convocar reuniões extraordinárias, sempre que necessário. O referido calendário deve prever uma agenda anual temática com assuntos relevantes e datas de discussão”

ii. “as reuniões do conselho devem prever regularmente sessões exclusivas para conselheiros externos, sem a presença dos executivos e demais convidados, para alinhamento dos conselheiros externos e discussão de temas que possam criar constrangimento”

iii. “as atas de reunião do conselho devem ser redigidas com clareza e registrar as decisões tomadas, as pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência, incluindo, (i) se o calendário existir mas não prever o número de reuniões superior a seis e inferior a doze o emissor deverá indicar as razões; (ii) se o calendário não indicar as datas de discussão dos assuntos mais relevantes o emissor deverá justificar tal prática e esclarecer se se trata de prática recorrente ou de situação excepcional; (iii) divulgar e justificar se não houver previsto reuniões exclusivas entre os conselheiros externos ou se, apesar de previstas, não acontecerem

18. Em relação ao princípio 3.1: “A diretoria deve gerir os negócios da companhia, com observância aos limites de risco e às diretrizes aprovados pelo conselho de administração”

a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “a diretoria deve, sem prejuízo de suas atribuições legais e estatutárias e de outras

práticas previstas no Código: (i) executar a política de gestão de riscos e, sempre que necessário, propor ao conselho eventuais necessidades de revisão dessa política, em função de alterações nos riscos a que a companhia está exposta; (ii) implementar e manter mecanismos, processos e programas eficazes de monitoramento e divulgação do desempenho financeiro e operacional e dos impactos das atividades da companhia na sociedade e no meio ambiente”

ii. “a diretoria deve ter um regimento interno próprio que estabeleça sua estrutura, seu funcionamento e seus papéis e responsabilidades”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, informando, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência:

i. caso os limites de risco e as diretrizes aprovadas pelo conselho de administração não tenham sido observados ou as estratégias por ele definidas não tenham sido implementadas no exercício anterior, a razão para esse fato

ii. se não existir regimento interno ou se o regimento não ~~contemplar~~ atender plenamente a prática, a razão para esse fato

19. Em relação ao princípio 3.2: “O processo de indicação e preenchimento de cargos de diretoria e posições gerenciais deve visar à formação de um grupo alinhado aos princípios e valores éticos da companhia tendo em vista a diversidade, inclusive de gênero, almejando sua ocupação por pessoas com competências complementares e habilidades para enfrentar os desafios da companhia”

a. informar se o emissor segue a seguinte prática recomendada: “Não deve existir reserva de cargos de diretoria ou posições gerenciais para indicação direta por acionistas”

b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, informando, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência:

i. se a reserva for prevista em acordo de acionistas, a justificativa dos acionistas signatários dos acordos sobre o assunto, abordando, por exemplo, as características específicas da estrutura de controle da companhia que poderiam justificar tal prática, bem como a eventual existência de mecanismos de mitigação, tais como a fixação de requisitos para o exercício do cargo a ser preenchido pelas pessoas indicadas

ii. se a reserva de cargos estiver prevista em lei ou no estatuto social, as razões que justificam essa prática, bem como a eventual existência de mecanismos de mitigação, tais como a fixação de requisitos para o exercício do cargo a ser preenchido pelas pessoas indicadas

20. Em relação ao princípio 3.3: “O diretor-presidente e a diretoria devem ser avaliados com base em metas de desempenho, financeiras e não financeiras (incluindo aspectos ambientais, sociais e de governança), alinhadas com os valores e os princípios éticos da companhia”

a. informar se o emissor, conforme comentado no item 12.1 do formulário de

referência, segue as seguintes práticas recomendadas:
i. “o diretor-presidente deve ser avaliado, anualmente, em processo formal conduzido pelo conselho de administração, com base na verificação do atingimento das metas de desempenho financeiro e não financeiro estabelecidas pelo conselho de administração para a companhia”
ii. “os resultados da avaliação dos demais diretores, incluindo as proposições do diretor presidente quanto a metas a serem acordadas e à permanência, à promoção ou ao desligamento dos executivos nos respectivos cargos, devem ser apresentados, analisados, discutidos e aprovados em reunião do conselho de administração”
b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência:
i. período em que foram conduzidas as avaliações do diretor-presidente e dos demais diretores
ii. datas das reuniões do conselho em que foi realizada a avaliação do diretor-presidente e apresentados, analisados, discutidos e aprovados os resultados da avaliação dos demais diretores
21. Em relação ao princípio 3.4: “A remuneração dos membros da diretoria deve estar alinhada aos objetivos estratégicos da companhia, com foco em sua perenidade e na criação de valor no longo prazo”:
a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:
i. “a remuneração da diretoria deve ser fixada por meio de uma política de remuneração aprovada pelo conselho de administração por meio de um procedimento formal e transparente que considere os custos e os riscos envolvidos” ^[11]
ii. “a remuneração da diretoria deve estar vinculada a resultados, com metas de médio e longo prazos relacionadas de forma clara e objetiva à geração de valor econômico para a companhia no longo prazo”
iii. “a estrutura de incentivos deve estar alinhada aos limites de risco definidos pelo conselho de administração e vedar que uma mesma pessoa controle o processo decisório e a sua respectiva fiscalização. Ninguém deve deliberar sobre sua própria remuneração”
b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, o motivo pelo qual o emissor entende que está aderente às práticas recomendadas, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de

referência

22. Em relação ao princípio 4.1: “A companhia deve ter um comitê de auditoria estatutário, independente e qualificado”

a. informar se o emissor, como comentado no item 12.1 do formulário de referência, possui comitê de auditoria estatutário e se este segue a seguinte prática recomendada: “O comitê de auditoria estatutário deve: (i) ter entre suas atribuições a de assessorar o conselho de administração no monitoramento e controle da qualidade das demonstrações financeiras, nos controles internos, no gerenciamento de riscos e *compliance*; (ii) ser formado em sua maioria por membros independentes e coordenado por um conselheiro independente[12]; (iii) ter ao menos um de seus membros independentes com experiência comprovada na área contábil-societária, de controles internos, financeira e de auditoria, cumulativamente; e (iv) possuir orçamento próprio para a contratação de consultores para assuntos contábeis, jurídicos ou outros temas, quando necessária a opinião de um especialista externo”

b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser descritas, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência, as práticas alternativas adotadas para o monitoramento e o controle da qualidade das demonstrações financeiras, dos controles internos, do gerenciamento de riscos e **compliance**

c. no caso da indicação da adoção da prática, informar, em linha com as orientações do Código, o motivo pelo qual o emissor entende que o funcionamento do comitê estatutário está aderente às práticas recomendadas, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

