



**Resposta ao Edital de
Audiência Pública SDM nº
01/2021**

São Paulo, 12 de abril de 2021.

Ilmo. Sr.

Marcelo Barbosa

Presidente

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Ilmo. Sr.

Antonio Carlos Berwanger

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM 01/2021

Prezados Senhores,

1. A ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais, na qualidade de representante das instituições que atuam nesses mercados, reuniu um Grupo de Trabalho misto, composto por agentes do mercado e membros da Associação, sob a Coordenação do Fórum de Apoio Jurídico, para tratar das alterações propostas no edital de Audiência Pública SDM 01/2021 (“Audiência Pública”), e, conforme discussões tratadas em referido grupo, submete as sugestões e comentários a seguir.

1. Considerações Iniciais

2. Primeiramente, gostaríamos de agradecer à Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) pela propositura da Audiência Pública, que visa ao aperfeiçoamento de seu arcabouço regulatório por meio de alterações na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 (“ICVM 480/09”).
3. Nesse sentido, desde já gostaríamos de congratular o esforço desta Douta Autarquia em mais uma vez revisitar uma norma tão importante para as companhias abertas e os demais participantes do mercado de capitais, especialmente dentro do arcabouço dos estudos realizados em 2018 por esta Douta Autarquia e pelo Ministério da Economia, com o apoio do Prosperity Fund e do Comitê de Governança Corporativa da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o qual culminou na edição do relatório *Private Enforcement of Shareholder Rights: A Comparison of Selected Jurisdictions and Policy Alternatives for Brazil* (“Relatório GT OCDE”).
4. Acreditamos que a divulgação de informações sobre demandas societárias impactará de forma positiva o mercado, estendendo o alcance a este tipo de informação para todos os acionistas da companhia, em especial para os acionistas minoritários, assim como para potenciais investidores.
5. A ANBIMA, enquanto associação representativa de agentes do mercado, acompanha todas as alterações regulatórias no Brasil e nas principais jurisdições no exterior, com vistas a contribuir para a construção normativa no País, sempre buscando alcançar a razoabilidade, proporcionalidade e segurança jurídica que devem permear as relações econômicas.
6. Desta forma, a ANBIMA e os membros do Grupo de Trabalho, em linha com a visão participativa da construção da regulação adotada pela CVM, vêm, por meio deste, apresentar considerações visando a contribuir para a eficiência regulatória da autarquia.
7. Em suma, as considerações que ora trazemos têm a intenção principal de adequar a capacidade operacional das companhias abertas de lidar com os trâmites envolvendo a divulgação de demandas societárias ao mercado na forma e no momento adequados, sem, com isso, prejudicar a possibilidade de os acionistas da companhia atuarem junto a tais processos, caso entendam necessário.

2. Pontos para análise

- i. **Artigo 3º da Resolução – prazo de adaptação**

8. No texto inicialmente previsto para o Artigo 3º da nova Resolução, esta entraria em vigor imediatamente, bastando sua publicação para que os agentes do Mercado estivessem obrigados ao seu cumprimento.
9. Contudo, entendemos ser necessário, além de um prazo razoável para entendimento do conteúdo da norma e adaptação aos seus termos, o desenvolvimento, pelas companhias abertas, de um sistema interno de monitoramento das demandas societárias, conforme significado apresentado na Audiência Pública (“Demandas Societárias”), de modo a determinar quais Demandas Societárias deverão ser objeto da divulgação ao mercado prevista no Anexo 30-XLIV (“Anexo”).
10. Tal desenvolvimento implica na adaptação das estruturas corporativas ora existentes de modo que se estabeleça um controle e um fluxo que vise garantir tal divulgação, nos termos e prazos previstos na nova Resolução, integrando-se, ainda mais, os fluxos das áreas responsáveis pelo Contencioso com os fluxos das áreas responsáveis por Relações com Investidores.
11. Da mesma maneira, entendemos também que os receptores de tais informações também necessitam de um prazo para se estruturarem para o acompanhamento das divulgações sobre Demandas Societárias que passarão a ser feitas ao mercado, de modo a estarem aptos a agir e intervir quando julgarem necessário.

