

São Paulo, 12 de abril de 2021.

Ao senhor **Marcelo Barbosa**

Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Ao senhor **Antonio Carlos Berwanger**

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado (SDM) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

audpublicaSDM0121@cvm.gov.br

Assunto: Edital de Audiência Pública SDM nº 01/21 -
Alteração na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro
de 2009, para criação de novo comunicado sobre
demandas societárias

Prezados,

Inicialmente, gostaríamos de agradecer a oportunidade oferecida pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) à comunidade jurídica para apresentação de contribuições à audiência pública, em atendimento ao disposto no Edital SDM nº 01/21 (“Edital”).

Este documento foi elaborado pelo Centro de Estudos das Sociedades de Advogados (“CESA”), associação civil, sem fins lucrativos, fundada em 1983, e constituída por Sociedades de Advogados regularmente inscritas na Ordem dos Advogados do Brasil – OAB nos termos da Lei nº 8.906/94.

Como resultado do trabalho conduzido pela CVM, o Ministério da Economia e o Comitê de Governança Corporativa da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”), em particular das conclusões do relatório “*Private Enforcement of Shareholder Rights: A Comparison of Selected Jurisdictions and Policy Alternatives from Brazil*”, de novembro de 2020, entendemos que as alterações propostas para a Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009 (“*ICVM 480*”) necessitam de aprimoramento, a fim de que a Resolução, de um lado, cumpra o seu papel no fomento à maior transparência no mercado, priorizando a vedação de comportamentos abusivos, e, de outro, possa trazer, também, uma maior objetividade e segurança jurídica quanto às divulgações adicionais pretendidas.

Desta forma, apresentamos na sequência as nossas considerações.

I. *Vacatio Legis*

Nos termos do art. 3º da Resolução, a sua vigência terá início no “*primeiro dia útil do mês subsequente a sua edição*”. Considerando que a Resolução irá criar um novo comunicado sobre demandas societárias e que as companhias da Categoria A, administradores e acionistas e outros sujeitos impactados pela regra deverão tomar conhecimento e adotar as medidas necessárias para se adequarem ao cumprimento das novas obrigações, sugerimos que seja previsto um período maior de *vacatio legis*.

Destacamos que a Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (Decreto-Lei nº 4.657/1942) ressalta a importância do período de vacância de aplicação da lei como mecanismo apto a viabilizar o conhecimento e a adoção de práticas que permitam o cumprimento das novas disposições legais por seus destinatários.

Assim, sugerimos que o período de vacância seja de [120 (cento e vinte)] dias contados da edição da Resolução.

| TEXTO ORIGINAL Resolução CVM nº [X] | SUGESTÃO DE REDAÇÃO Resolução CVM nº [X] |
|--|--|
| Art. 3º. Esta Resolução entra em vigor em primeiro dia útil do mês subsequente a sua edição. | Art. 3º. Esta Resolução entra em vigor em [120 (cento e vinte) dias] a partir da sua edição. |

II. *Regra de transição*

Considerando que a Resolução não contemplou disposição expressa sobre a regra aplicável à divulgação de procedimentos em andamento na data de início da vigência da norma, sugerimos que seja incluída regra para esclarecer o tratamento do assunto.

Assim, sugerimos a inclusão de disposição no sentido de que, no prazo de até [30 (trinta)] dias contados do início da vigência da Resolução, observado o período de *vacatio legis*, os emissores deverão divulgar as informações requeridas, nos termos da Resolução, em relação a processos em andamento, sendo certo que, caso ocorra algum evento em tais processos sujeito à divulgação de acordo com a Resolução, recomenda-se que todos os dados necessários sejam conjuntamente informados ao mercado.

Assim, sugerimos a inclusão do art. 4º à Resolução, conforme abaixo:

| TEXTO ORIGINAL Resolução CVM nº [X] | SUGESTÃO DE REDAÇÃO Resolução CVM nº [X] |
|--|--|
| Sem correspondência | Art. 4º. Em até [30 (trinta)] dias contados da entrada em vigor da presente Resolução, o |

| | |
|--|--|
| | <p>emissor deverá divulgar ao mercado as informações relevantes sobre demandas societárias em andamento nas quais não tenha ocorrido o trânsito em julgado das decisões finais, nos termos do art. 2º do Anexo 30-XLIV.</p> <p>§1º. Caso, no decurso do prazo indicado no <i>caput</i> deste artigo, seja verificado algum evento em relação às demandas societárias em andamento sujeito à divulgação na forma dos arts. 1º e 2º do Anexo 30-XLIV, o emissor deverá realizar o comunicado de tal informação em conjunto com as informações previstas neste art. 4º.</p> |
|--|--|

III. Definição de “demandas societárias”

O art. 1º, §1º, do Anexo 30-XLIV apresenta a definição de “demandas societárias”, delimitando o escopo de aplicação da Resolução. De acordo com referido §1º, “*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*”.