23. Em relação ao princípio 4.2: “O conselho fiscal, se instalado, deve ser dotado dos recursos e do suporte da administração necessários para que seus membros possam desempenhar suas atribuições individuais de fiscalização independente de forma efetiva”

a. informar se o emissor, conforme comentado no item 12.1 do formulário de referência, segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “o conselho fiscal deve ter um regimento interno próprio que descreva sua estrutura, seu funcionamento, programa de trabalho, seus papéis e responsabilidades, sem criar embaraço à atuação individual de seus membros”

ii. “as atas das reuniões do conselho fiscal devem observar as mesmas regras de divulgação das atas do conselho de administração”[13]

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

24. Em relação ao princípio 4.3: “Os auditores independentes devem reportar-se ao conselho de administração. Este deve zelar pela independência dos auditores independentes na sua atuação”

a. informar se o emissor segue, conforme comentado no item 12.1 do formulário de referência, as seguintes práticas recomendadas:

<p>i. “a companhia deve estabelecer uma política para contratação de serviços extra-auditoria de seus auditores independentes, aprovada pelo conselho de administração, que proíba a contratação de serviços extra-auditoria que possam comprometer a independência dos auditores. A companhia não deve contratar como auditor independente quem tenha prestado serviços de auditoria interna para a companhia há menos de três anos”[14]</p>
<p>ii. “a equipe de auditoria independente deve reportar-se ao conselho de administração, por meio do comitê de auditoria, se existente. O comitê de auditoria deverá monitorar a efetividade do trabalho dos auditores independentes, assim como sua independência. Deve, ainda, avaliar e discutir o plano anual de trabalho do auditor independente e encaminhá-lo para a apreciação do conselho de administração”</p>
<p>b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>25. Em relação ao princípio 4.4: “A companhia deve estruturar sua auditoria interna de maneira compatível com a dimensão, a complexidade e os riscos de seus negócios, cabendo ao conselho de administração zelar pela qualificação e independência dos profissionais da equipe de auditoria interna em relação à diretoria”</p>
<p>a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:</p>
<p>i. “a companhia deve ter uma área de auditoria interna vinculada diretamente ao conselho de administração”</p>
<p>ii. “em caso de terceirização dessa atividade, os serviços de auditoria interna não devem ser exercidos pela mesma empresa que presta serviços de auditoria das demonstrações financeiras. A companhia não deve contratar para auditoria interna quem tenha prestado serviços de auditoria independente para a companhia há menos de três anos”</p>
<p>b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, o motivo pelo qual o emissor entende que o funcionamento da auditoria interna está aderente à prática recomendada, descrevendo como a auditoria interna está estruturada e sua adequação ao porte e à complexidade de suas atividades, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência</p>
<p>26. Em relação ao princípio 4.5: “A companhia deve ter um processo apropriado de gerenciamento de riscos e manter controles internos e programas de integridade/conformidade (compliance) adequados ao porte, ao risco e à complexidade de suas atividades”</p>
<p>a. informar se o emissor, conforme comentado nos itens 5.1 a 5.5 do formulário de referência, segue as seguintes práticas recomendadas:</p>
<p>i. “a companhia deve adotar política de gerenciamento de riscos, aprovada pelo</p>

conselho de administração, que inclua a definição dos riscos para os quais se busca proteção, os instrumentos utilizados para tanto, a estrutura organizacional para gerenciamento de riscos, a avaliação da adequação da estrutura operacional e de controles internos na verificação da sua efetividade, além de definir diretrizes para o estabelecimento dos limites aceitáveis para a exposição da companhia a esses riscos”

ii. “cabe ao conselho de administração zelar para que a diretoria possua mecanismos e controles internos para conhecer, avaliar e controlar os riscos, a fim de mantê-los em níveis compatíveis com os limites fixados, incluindo programa de integridade/conformidade (**compliance**) visando o cumprimento de leis, regulamentos e normas externas e internas”

iii. “a diretoria deve avaliar, pelo menos anualmente, a eficácia das políticas e dos sistemas de gerenciamento de riscos e de controles internos, bem como do programa de integridade/conformidade (**compliance**) e prestar contas ao conselho de administração sobre essa avaliação”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência:

i. como essas práticas são adotadas pelo emissor

ii. data da última apreciação pelo conselho da avaliação da diretoria sobre a eficácia das políticas e sistemas de gerenciamento de riscos e do programa de integridade ou conformidade

27. Em relação ao princípio 5.1: “A companhia deve ter um código de conduta que promova seus valores e princípios éticos e reflita a identidade e cultura organizacionais e um canal de denúncias para acolher críticas, dúvidas, reclamações e denúncias”

a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “a companhia deve ter um comitê de conduta, dotado de independência e autonomia e vinculado diretamente ao conselho de administração, encarregado de implementação, disseminação, treinamento, revisão e atualização do código de conduta e do canal de denúncias, bem como da condução de apurações e propositura de medidas corretivas relativas às infrações ao código de conduta”

ii. “o código de conduta, elaborado pela diretoria, com apoio do comitê de conduta, e aprovado pelo conselho de administração, deve: (i) disciplinar as relações internas e externas da companhia, expressando o comprometimento esperado da companhia, de seus conselheiros, diretores, acionistas, colaboradores, fornecedores e partes interessadas com a adoção de padrões adequados de conduta; (ii) administrar conflitos de interesses e prever a abstenção do membro do conselho de administração, do comitê de auditoria ou do comitê de conduta, se houver, que, conforme o caso, estiver conflitado; (iii) definir, com clareza, o escopo e a abrangência

das ações destinadas a apurar a ocorrência de situações compreendidas como realizadas com o uso de informação privilegiada (por exemplo, utilização da informação privilegiada para finalidades comerciais ou para obtenção de vantagens na negociação de valores mobiliários); (iv) estabelecer que os princípios éticos fundamentem a negociação de contratos, acordos, propostas de alteração do estatuto social, bem como as políticas que orientam toda a companhia, e estabelecer um valor máximo dos bens ou serviços de terceiros que administradores e colaboradores possam aceitar de forma gratuita ou favorecidas”

iii. “o canal de denúncias deve ser dotado de independência, autonomia e imparcialidade, operando diretrizes de funcionamento definidas pela diretoria e aprovadas pelo conselho de administração. Deve ser operado de forma independente e imparcial, e garantir o anonimato de seus usuários, além de promover, de forma tempestiva, as apurações e providências necessárias. Este serviço pode ficar a cargo de um terceiro de reconhecida capacidade”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser apontados, inclusive por meio de remissão a informações prestadas no formulário de referência, outros meios utilizados pelo emissor para recebimento de críticas, dúvidas, reclamações e denúncias

c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, a composição e a forma de funcionamento do comitê de conduta e do canal de denúncias, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

