

Rio de Janeiro, 15 de Fevereiro de 2017

A
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Rua Sete de Setembro, 111 – 23º. andar, Centro
Rio de Janeiro – RJ
Cep 20159-900
audpublicaSDM1016@cvm.gov.br

CC: sdm@cvm.gov.br

Ref: Audiência Pública 10/2016

Prezados Senhores,

Na qualidade de investidora e conselheira de administração de companhias listadas, envio abaixo meus comentários:

1. Parabenizo a CVM pela rapidez e eficiência com que procedeu a esta audiência pública poucos dias após o lançamento oficial do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas. Da mesma forma, destaco e congratulo a autarquia por esta minuta que inova ao orientar o regulado em fornecer informações que de fato agreguem à decisão dos investidores, mantendo um importante véis principiológico em todo o texto em contraposição à tradicional nacional da prescrição e formalismo legal.
2. No item da minuta intitulado “**2.2.1 Programa de integridade**”, a nova redação do item 5.4 requer informar “*as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código*”. Várias empresas já adotam uma “política de gestão de consequências” que justamente discorre sobre sanções em caso de violação. Sugiro que a norma demande saber se da existência ou não de tal política.
3. No item b deste mesmo item 5.4, “*b. se o emissor possui canal de denúncia aberto...*”, seria interessante requerer a informação se o canal de denúncias é interno ou externo, assim como no anexo referente ao Código Brasileiro de Governança Corporativa (item 27 a iii) que fala em “*Este serviço pode ficar a cargo de um terceiro...*” - Esclarecer se de fato fica a cargo de terceiros ou não.
4. **Lista de Acionistas:**
Art. 5º Os itens 3.4, 5.4, 5.5, 12.1, 12.2, 12.3, 13.1, 15.3, 15.5, 16.1 e 20.1 do Anexo 24 à Instrução CVM nº 480, de 2009, passam a vigorar com a seguinte redação:
“12.2.....”

j. práticas do emissor quanto à disponibilização de lista de acionistas, bem como outras ações adotadas com o objetivo de facilitar a comunicação entre os acionistas antes das assembleias...

Sugiro retirar o subitem “j” integralmente, pois ao requerer que o emissor informe suas práticas de disponibilização de lista de acionistas no formulário de referência, a CVM está assumindo que o acesso pode ser negado no caso de assembleias, o que confronta o código de melhores práticas de governança corporativa do IBGC (5ª edição) na prática recomendada 1.6.1, inciso b:

*b) A organização deve facilitar a participação na assembleia geral. Documentos comprobatórios da condição de sócio devem ser detalhados no estatuto/contrato social (vide 1.2) e no manual (vide 1.6.2.1) e, em todos os casos, devem ser analisados com boa-fé, sem a formulação de exigências desnecessárias. **Também deve ser facultada a interação entre os sócios, inclusive o acesso ao quadro de sócios e ao número de quotas ou ações detidas por cada um**, e viabilizados instrumentos como a transmissão on-line, votação eletrônica ou boletim e voto por procuração (vide 1.6.4).*

O posicionamento da CVM em decisão de Colegiado de 08.12.1999 foi, a meu ver, inoportuno ao restringir a interpretação do que seria “interesse pessoal” citado no artigo 100 da LSA. Essa decisão praticamente inviabilizou a obtenção da lista de acionistas, tendo a CVM contribuído para enorme assimetria de informações já que administradores e controladores tem livre acesso à lista, bem como para a indesejável ausência completa de ativismo societário, desincentivando o exercício dos direitos de acionistas e o ativismo que tanto auxilia o regulador nas suas atividades de fiscalização e supervisão.

5. **TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS** - Item 16.2 dos formulários de referência

Sugiro modificar as tabelas de modo a facilitar a compreensão por parte do investidor. Hoje não é possível saber se os valores mencionados são anuais ou não e qual a taxa ou índice que corrige tais valores. Apenas a título de exemplo sem que se constitua em uma reclamação, cito abaixo as informações prestadas pela Suzano Papel e Celulose S.A.