Sugestão de redação

12. Nesse sentido, propomos a seguinte alteração na redação do artigo 3º da nova Resolução, conforme versão proposta na Audiência Pública:

“Art. 3º Esta Resolução entra em vigor em ~~primeiro dia útil do mês subsequente~~ 180 (cento e oitenta) dias após a sua edição.”

ii. Artigo 1º do Anexo 30-XLIV – delimitação do conceito de demanda societária

13. O artigo 1º do Anexo traz a definição de Demanda Societária, sugerindo que esta englobe processos judiciais ou arbitrais, de um lado, “que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos”; ou, de outro lado, “cujos efeitos possam atingir a esfera jurídica da companhia ou de outros titulares de valores mobiliários de emissão do emissor que não sejam partes do processo, tais

como ação de anulação de deliberação social, ação de responsabilidade de administrador e ação de responsabilidade de acionista controlador”.

14. Inicialmente cumpre-nos lembrar que quanto mais precisa e clara for a abrangência de uma definição, tanto mais efetiva e eficaz será a sua observância e o cumprimento da regra em questão. Nesse sentido destacamos que as obrigações do Anexo se aplicam exclusivamente às demandas societárias em que o emissor, seus acionistas controladores ou seus administradores figurem como partes, em razão do desempenho de suas funções, excluindo-se qualquer outra demanda societária que não tenha relação direta com a companhia emissora.
15. Contudo, concordamos com o que nos parece ter sido o entendimento desta D. Comissão de que não seria possível elencar de modo taxativo os diversos tipos de Demandas Societárias a que uma companhia pode estar sujeita, não sendo possível, assim, a partir desta definição, limitar este alcance.
16. Nesse sentido, parece-nos, inclusive, que com o tempo e a prática, a abrangência desta definição ficará cada vez mais clara, percebendo-se a correta extensão desta obrigação a partir do momento em que as divulgações das Demandas Societárias passarem a surtir os efeitos pretendidos e impactar de forma positiva o mercado.
17. Ainda, dentro da análise que este Grupo de Trabalho realizou do Relatório GT OCDE, material fundamental para entendermos o escopo da norma ora proposta, especialmente dos conceitos trazidos pelo Anexo, identificamos que em referido material há, em diversas ocasiões, o emprego de dois conceitos relevantes: (i) direitos dos acionistas (ali tratados como shareholder/ownership rights); e (ii) ações coletivas ou de classe (ali trazendo o paralelo das class actions do direito norte-americano).
18. Dado que no Direito brasileiro alguns desses conceitos não são tão claros como em outras jurisdições, entendemos que se faz necessária a adoção de algumas adaptações. Nesse sentido, o inciso I do artigo 1o do Anexo trouxe o conceito de direitos difusos, coletivos ou individuais homogêneos para caracterizar quais Demandas Societárias estariam abarcadas no escopo do comunicado proposto no Anexo.
19. No entendimento desse Grupo de Trabalho, o emprego dos conceitos de “direitos difusos” e “diretos individuais homogêneos” podem trazer certa confusão aos destinatários da norma quando de sua execução, tendo em vista que tais conceitos (i) “abrem” o escopo objetivado pela norma proposta por esta Douta Autarquia, o que acreditamos não ser o objetivo focal; e, especialmente, (ii) podem

acarretar em confusões na aplicação da norma, o que, certamente, dificultaria a sua eficácia.