28. Em relação ao princípio 5.2: “A companhia deve estabelecer mecanismos para lidar com situações de conflito de interesses na administração da companhia ou nas assembleias gerais”

a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “as regras de governança da companhia devem zelar pela separação e definição clara de funções, papéis e responsabilidades associados aos mandatos de todos os agentes de governança. Devem ainda ser definidas as alçadas de decisão de cada instância, com o objetivo de minimizar possíveis focos de conflitos de interesses”

ii. “as regras de governança da companhia devem ser tornadas públicas e determinar que a pessoa que não é independente em relação à matéria em discussão ou deliberação nos órgãos de administração ou fiscalização da companhia deve manifestar, tempestivamente, seu conflito de interesses ou interesse particular. Caso não o faça, essas regras devem prever que outra pessoa manifeste o conflito, caso dele tenha ciência, e que, tão logo identificado o conflito de interesses em relação a um tema específico, a pessoa envolvida se afaste, inclusive fisicamente, das discussões e deliberações. As regras devem prever que esse afastamento temporário seja registrado em ata”

iii. “a companhia deve ter mecanismos de administração de conflitos de interesses nas votações submetidas à assembleia geral, para receber e processar alegações de conflitos de interesses, e de anulação de votos proferidos em conflito, ainda que

posteriormente ao conclave”
b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar, em linha com as orientações do Código, a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, os mecanismos utilizados pelo emissor para implementação dessas práticas, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
29. Em relação ao princípio 5.3: “A companhia deve ter políticas e práticas de governança visando a assegurar que toda e qualquer transação com parte relacionada seja realizada sempre no melhor interesse da companhia, com plena independência e absoluta transparência”
a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:
i. “o estatuto social deve definir quais transações com partes relacionadas devem ser aprovadas pelo conselho de administração, com a exclusão de eventuais membros com interesses potencialmente conflitantes”
ii. “o conselho de administração deve aprovar e implementar uma política de transações com partes relacionadas, que inclua, entre outras regras: (i) previsão de que, previamente à aprovação de transações específicas ou diretrizes para a contratação de transações, o conselho de administração solicite à diretoria alternativas de mercado à transação com partes relacionadas em questão, ajustadas pelos fatores de risco envolvidos; (ii) vedação a formas de remuneração de assessores, consultores ou intermediários que gerem conflito de interesses com a companhia, os administradores, os acionistas ou classes de acionistas; (iii) proibição a empréstimos em favor do controlador e dos administradores; (iv) as hipóteses de transações com partes relacionadas que devem ser embasadas por laudos de avaliação independentes, elaborados sem a participação de nenhuma parte envolvida na operação em questão, seja ela banco, advogado, empresa de consultoria especializada, entre outros, com base em premissas realistas e informações referendadas por terceiros; (v) que reestruturações societárias envolvendo partes relacionadas devem assegurar tratamento equitativo para todos os acionistas” [15]
b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
c. no caso da indicação da adoção das práticas, informar, em linha com as orientações do Código, como o emissor implementa e verifica a adoção desses procedimentos, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência
30. Em relação ao princípio 5.4: “A negociação de ações ou outros valores mobiliários de emissão da própria companhia por acionistas, administradores, membros do conselho fiscal e de outros órgãos estatutários, e quaisquer pessoas com acesso a informação deve ser pautada por princípios de transparência, equidade e ética”
a. informar se o emissor segue a seguinte prática recomendada: “a companhia deve

adotar, por deliberação do conselho de administração, uma política de negociação de valores mobiliários de sua emissão, que, sem prejuízo do atendimento às regras estabelecidas pela regulamentação da CVM, estabeleça controles que viabilizem o monitoramento das negociações realizadas, bem como a apuração e punição dos responsáveis em caso de descumprimento da política”[16]

b. no caso da não adoção da prática recomendada ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

c. no caso da indicação da adoção da prática, informar, em linha com as orientações do Código, os controles implementados para monitoramento das negociações realizadas e forma de apuração de eventuais descumprimentos, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

31. Em relação ao princípio 5.5: “A administração deve zelar para que os administradores e outros colaboradores compreendam, de forma clara e objetiva, os princípios e regras sobre contribuições e doações de valores ou bens a projetos filantrópicos, culturais, sociais, ambientais ou a atividades políticas”

a. informar se o emissor segue as seguintes práticas recomendadas:

i. “no intuito de assegurar maior transparência quanto à utilização dos recursos da companhia, deve ser elaborada política sobre suas contribuições voluntárias, inclusive aquelas relacionadas às atividades políticas, a ser aprovada pelo conselho de administração e executada pela diretoria, contendo princípios e regras claros e objetivos”[17]

ii. “a política deve prever que o conselho de administração seja o órgão responsável pela aprovação de todos os desembolsos relacionados às atividades políticas”

iii. “a política sobre contribuições voluntárias das companhias controladas pelo Estado, ou que tenham relações comerciais reiteradas e relevantes com o Estado, deve vedar contribuições ou doações a partidos políticos ou pessoas a eles ligadas, ainda que permitidas por lei”

b. no caso da não adoção das práticas recomendadas ou da sua adoção de forma parcial, apresentar a justificativa do emissor sobre o assunto, podendo ser feita remissão a informações prestadas no formulário de referência

c. no caso da indicação da adoção da prática, informar a data da aprovação da política e os locais onde a mesma pode ser consultada

ANEXO II
SUGESTÕES DE OTIMIZAÇÃO E APRIMORAMENTO DO FORMULÁRIO DE
REFERÊNCIA E DO ANEXO 30-XXXIII - COMUNICAÇÃO SOBRE TRANSAÇÕES
ENTRE PARTES RELACIONADAS

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

(i) INFORMAÇÕES FINANCEIRAS SELECIONADAS (SEÇÃO 3)

No subitem 3.1.h. do formulário de referência, previsto no Anexo 24 da Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009 (“ICVM 480/2009”), propomos esclarecer a correta definição do conceito de “resultado básico por ação”, fazendo expressa remissão às normas contábeis (CPC 41), haja vista que este conceito pode ser erroneamente compreendido como “resultado diluído por ação”.

Além disso, sugerimos também a exclusão do item 3.5. (distribuição de dividendos), uma vez que as informações ali contempladas já são disponibilizadas nas demonstrações financeiras do emissor (nas notas explicativas sobre o patrimônio líquido).

Finalmente, no âmbito do quadro do item 3.8., recomendamos que a tabela seja revista para refletir as obrigações de acordo com classificação do artigo 83 da Lei 11.101/2005 (Lei de Recuperação e Falências) conforme segue (i) obrigações com garantia real; (ii) obrigações com privilégio especial; (iii) obrigações com privilégio geral; (iv) obrigações quirografárias; e (v) obrigações subordinadas.