Valendo-nos de uma leitura sistemática do §1º em conjunto com o *caput* do mesmo art. 1º, verifica-se que a Resolução se aplica às demandas societárias (i) “*em que o emissor, seus acionistas controladores ou seus administradores figurem como partes, nessa qualidade*” e (ii.a) “*que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos*” ou (ii.b) “*nas quais possa ser proferida decisão 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*” (grifamos).

Considerando a definição proposta de “demandas societárias”, o rol exemplificativo de ações mencionadas no inciso II do art. 1º e, ainda, a necessidade de objetividade da Resolução para assegurar maior segurança jurídica e melhor qualidade das informações fornecidas pelos emissores, sugerimos que, em relação à legislação societária, o conceito das demandas seja limitado às disputas que versem sobre os arts. 159 (ação de responsabilidade civil contra o administrador) e 246 (ação de responsabilidade contra o controlador), bem como a ações que tratem da possibilidade de anulação dos efeitos das assembleias, nos termos da Lei nº 6.404/76 e 6385/76.

À luz da legislação societária brasileira e do papel por ela atribuído aos administradores e controladores de companhias abertas, incluindo a necessidade de observância de diversos

deveres fiduciários, entendemos que essa limitação traria, de um lado, maior segurança às companhias acerca da identificação das demandas sujeitas à divulgação e, de outro lado, um aparato informacional claramente mais amplo em relação ao regime atual e suficiente para análise do investidor e dos demais acionistas, evitando uma desnecessária avalanche de informações sobre demandas não relacionadas ao cerne das companhias abertas, isto é, com seu poder decisório e atos de administração.

Assim, considerando as ponderações acima, sugerimos as seguintes modificações no art. 1º e seu respectivo §1º:

| TEXTO ORIGINAL Anexo 30-XLIV | SUGESTÃO DE REDAÇÃO Anexo 30-XLIV |
|--|---|
| <p>Art. 1º. Este anexo se aplica às demandas societárias em que o emissor, seus acionistas controladores ou seus administradores figurem, como partes, nessa qualidade, e:</p> <p>I – que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos; ou</p> <p>II – nas quais possa ser proferida decisão 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.</p> <p>§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.</p> | <p>Art. 1º. Este anexo se aplica às demandas societárias, em que o emissor, seus acionistas, seus administradores figurem, como partes, nessa qualidade, e:</p> <p>I – que envolvam direitos ou interesses difusos, coletivos ou individuais homogêneos; ou</p> <p>II – nas quais possa ser proferida decisão cujos efeitos venham eventualmente atingir a esfera jurídica da companhia ou de outros titulares de valores mobiliários de emissão do emissor que não sejam partes do processo.</p> <p>§1º. Para fins deste anexo, considera-se demanda societária todo processo judicial ou arbitral relativo a ação de anulação de deliberação social, ação de responsabilidade de administrador e ação de responsabilidade de acionista controlador, com fundamento nas Leis nº 6.404/76e nº 6.385/1976 ou nas normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários.</p> |

IV. Prazo para divulgação das informações sobre demandas societárias

O inciso I do art. 2º do Anexo 30-XLIV prevê a divulgação das informações relevantes das demandas societárias no prazo de 3 (três) dias úteis contados da data de propositura da ação, da citação ou do requerimento de instauração da arbitragem, conforme o caso.

Considerando que o prazo de divulgação é comum a todas as informações listadas nos incisos do art. 2º, sugerimos que, para melhor técnica legislativa, o prazo conste do caput do art. 2º.

Adicionalmente, entendemos que o prazo de 3 (três) dias úteis pode ser bastante curto para que os emissores coordenem a divulgação das informações relevantes, em especial considerando a necessidade de organização e clareza das divulgações. Sugere-se, portanto, que o prazo seja ampliado para [30 (trinta) dias corridos].

Por fim, como existem situações em que o emissor dependerá do recebimento de informações do seu controlador ou administrador para a realização da divulgação, sugerimos que o prazo seja contado da inequívoca ciência do emissor a respeito da demanda.