20. Ademais, entende-se que a simplificação da redação do inciso I do artigo 1o, com o emprego exclusivo do conceito “coletivo” (conforme abaixo indicado) aproximará a norma proposta do que foi apresentado no Relatório GT OCDE e, conseqüentemente, tornará o texto mais compreensível para os respectivos destinatários, os quais, não necessariamente, possuem qualificações técnicas para realizar a correta distinção para com os demais conceitos trazidos originalmente.
21. Já no que diz respeito ao inciso II, concordamos, conforme já manifestado acima, com a impossibilidade de uma indicação taxativa de quais seriam as ações envolvendo questões societárias que deveriam ser consideradas para os fins previstos neste Anexo, de modo que sugerimos, apenas, deixar este ponto ainda mais claro.
22. Por último, em linha com o disposto no parágrafo 3º deste artigo 1º, entendemos que na hipótese de o assunto objeto de um comunicado de Demanda Societária, nos termos do Anexo, também se enquadrar como um Fato Relevante, nos termos da Instrução CVM 358, de 3 de janeiro de 2002 (“ICVM 358/02”), será facultada à companhia aberta a utilização de um comunicado único, desde que este comunicado cumpra o disposto nestas duas regras e observe o menor prazo exigido, se for o caso.

Sugestão de redação

23. De modo a garantir a clareza de nossas sugestões e facilitar sua análise por esta D. CVM, consolidamos os ajustes acima sugeridos, conforme versão proposta na Audiência Pública:

“Art. 1º Este anexo se aplica exclusivamente às demandas societárias em que o emissor, seus acionistas controladores ou seus administradores figurem como partes, em razão do desempenho de suas funções nessa qualidade, e:

I – que envolvam direitos ou interesses ~~difusos, coletivos~~ dos acionistas ou individuais homogêneos;
ou

II – nas quais possa ser proferida decisão cujos efeitos possam atingir a esfera jurídica da companhia ou de outros titulares de valores mobiliários de sua emissão ~~do emissor~~ que não sejam partes do processo, tais como, mas não se limitando a, ação de anulação de deliberação social, ação de responsabilidade de administrador e ação de responsabilidade de acionista controlador.

§ 1º Para fins deste anexo, considera-se demanda societária todo processo judicial ou arbitral relativo a matéria prevista em legislação societária e do mercado de valores mobiliários, ou nas normas

editadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 2º As obrigações de divulgação previstas neste anexo não podem ser afastadas por convenções de arbitragem, regulamentos de câmaras arbitrais ou por qualquer outra convenção, respeitadas as hipóteses e observados os limites de sigilo decorrente de lei.

§ 3º Na hipótese de uma informação acerca da existência de demanda ou de algum de seus desdobramentos configurar ato ou fato relevante, nos termos estabelecidos em norma específica, o emissor deverá também observar os termos e prazos estabelecidos naquele normativo.”

iii. Artigo 2º do Anexo 30-XLIV – prazos de divulgação

24. Este artigo estabelece os prazos a serem observados pela companhia na divulgação das Demandas Societárias e entendemos ser importante que estes prazos não prejudiquem o prazo necessário para que terceiros tomem conhecimento de referidas demandas e possam manifestar-se nos processos, sejam eles judiciais ou arbitrais.
25. Por outro lado, faz-se necessário que referidos prazos não impliquem na divulgação precipitada de informações, sem que se tenha tido o tempo e os dados adequados para esta análise por parte das companhias, visto que a divulgação de uma informação incompleta ou preliminar pode, inclusive, levar a um erro na interpretação de seus impactos, bem como, de forma ainda mais indesejada, levar a oscilações irrealistas, positivas ou negativas, no valor das ações da companhia ou mesmo de um determinado setor.
26. Desta maneira, o objetivo das alterações propostas neste artigo 2º foi principalmente estabelecer os marcos que nos parecem mais adequados para a contagem dos prazos previstos no Anexo, esteja a companhia na condição de sujeito ativo ou passivo, demandante ou demandada.
27. Buscou-se, também, equiparar os prazos previstos no Anexo ao prazo já previsto para divulgação de Fato Relevante na ICVM 358/02, nos termos de seu artigo 11, parágrafo 4º, inciso I, visto que o objetivo de ambos os normativos, de forma complementar, é fornecer informação ao mercado e o prazo da ICVM 358 já é um prazo entendido por esta Autarquia como adequado para atingir tal finalidade.
28. Por último, é importante que a nova norma não obrigue a divulgação de mera proposta de acordo envolvendo o emissor, visto que esta ainda encontra-se sujeita a negociação e a aceitação entre as partes, não possui caráter vinculativo, pode tratar-se de mera especulação, etc, ao passo que sua