(ii) FATORES DE RISCO (SEÇÃO 4)

No quadro do item 4.1., sugerimos a exclusão do subitem “c” (riscos relacionados a acionistas), tendo em vista que a mensuração de risco relacionado a acionista que não seja controlador é bastante problemática, uma vez que há falta de parâmetros objetivos para sua verificação, ao passo que os riscos relacionados a acionistas controladores ou grupo de controle já contam com item específico (subitem “b”). Sugere-se, ainda, que os subitens do 4.1 sejam eliminados de forma que a resposta seja dada pelo emissor em texto corrido.

Adicionalmente, também propomos a exclusão do item 4.2. do formulário de referência, haja vista que as informações ali contempladas já estão refletidas nas notas explicativas sobre instrumentos financeiros do emissor. Alternativamente, recomendamos a exclusão dos termos “quantitativa e qualitativamente”, considerando a frequente dificuldade prática das companhias de mensurar quantitativa e qualitativamente os riscos de mercado aos quais estão expostas, até mesmo pelo dinamismo com que as mudanças de mercado acontecem.

No item 4.3. do formulário de referência, aconselhamos a inclusão de parâmetros de relevância, quer previamente fixados pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), quer fixados pelo emissor, com a devida explicação (como, por exemplo, em razão de valor, de matéria, de espécie de demanda, etc.), de modo a fornecer aspectos objetivos para que os emissores preencham o quadro em questão de maneira adequada.

Ainda, no subitem “f” dos quadros 4.3. e 4.4. do formulário de referência, aventamos a possibilidade de alteração da redação “*principais fatos*” por “*matéria*”

discutida, estágio do processo e resumo das decisões proferidas”, deixando claro o escopo da informação a ser apresentada pelo emissor nesse item.

Por último, em relação aos subitens 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 mesma forma como tal informação é apresentada nas demonstrações financeiras dos emissores.

(iii) POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS E CONTROLES INTERNOS (SEÇÃO 5)

O item 5.4 deve ser excluído e as solicitações feitas neste item devem ser incorporadas aos riscos tratados nos itens 4.1 e 4.2 de forma a não deixar margem para que este item seja interpretado de forma mais abrangente do que o necessário.

(iv) HISTÓRICO DO EMISSOR (SEÇÃO 6)

Propomos que as informações sobre constituição, prazo de duração e data de registro do emissor junto à Comissão de Valores Mobiliários sejam disponibilizadas somente no Formulário Cadastral do emissor, sendo excluídas dos itens 6.1., 6.2. e 6.4. do formulário de referência.

Com relação ao item 6.3., recomendamos que o Anexo 24 da ICVM 480/2009 indique objetivamente quais informações devem constar de tal histórico, tendo em vista que a pergunta é demasiadamente ampla. Adicionalmente, o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 traz alguns exemplos de informações a serem inseridas neste item, mas tais informações já estão contempladas em outros itens do formulário de referência.

Exemplos de informações solicitadas pelo Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 neste item 6.3. e que já estão contidas em outros itens do formulário de referência, ou que poderiam ser simplificadas, são:

- (i) “data de fundação”: sugerimos que essa informação deixe de ser exigida no item 6.3, tendo em vista que já está contida no item 6.1. do formulário de referência e no Formulário Cadastral do emissor (sem prejuízo dos comentários feitos ao item 6.1 acima);
- (ii) “mudanças de denominação e de objeto social”: sugerimos a inclusão de um corte temporal ou de um critério de relevância para o fornecimento dessas informações no item 6.3., tendo em vista que o fornecimento de informações muito antigas ou irrelevantes aos investidores não traz benefícios, principalmente em se tratando de um emissor constituído há bastante tempo;

- (iii) “eventos societários relevantes já ocorridos, tais como alienação ou aquisição de controle, fusão, cisão ou oferta pública de compra ou venda de ações”: sugerimos que tais informações deixem de ser exigidas no item 6.3., tendo em vista que já estão contempladas nos itens 15.7. e 18.9. do formulário de referência.
- (iv) “falência, concordata, recuperação judicial ou extrajudicial”: sugerimos que essas informações deixem de ser exigidas no item 6.3., tendo em vista já estarem contempladas no item 6.5. do formulário de referência;
- (v) “diversificação de produtos; desenvolvimento de novos produtos”: sugerimos que essas informações deixem de ser exigidas no item 6.3., tendo em vista já estarem contempladas na seção 7 do formulário de referência;
- (vi) “criação de subsidiária de natureza relevante”: sugerimos que essa informação deixe de ser exigida no item 6.3., tendo em vista que já está contemplada no item 15.7. do formulário de referência;
- (vii) “sinistros ou perdas relevantes”: sugerimos que essas informações deixem de ser exigidas no item 6.3., tendo em vista já estarem contempladas nas demonstrações financeiras ou informações financeiras trimestrais do emissor;
- (viii) “entrada de acionista estrangeiro”: sugerimos que essa informações deixe de ser exigida no item 6.3., tendo em vista que (a) o emissor não deve estar obrigado a divulgar ao mercado a entrada de qualquer acionista estrangeiro, que não seja relevante; e (b) em se tratando de um acionista relevante ou de um investimento relevante, tais informações já estão contempladas nos itens 15.1., 15.2. e/ou 15.7. do formulário de referência.

(v) ATIVOS RELEVANTES (SEÇÃO 9)

Sugerimos a exclusão do subitem “c” do item 9.1. do formulário de referência, uma vez que as informações ali disponibilizadas já estão refletidas nas notas explicativas sobre investimentos avaliados por equivalência patrimonial do emissor e tais informações se repetem no formulário de referência.

(vi) COMENTÁRIOS DOS DIRETORES (SEÇÃO 10)

Propomos que os subitens dos itens 10.1. e 10.2. do formulário de referência contenham indicação sobre os comentários mínimos que devem ser feitos pelos diretores, principalmente tendo em vista que o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 traz recomendações genéricas, ao passo que a Gerência de Acompanhamento de Empresas da CVM vem exigindo dos emissores a inclusão de comentários específicos.

Exemplificativamente, no subitem 10.1.b, que indica que os diretores devem comentar sobre a estrutura de capital, já houve exigência desta D. Comissão para que fossem incluídos comentários sobre fontes de financiamento dos ativos do emissor, bem como relação entre tais fontes de financiamento e índice de endividamento. Ao passo que esses comentários venham a ser cobrados do emissor, recomendamos que estejam previstos no Anexo 24 da ICVM 480/2009 como os comentários mínimos a serem realizados pelos diretores do emissor no subitem 10.1.b.