Caso 1: Informações sobre consultoria imobiliária prestada por empresa pertencente ao controlador:

16.2 - Informações sobre as transações com partes relacionadas

Parte relacionada	Data transação	Montante envolvido (Reais)	Saldo existente	Montante (Reais)	Duração	Empréstimo ou outro tipo de dívida	Taxa de juros cobrados
Especificar							
Nemonorte Imóveis e Participações Ltda.	01/12/2005	-320.739,23	-	-320.739,23	Indeterminada	NÃO	0,000000
Relação com o emissor	Sociedade que possui o mesmo controlador que a Companhia						
Objeto contrato	Consultoria imobiliária						
Garantia e seguros	Não existe						
Rescisão ou extinção	Contrato vigente						
Natureza e razão para a operação							
Posição contratual do emissor	Devedor						
Especificar							

O valor de R\$320.739 é anual ou não? A duração está indeterminada. Uma informação muito relevante e que não é possível aferir é a de o que motivou tal TPR, pois o “objeto contrato” é muito vago (“consultoria imobiliária”). Consultoria em relação a que imóvel? Por quê? Da mesma forma, a linha “natureza e razão para a operação” está sempre em branco em praticamente todas as TPRs de todas as companhias que tenho lembrança no momento.

A CVM deveria exigir que o diretor/órgão que autoriza tais TPRs ateste as condições de mercado da operação, sem deixar de incluir a justificativa para tal afirmação. Com base no que a TPR está em linha com as práticas de mercado? Quais são as práticas de mercado que a companhia entende estar atendendo?

Caso 2: Fiança para financiamento

Suzano Holding S.A.	03/02/2006	-1.956.582.000,00	-396.499.590,11	-58.320.958,04	11 anos e 2 meses	NÃO	0,000000
Relação com o emissor	Controladora						
Objeto contrato	Fiança para financiamento						
Garantia e seguros	Não existe						
Rescisão ou extinção	Contrato vigente						
Natureza e razão para a operação							
Posição contratual do emissor	Devedor						
Especificar							

Não fica claro quanto a Cia emissora, Suzano, está pagando de fiança para a holding controladora. Vejam que há um valor de R\$1.956.582.000 no “montante envolvido” e outros valores em “saldo existente” e “montante”. Quanto a Suzano pagou? Quase R\$2 bn de fiança ou R\$58 Mn sobre valores de R\$2 Bn? Novamente não diz se o valor é anual ou não, qual a taxa de fiança paga e qual a prática de mercado observada.

Caso 3: Transações Comerciais

Central Distribuidora de Papéis Ltda.	31/12/2015	47.928.481,72	31.954.491,77	31.954.491,77	Indeterminada	NÃO	0,000000
Relação com o emissor	Sociedade controlada por alguns acionistas controladores da Companhia						
Objeto contrato	Transações comerciais						
Garantia e seguros	Não existe						
Rescisão ou extinção	Contrato vigente						
Natureza e razão para a operação							
Posição contratual do emissor	Credor						

Neste quadro é difícil saber por que a emissora é credora de uma empresa distribuidora de papéis que pertence aos controladores. Não é possível saber qual o valor exato e periodicidade.

A seção 16.2 é muito pouco esclarecedora para o usuário de informações públicas. Atualmente, a mesma parece-me levantar mais dúvidas do que esclarece.

6. Anexo 29-A

3 a. 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”*

Tenho dificuldades em entender a razão de se permitir lavrar atas de assembleias de forma sumária. No caso das atas de conselho de administração, entendo que possam ocorrer discussões confidenciais que se divulgadas podem prejudicar interesse legítimo da companhia, mas por que esse racional seria válido para uma assembleia de acionistas?

Acho que as atas de assembleias deveriam ser divulgadas em inteiro teor no site da CVM e do emissor. A forma sumária só deveria ser permitida no caso de publicação em periódicos por questões de economias de custo. No entanto, me parece que a Lei das S.A. permite essa forma sumária e não estou certa de que há espaço dentro das práticas recomendadas do Código, se é possível a CVM pedir que a companhia informe se publica atas de assembleias na forma sumária (se faz uso do artigo 130 da Lei 6.404/76) e qual o fundamento para que a companhia tenha escolhido esta forma de divulgação nos meios virtuais da CVM, BM&F BOVESPA e sites da emissora.

7. Item da minuta “**2.2.3 Determinação da remuneração individual dos conselheiros de administração e da diretoria**”. Não posso deixar de congratular esta autarquia pela habilidade ímpar que demonstrou na redação desse assunto. Como disse previamente, esse é o maior exemplo que a CVM caminha para a saudável tendência principiológica e não prescrita, pois aqui claramente pretende fornecer ao público investidor informações que transmitem mensagem clara sobre a eficácia das práticas de governança corporativa dos emissores.

Finalizo meus comentários, colocando-me a disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Isabella Saboya, CFA
Governança Corporativa