divulgação ao mercado pode vir a acarretar uma série de efeitos, inclusive negativos, à própria negociação da proposta em questão, à companhia e/ou ao mercado como um todo.

29. Entendemos que a companhia deverá ser muito cuidadosa na divulgação das informações sobre suas Demandas Societárias e mais ainda o deverá ser quando se tratar da divulgação de informações sobre acordos, devendo, assim, ater-se a divulgar somente informações sobre acordos já firmados e que, portanto, efetivamente já geram obrigações e direitos para as partes.
30. Note-se que esta preocupação não envolve apenas uma decisão estratégica da companhia com o objetivo de não prejudicar as negociações ainda em curso, mas também uma postura protetiva, visando afastar qualquer impacto especulativo que a divulgação de uma informação ainda sujeita a alteração pode causar ao mercado.

Sugestão de redação

31. De modo a garantir a clareza de nossas sugestões e facilitar sua análise por esta D. CVM, propomos a seguinte redação ao artigo:

“Art. 2º O emissor deve divulgar ao mercado as informações relevantes da demanda, incluindo:

I – notícia acerca da sua instauração, no prazo de 3 (três) dias úteis a contar, conforme figure a parte na condição de demandante ou demandado, da data de propositura da ação ou da data da efetiva apresentação da defesa ~~citação~~ ou, em caso de arbitragem, da apresentação do requerimento de sua instauração ou da data da efetiva apresentação da resposta ao requerimento de arbitragem do seu recebimento, indicando:

- a) partes no processo;*
- b) valores, bens ou direitos envolvidos;*
- c) principais fatos; e*
- d) pedido ou provimento pleiteado;*

II – no caso de processo judicial, eventuais decisões provisórias (de deferimento ou indeferimento) e resultado de julgamentos de mérito em qualquer instância, no prazo de 5 (cinco) ~~3 (três)~~ dias úteis a contar de seu conhecimento pela parte;

III – no caso de arbitragem, eventuais decisões provisórias (concedidas ou denegadas), decisões sobre jurisdição dos árbitros (positiva ou negativa), decisões sobre impugnação de árbitros (acolhendo ou rejeitando) e resultado de sentenças de mérito, no prazo de 5 (cinco) ~~3 (três)~~ dias úteis a contar de seu conhecimento pela parte; e

IV – qualquer ~~proposta de acordo ou qualquer~~ acordo celebrado no curso da demanda, no prazo de 3 (três) dias úteis da ~~apresentação da proposta ou data~~ de sua celebração, ~~conforme o caso.~~”

3. Considerações finais

32. Lembramos, uma vez mais, que as propostas aqui apresentadas visam primordialmente alcançar a razoabilidade, proporcionalidade e segurança jurídica que devem permear as relações econômicas, e demonstrar os pontos de preocupação do Mercado.
33. Por fim, aproveitamos, mais uma vez, para parabenizar a CVM pela norma proposta e pela oportunidade que concede aos participantes de mercado de se manifestarem na Audiência Pública e apresentarem seus pontos de preocupação.
34. Colocamo-nos à disposição para esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

ORIGINAL ASSINADO POR

Silmara Velasque Baccani

Presidente do Fórum de Apoio Jurídico da ANBIMA

Soraya Alves

Assessoria Jurídica e Compliance ANBIMA