Por fim, destacamos a possibilidade da exclusão do item 10.5 do formulário de referência, uma vez que as informações que devem ser divulgadas pelo emissor sob a égide deste item, já estão contempladas e são divulgadas pelas companhias nas notas explicativas sobre resumo das políticas contábeis do emissor e são repetidas no Anexo 24 da ICVM 480/2009.

(VII) ASSEMBLEIA GERAL E ADMINISTRAÇÃO (SEÇÃO 12)

Recomendamos inclusão de menção, no subitem “f” do item 12.2. do formulário de referência, para consignar que as informações prestadas em razão de tal item devem se referir apenas às práticas adotadas pela companhia no exercício social imediatamente anterior à entrega do formulário de referência, em linha com as orientações do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016, evitando assim a veiculação de informações não pertinentes. Adicionalmente, para as companhias que adotam procedimento de voto a distância, deve haver referência, neste subitem, às regras e procedimentos aplicáveis.

Além disso, sugerimos que o item 12.3. informe especificamente o que a CVM considera serem as “regras, políticas e práticas” relativas ao conselho de administração e que devem ser preenchidas pelo emissor no formulário de referência. Exemplificativamente, as “regras, políticas e práticas” seriam os prazos de convocação, os quóruns de instalação ou deliberação aplicáveis ou a quantidade de membros titulares e suplentes? Ao mencionar precisamente quais informações devem ser divulgadas, dúvidas acerca do preenchimento correto desse item poderiam ser evitadas, principalmente quando levamos em conta que o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 traz recomendações genéricas acerca deste item 12.3.

Adicionalmente, os itens 12.5. e 12.7. do formulário de referência também podem ser objeto de otimização e simplificações que facilitariam o preenchimento e divulgação dessas informações pelos emissores, quais sejam:

- (i) fusão dos subitens “e” e “i” do item 12.5.: considerando a orientação do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 quanto a não identificar duas vezes o administrador no caso de acumulação de cargos, sugerimos que as letras “e” e “i” do item 12.5. sejam transformadas em apenas um item, no qual o emissor informaria

todos os cargos ou funções exercidas pelo membro do conselho de administração, da diretoria estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários, de auditoria, risco, financeiro e de remuneração, conforme o caso.

(ii) subitem 12.5.m.ii: a justificativa para esse subitem 12.5.m.ii é a de que investidores e mercado em geral devem conhecer os cargos ocupados pelas pessoas responsáveis pela administração, gerência e tomada de decisão do emissor, com o intuito de verificar eventuais conflitos de interesse e/ou se tais pessoas ocupam cargos em sociedades consideradas concorrentes do emissor. No entanto, o §3º do art. 147 da própria Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976[18] já prevê (através de uma interpretação extensiva) que são inelegíveis para cargos de administração da companhia pessoas que (a) ocuparem cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes da companhia no mercado; e (b) tiverem interesse conflitante com a sociedade[19].

Ainda nesse contexto, os membros do conselho de administração e os diretores de companhias abertas são igualmente obrigados a firmar declaração atestando que cumprem com os requisitos mencionados acima[20] – sendo tal obrigação inclusive objeto de regulamentação da CVM. [21]

Tendo em vista todo o exposto acima, e ainda mais levando em conta que (i) o rol de cargos exercidos pelas pessoas mencionadas nos itens 12.5. e 12.7. em outras sociedade é bastante extenso, o que torna a verificação e o preenchimento desse item bastante desafiador e complexo aos emissores (principalmente os emissores que desenvolvem empreendimentos e projetos através de SPEs – *sociedades de propósito específicos*) e outras subsidiárias; e (ii) a divulgação dessa informação pode colocar em risco sigilo pessoal e dos negócios de administradores, conselheiros fiscais e membros de comitês, acreditamos que existe respaldo bastante sólido para excluir o subitem 12.5.m.ii do formulário de referência, sem que tal exclusão gere prejuízos ou contrapartidas aos investidores e agentes de mercado e/ou assimetria informacional.

(iii) subitem 12.5.n.: o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 traz recomendações para preenchimento do subitem 12.5.n que extrapolam as informações exigidas pelo Anexo 24 da ICVM 480/2009 (declaração sobre “pessoa exposta politicamente”). Desse modo, sugerimos que as orientações de preenchimento desse subitem, constantes do Ofício-

Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016, sejam revistas, de modo a recomendar aos emissores que preencham esse subitem em consonância com as regras previstas no Anexo 24 da ICVM 480/2009, já que tais recomendações acabam por não orientar, mas sim reformular o *disclosure* compulsório; e (iv) item 12.7.: tendo em vista a orientação constante do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 para preenchimento deste item, sugerimos que o quadro 12.7. preveja expressamente que o emissor somente deve preencher as informações exigidas pelas letras “a” a “l” do item 12.5 em relação aos membros dos comitês mencionados no item em comento.

Identificamos vantagens também em alterar os itens 12.6. e 12.8 do formulário de referência, pois o preenchimento desses quadros suscita bastante dúvidas entre os emissores. Basicamente, tais dúvidas dizem respeito ao período que deve ser utilizado pelo emissor para calcular o percentual de participação dos administradores, membros do conselho e dos comitês nas reuniões dos respectivos órgãos.

Enquanto o Anexo 24 da ICVM 480/2009 dispõe que esse percentual deve ser calculado com base nas reuniões realizadas pelo respectivo órgão, que tenham ocorrido ***no último exercício social e após a data de posse da pessoa em questão***[\[22\]](#), o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 orienta as companhias a preencher esses itens 12.6. e 12.8. com base nas reuniões realizadas pelos órgãos aplicáveis *desde a posse da pessoa em questão*, independentemente de tais reuniões terem sido realizadas ou não no decorrer do último exercício social[\[23\]](#) antes da entrega do formulário de referência.

Com o intuito de simplificar o preenchimento desse item e evitar divulgações incorretas, propomos a inclusão de referência de que o percentual de participação mencionado nos itens 12.6. e 12.8. do formulário de referência 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 das pessoas ali mencionadas.

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.

Por fim, em relação aos itens 12.9. (relações familiares) e 12.10 (relações de subordinação, prestação de serviço ou controle), recomendamos que esses itens passem a ser divulgados no sistema Empresas.NET em tabelas de preenchimento livre (i.e. arquivos PDF ou Word). Isso por que a atual forma de vinculação das informações limita bastante a liberdade dos emissores para preenchê-los, e tornando esse processo bastante demorado – já que a existência de mais de uma

relação familiar/subordinação/controle/prestação de serviço relacionada ao mesmo administrador obriga a criação de diversos “campos” no sistema Empresas.NET. Nesse sentido, vale ressaltar ainda que, não há somente dificuldade no preenchimento de tais itens pelos emissores, mas a informação não pode ser acessada de forma clara e útil pelos investidores.

(VIII) REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES (SEÇÃO 13)

O Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 é bastante extenso no que diz respeito às orientações de preenchimento do item 13 do formulário de referência, o que indica que o Anexo 24 da ICVM 480/2009 poderia ser aprimorado.

Nesse sentido, sugerimos a inclusão de notas de rodapé aos subitens que exigem a divulgação do “número total de membros” e do “número de membros remunerados” (quadros dos itens 13.2., 13.3., 13.5., 13.6., 13.7., 13.10. e 13.11) do formulário de referência, para que o normativo preveja expressamente os cálculos que devem ser adotados pelo emissor para apurar o número total de membros e o número de membros remunerados, em linha com as orientações do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016[24].

Também vislumbramos vantagens em transformar o item 13.2. do formulário de referência em tabelas de preenchimento livre (i.e. arquivos PDF ou Word), pois a veiculação das informações dessa maneira facilitaria o preenchimento do item pelo emissor, ao mesmo tempo que permitiria melhor visualização e análise de tais dados por investidores e demais agentes de mercado.

Recomendamos uma ampla reforma do item 13.4. do formulário de referência, tendo em vista que (a) o plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária é documento público e pode ser livremente consultado por investidores e agentes de mercado; e (b) a maioria das informações que devem ser divulgadas nos termos do item 13.4. já é divulgada pelos emissores por meio do Anexo 13 à Instrução CVM n.º 481, de 17 de dezembro de 2009 (“ICVM 481/2009”), em razão do art. 13 da ICVM 481/2009. Desse modo, sugerimos que o item 13.4 indique apenas se o emissor possui plano de remuneração baseado em ações e os locais onde pode ser consultado.

Alternativamente, caso esta D. Comissão não concorde com a exclusão proposta, os subitens do quadro 13.4. do formulário de referência poderiam ser renumerados para refletir a mesma ordem das informações exigidas no Anexo 13 da ICVM 481/2009, fazendo com que o seu preenchimento seja mais ágil e fácil pelos emissores.

No que diz respeito aos itens 13.5. (remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária), 13.6. (opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do último exercício social), 13.7. (opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária) e 13.8. (informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.5 a 13.7), dadas a similaridade e a interdependência das informações exigidas, sugerimos

que tais itens sejam condensados apenas no item 13.5., o qual poderá ser complementado com as disposições dos subitens 13.6., 13.7. e 13.8., caso sejam aplicáveis.

Finalmente, no âmbito do item 13.11 (valor da maior, da menor e valor médio da remuneração individual do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal), propomos também a inclusão de nota de rodapé descrevendo o modo pelo qual os valores da maior, menor e valor médio das remunerações individuais devem ser apurados, conforme orientações do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016[25]. Essas recomendações devem constar do próprio normativo, não devendo tão somente serem apresentadas por meio de ofícios circulares, garantindo assim maior segurança jurídica aos emissores quando de seu preenchimento, e fazendo com que o documento periódico seja mais completo e não necessite de tantas instruções para seu correto preenchimento pelas companhias.

(IX) CONTROLE E GRUPO ECONÔMICO (SEÇÃO 15)

Com relação ao subitem “j” do quadro 15.1. e ao subitem “h” do quadro 15.2. do formulário de referência, são necessários maiores esclarecimentos a respeito da informação que esta D. Comissão busca obter ao solicitar detalhes sobre a “data da última alteração”.

De acordo com o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016, no subitem “data da última alteração” deve ser informada a “data base das últimas informações prestadas neste item”. A explicação não é clara. A falta de explicação detalhada sobre o assunto gera dúvidas entre os emissores se esta data se refere à data em que a pessoa física ou jurídica se tornou acionista controlador da companhia, no caso do quadro 15.1., por exemplo, ou à data que se tornou detentora de mais de 5% (cinco por cento) de uma mesma classe ou espécie de ações emitidas pelo emissor, no caso do quadro 15.2., por exemplo, ou, ainda, à data em que houve a última alteração na quantidade de ações de titularidade do acionista, mesmo nos casos em que ele já fosse controlador do emissor ou detentor de mais de 5% (cinco por cento) das ações do emissor.

Com relação aos subitens “b” (organograma de principais controladas e coligadas do emissor) e “e” (organograma de principais sociedades sob controle comum) do quadro 15.4. do formulário de referência, destacamos que estas informações já estão contempladas nas notas explicativas sobre as demonstrações financeiras consolidadas, de maneira que sua divulgação replicada no formulário de referência representa custos para o emissor não traduzidos em benefícios para o público investidor.

Além disso, sugere-se que, assim como a informação sobre acionistas com participação igual ou superior a 5% (cinco por cento) de uma classe ou espécie de ações que é de divulgação opcional pelo emissor em forma de organograma no quadro 15.4., também seja opcional a divulgação de informações sobre

controladores diretos e indiretos do emissor no subitem “a” do quadro 15.4., tendo em vista que estas informações já são divulgadas no quadro do item 15.1.

No que se refere aos subitens “b” a “e” do quadro 15.4., sugere-se que fique a critério do emissor apresentar tais informações em forma de organograma ou de tabela, haja vista que, em muitos casos, a existência de diversas sociedades investidas torna a apresentação da informação em forma de organograma de difícil compreensão pelos investidores.

Com relação ao quadro do item 15.5. do formulário de referência, sugere-se que a apresentação de informações sobre “acordos de acionistas arquivados na sede do emissor ou do qual o controlador seja parte” sejam exigidas apenas no caso de acordos de acionistas que não estejam disponíveis na página do emissor no site da CVM. Como as informações exigidas no quadro 15.5. são meramente descritivas, a prévia disponibilização de tal documento no site da CVM garante o que a norma objetiva: amplo acesso aos investidores sobre os acordos de acionistas envolvendo os emissores.

(X) TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS (SEÇÃO 16)

Com relação ao quadro do item 16.2. do formulário de referência, são solicitadas informações sobre transações com partes relacionadas que, de acordo com normas contábeis, sejam divulgadas nas demonstrações financeiras individuais ou consolidadas e que estejam em vigor no exercício social corrente ou tenham sido celebradas nos últimos 3 (três) exercícios sociais, ainda que não estejam mais em vigor no exercício social corrente.

Sugere-se que o critério para divulgação de transações com partes relacionadas siga o critério de transações “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 ICVM 480/2009 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.

(XI) CAPITAL SOCIAL (SEÇÃO 17)

Com relação ao subitem “e” do quadro 17.1. do formulário de referência, o Anexo 24 da ICVM 480/2009 solicita a indicação do capital autorizado, informando a quantidade de ações, valor e data da autorização. O Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 explica o conceito de capital autorizado, mas não contém maiores informações sobre qual deverá ser o valor informado no subitem “e”. Isso gera dúvidas sobre se deve ser informado o capital autorizado previsto no estatuto social da companhia, ou o valor remanescente do capital autorizado que ainda não foi utilizado, ou, ainda, o valor que constou da última autorização de aumento de

capital, por exemplo. Dessa forma, sugere-se que seja incluída, no próprio subitem “e” do quadro 17.1. ou no Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016, explicação a respeito de qual critério a CVM entende que deve ser adotado para a divulgação do capital autorizado neste quadro.

Além disso, a ICVM 480/2009 exige que o formulário de referência seja reapresentado no prazo de 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de “alteração do capital social”. De acordo com o Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016, neste prazo devem ser atualizados os dados referentes ao capital emitido, a partir da deliberação de aumento de capital (ou referentes ao capital autorizado, a partir da deliberação de autorização de aumento de capital), e no prazo de 7 (sete) dias úteis a partir da deliberação de homologação de aumento de capital, devem ser atualizados os dados referentes ao capital subscrito e, se for o caso, integralizado.

Sugerimos que todas atualizações em caso de aumento do capital social sejam feitas apenas dentro do prazo de 7 (sete) dias úteis contados da data da homologação do aumento do capital social, de maneira a evitar a atualização de informações enquanto um aumento de capital estiver em curso e concentrá-la apenas no momento em que referido aumento se tornar final.

O Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 é silente no que se refere à data de início do prazo de 7 (sete) dias úteis para a atualização do formulário de referência, em caso de redução do capital social. Dessa forma, acredita-se que a mesma regra utilizada em caso de aumento de capital deve ser aplicável, ou seja, a atualização das informações sobre o capital social só deve ser realizada após a redução se tornar eficaz. Em outras palavras, após a conclusão do prazo de 60 (sessenta) dias contados da publicação da ata da assembleia geral que tiver deliberado a redução.

(XII) PLANOS DE RECOMPRA E VALORES MOBILIÁRIOS EM TESOURARIA (SEÇÃO 19)

No subitem “ii” do quadro 19.1.b do formulário de referência, o Anexo 24 da ICVM 480/2009 solicita a indicação, com relação a cada plano de recompra de ações do emissor, do percentual em relação ao total de ações em circulação, separadas por classe e espécie.

O Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016 recomenda que o cálculo de tal percentual seja feito através da divisão da quantidade de ações previstas no plano de recompra pelo total de ações em circulação após a compra da quantidade de ações prevista no plano de recompra (ou seja, faz-se necessário realizar uma conta de chegada para a realização de referido cálculo, considerando-se que todas as ações previstas no plano de recompra seriam, de fato, recompradas).

Para facilitar a prestação dessa informação pelos emissores e evitar erros de cálculo, solicitamos que o cálculo seja feito com base nas ações em circulação antes da compra da quantidade de ações prevista no plano de recompra, principalmente considerando que (a) não necessariamente serão adquiridas todas

as ações previstas no plano de recompra; (b) durante a vigência do plano de recompra, o emissor poderá alienar ações que estavam mantidas em tesouraria; e (c) tendo isso em vista, a verificação de cumprimento, pelo emissor, do disposto no art. 8º da Instrução CVM n.º 567, de 17 de setembro de 2015, será de fato realizada com base na informação prevista no subitem 19.2.h, e não com base na informação constante do subitem 19.1.b.ii.

(XIII) POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (SEÇÃO 20)

Considerando que a política de negociação de valores mobiliários é de formulação não obrigatória e, caso aprovada pelo emissor, é enviada à CVM na forma prevista no inciso XI do art. 30 da ICVM 480/2009, ficando disponível para consulta pelos acionistas e pelo mercado em geral, recomendamos que o item 20.1. do formulário de referência não exija que o emissor replique as informações que já estão contidas na política de negociação de valores mobiliários, mas apenas que indique se adota ou não referida política e os locais onde pode ser consultada.

Desse modo, sugere-se que sejam excluídos do item 20.1. do formulário de referência os subitens “b” (pessoas vinculadas), “c” (principais características) e “d” (previsão de períodos de vedação de negociações e descrição dos procedimentos adotados para fiscalizar a negociação em tais períodos).

(XIV) POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES (SEÇÃO 21)

Sugerimos a exclusão do item 21.2. do formulário de referência (descrição da política de divulgação de informações adotada pelo emissor), tendo em vista que a própria política de divulgação de informações do emissor fica disponível para consulta, a qualquer momento, pelos acionistas e pelo mercado em geral, após ter sido enviada à CVM, na forma prevista no inciso XII do art. 30 e no inciso VII do art. 31 da ICVM 480/2009.

*_*_*

(xv) ANEXO 30-XXXIII - COMUNICAÇÃO SOBRE TRANSAÇÕES ENTRE PARTES RELACIONADAS

Aproveitando o ensejo da revisão integral do Anexo 24 da ICVM 480, também foram identificadas questões referentes ao Anexo 30-XXXIII – Comunicação sobre Transações entre Partes Relacionadas (“Anexo 30-XXXIII”), as quais, uma vez

elucidadas, poderão beneficiar (e muito) o arcabouço regulatório e informacional do mercado de capitais brasileiro.

Isso porque alguns pontos relacionados ao preenchimento e divulgação do Anexo 30-XXXIII da ICVM 480 são frequentemente objeto de dúvidas e controvérsias entre emissores, não sendo raro que companhias sintam insegurança a respeito do correto preenchimento e divulgação desse documento eventual. Tendo em vista a relevância do Anexo 30-XXXIII para o desenvolvimento de um mercado de capitais sólido, transparente e equitativo, aproveitamos essa oportunidade para solicitar, com muito respeito, que essa D. Comissão forneça esclarecimentos adicionais sobre as observações expostas nos parágrafos abaixo, as quais, uma vez esclarecidas, poderão reprimir a assimetria de informação decorrente de eventuais equívocos na elaboração e divulgação do Anexo 30-XXXIII.

(i) TRANSAÇÕES CORRELATAS

No que se refere à análise de transações correlatas, para avaliar se atingiram ou não os limites estabelecidos pela ICVM 480 para aplicabilidade do Anexo 30-XXXIII, quais sejam (a) valor total de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais); ou (b) 1% (um por cento) do ativo total do emissor (“*Threshold*”), solicitamos que esta D. Comissão esclareça se podem ser consideradas as operações realizadas no exercício social corrente e, neste caso, ao início de novo exercício social, o emissor passaria a considerar as novas operações para fins da contagem dos *Thresholds* e conseqüente divulgação.

Entendemos que a análise das operações do ano corrente atende ao intuito da instrução, qual seja, a divulgação imediata de casos propícios a gerar conflitos de interesse. Além disso, o investidor já recebe a informação das transações entre partes relacionadas dos anos anteriores, tendo em vista que são divulgadas no formulário de referência as operações celebradas nos últimos 3 exercícios sociais.

(ii) NOVAS TRANSAÇÕES CORRELATAS

Adicionalmente, solicitamos que esta D. Comissão esclareça se ao atingirem o valor total de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) ou 1% (um por cento) do ativo total do emissor, conforme o caso, toda e qualquer nova transação correlata deverá ser divulgada, ainda que o valor seja inferior aos *Thresholds*.

Entendemos não ser adequada a divulgação de uma operação de, por exemplo, R\$50.000,00, (cinquenta mil reais) no caso em questão, tendo em vista que, conforme disposto no Edital de Audiência Pública n.º 03/2013 “como muitas delas [transações] possuem pouco impacto econômico, não se justifica que toda e qualquer transação seja divulgada imediatamente ao mercado”, motivo pelo qual foram estabelecidos os *Thresholds*.

Nossa sugestão é que assim que o menor dos *Thresholds* seja atingido e a informação devidamente divulgada, nova contagem de operações correlatas seja iniciada, suscitando nova divulgação assim que um dos *Thresholds* seja atingido novamente. Neste caso, a nova divulgação abrangeria as informações das duas divulgações, da primeira e segunda contagem do *Threshold*, de forma a munir o investidor da informação completa.

Além disso, entendemos que operações já quitadas, ainda que correlatas, não devem ser consideradas para fins da somatória do *Threshold* de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), por não gerarem conflito de interesses.

(iii) OPERAÇÕES REALIZADAS NO CURSO NORMAL DOS NEGÓCIOS

Há diversas operações que possuem valores que excedem um dos *Thresholds* mas ocorrem diariamente na dinâmica dos negócios de uma companhia. Para evitar a confusão do investidor com diversas divulgações, bem como diminuir a burocracia a que os emissores se sujeitam nestes processos de divulgação, solicitamos que esta D. Comissão esclareça se possível considerar a hipótese de divulgar essas operações correlatas que atingirem um dos *Thresholds* de forma consolidada, ao fim de cada mês.

Em nossa concepção, tal solução não prejudica investidores, na medida em que receberão a informação ainda em um prazo temporal curto, de forma consolidada, ao passo que representa significativo abono procedimental para os emissores.

DEFINIÇÃO SUBJETIVA DE TRANSAÇÃO CORRELATA

A dúvida levantada acerca desta questão diz respeito a conceituação de “transações correlatas” como operações que possuem as mesmas partes (e/ou do mesmo grupo) e o mesmo objeto. A subjetividade da definição constante da ICVM 480 conforme atualmente em vigor dificulta a definição, pelas áreas do emissor responsáveis pela divulgação, do que é realmente obrigatório divulgar, o que acaba aumentando a possibilidade de um equívoco de divulgação.

[1] segundo respostas a questionário estruturado aplicado pela Abrasca entre suas associadas entre março e abril de 2016.

[2] Art. 31-D da Instrução CVM n.º308, de 14 de maio de 1999.

[3] Art. 1º da minuta de instrução constante do Edital de Audiência Pública.

[4] Participaram da reunião do Colegiado da CVM o Diretor-Presidente José Luiz Osorio de Almeida Filho, e os diretores Luiz Antonio de Sampaio Campos, Norma Jonsen Parente e Wladimir Castelo Branco Castro. *Disponível para consulta em:*
http://www.cvm.gov.br/decisoes/2002/20020529_R1/20020529_D07.html

[5] 12.1 “*Descrever a estrutura administrativa do emissor, conforme estabelecido no seu estatuto social e regimento interno, identificando: (...)*”

[6] O item 12.1 (a) já prevê a divulgação de todas as informações relevantes a respeito dos principais comitês de assessoramento dos emissores.

[7] O Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas admite que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[8] Para a verificação da aderência à prática recomendada devem ser levadas em conta as regras de arredondamento e os parâmetros de orientação do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas para a avaliação da independência dos administradores.

[9] O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[10] O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[11] O Código brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[12] Para a verificação da aderência à prática recomendada devem ser levados em conta os parâmetros de orientação do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas para a avaliação da independência dos administradores.

[13] De acordo com o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas, para fim do atendimento à prática, a divulgação das atas do conselho fiscal deve incluir os pareceres e votos dos conselheiros fiscais, dissidentes ou não, as justificativas de voto e os demais documentos por ele elaborados.

[14] O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[15] O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[16] O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[17] O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas prevê que as políticas corporativas por ele recomendadas podem estar reunidas no todo ou em parte em um único documento.

[18] “Art. 147. Quando a lei exigir certos requisitos para a investidura em cargo de administração da companhia, a assembleia-geral somente poderá eleger quem tenha exibido os necessários comprovantes, dos quais se arquivará cópia autêntica na sede social.

§ 1º São inelegíveis para os cargos de administração da companhia as pessoas impedidas por lei especial, ou condenadas por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos.

§ 2º São ainda inelegíveis para os cargos de administração de companhia aberta as pessoas declaradas inabilitadas por ato da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 3º O conselheiro deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da assembleia-geral, aquele que:

I - ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado, em especial, em conselhos consultivos, de administração ou fiscal; e

II - tiver interesse conflitante com a sociedade.”

[19] Neste sentido, v. EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p.324-328.

[20] §4º do art. 147 da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

[21] Arts. 2º e 5º da Instrução CVM n.º 367, de 29 de maio de 2002.

[22] 12.6. Em relação a cada uma das pessoas que atuaram como membro do conselho de administração ou do conselho fiscal **no último exercício**, informar, em formato de tabela, o percentual de participação **nas reuniões realizadas pelo respectivo órgão no mesmo período, que tenham ocorrido após a posse no cargo** (grifos nossos).

[23] Página 176 do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016: “Neste item [12.6.] o emissor deve informar o nome do conselheiro, o total de reuniões realizadas pelo respectivo órgão desde a posse do conselheiro e o percentual de participação do conselheiro nas reuniões realizadas após a posse.”

[24] Páginas 181 e 182 do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016: “O número de membros total de cada órgão (letra “b”) deverá corresponder à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente, com duas casas decimais. (...) Já o número de membros remunerados deverá corresponder ao número de diretores e conselheiros aos quais foram atribuídas remunerações reconhecidas no resultado do exercício, correspondendo à média anual do número de membros remunerados de cada órgão apurado mensalmente conforme cálculo do item 13.2.b.”

[25] Pg. 189 e 190 do Ofício-Circular/CVM/SEP/n.º 02/2016.

Alexandre Fischer
Gerente de Operações
Abrasca