Assim, sugerimos as seguintes mudanças no caput do art. 2º:

| TEXTO ORIGINAL Anexo 30-XLIV | REDAÇÃO SUGERIDA Anexo 30-XLIV |
|--|---|
| Art. 2º. O emissor deve divulgar ao mercado as informações relevantes da demanda, incluindo: | Art. 2º. Em até [30 (trinta) dias corridos] contados da ciência pelo emissor, o emissor deverá divulgar ao mercado as informações relevantes da demanda, incluindo: |

V. Rol de informações sujeitas a divulgação

O art. 2º do Anexo 30-XLIV lista as matérias consideradas relevantes nas demandas societárias para fins de divulgação. Sugerimos as seguintes alterações:

No inciso I, sugerimos (i) a exclusão do prazo de divulgação, que deverá constar do caput do art. 2º, conforme mencionado na Seção III acima; (ii) a exclusão da referência a “valores” na alínea “b”, por entendermos que o valor apontado inicialmente pelo autor pode ser apenas estimado e não representar o montante financeiro efetivamente envolvido na demanda, do que decorrerá a indução a entendimentos incorretos do mercado; e (iii) a exclusão da alínea “c”, que trata dos “principais fatos”, por se entender que a disposição é bastante genérica e não oferece segurança aos emissores sobre o conteúdo da divulgação ou os critérios da sua definição.

No inciso II, sugerimos a compatibilização da linguagem aos termos constantes do Código de Processo Civil, que trata de tutela provisória (de urgência e de evidência) e não de decisão provisória.

No inciso III, sugerimos (ii) a compatibilização da linguagem aos termos constantes da maioria dos regulamentos de arbitragem, que costumam mencionar decisões de medidas cautelares, coercitivas e antecipatórias; e (ii) a exclusão da divulgação de informações sobre jurisdição ou impugnação dos árbitros, por se entender que tais informações não seriam relevantes para o investidor ou o mercado em relação à demanda societária, sendo mais relacionadas aos aspectos procedimentais da arbitragem e não ao seu mérito. Adicionalmente, considerando que não há previsão de identificação dos árbitros, a divulgação poderia apenas expor desnecessariamente os árbitros envolvidos.

Nos incisos II e III, sugerimos esclarecer que a divulgação deva recair sobre o resultado das decisões aplicáveis, e não o seu inteiro teor.

No inciso IV, sugerimos a exclusão da divulgação de propostas de acordo. Justifica-se tal exclusão pelo fato de que a divulgação das propostas pode prejudicar a celebração do acordo entre as partes, bem como enfrentar dificuldades de ordem prática, uma vez que a formação dos acordos é um processo dinâmico, que normalmente envolve diversas rodadas de negociação e inúmeras alterações em relação à versão original.

Ademais, para maior clareza e objetividade da Resolução e a fim de evitar a abertura da íntegra do acordo, que pode ser um documento extenso, técnico e com informações sigilosas, inclusive de terceiros, sugerimos que a regra preveja a divulgação das partes do acordo, valores, bens e direitos envolvidos e quaisquer outras informações que a administração do emissor julgue relevantes.

Por fim, entendemos ser recomendável a inclusão de texto que expressamente advirta para o uso oportunista, especulativo ou manipulativo das informações divulgadas pelo emissor ou companhia a investidores e que possa impactar diretamente no preço dos valores mobiliários ou levar a prática não equitativa, conforme disposto na Instrução CVM No 8, de 8 de outubro de 1979.

Assim, sugerimos as seguintes alterações aos incisos do art. 2º:

| TEXTO ORIGINAL Anexo 30-XLIV | REDAÇÃO SUGERIDA Anexo 30-XLIV |
|---|--|
| Art. 2º: (...) | Art. 2º: (...) |
| 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 citação ou, em caso de arbitragem, da apresentação do requerimento de sua | I – notícia acerca da instauração ou ajuizamento, indicando: a) partes; b) bens ou direitos envolvidos; c) objeto da disputa; e d) pedido ou provimento pleiteado; |

| | |
|---|---|
| <p>instauração ou do seu recebimento, indicando:</p> <p>a) partes no processo;</p> <p>b) valores, bens ou direitos envolvidos;</p> <p>c) principais fatos; e</p> <p>d) pedido ou provimento pleiteado;</p> <p>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 3 (três) dias úteis a contar de seu conhecimento pela parte;</p> <p>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 3 (três) dias úteis a contar de seu conhecimento pela parte;</p> <p>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 de sua celebração, conforme o caso.</p> | <p>II – no caso de processo judicial, o resultado de decisões sobre pedidos de tutelas de urgência e de evidência, e o resultado de julgamentos de mérito em qualquer instância;</p> <p>III – no caso de arbitragem, eventuais resultados de decisões sobre pedidos de medidas cautelares, coercitivas e antecipatórias, e resultado de sentenças de mérito;</p> <p>IV – as partes, os valores, bens e/ou direitos envolvidos de qualquer acordo celebrado no curso da demanda.</p> |
|---|---|

VI. Prazo para divulgação de informações dos controladores e administradores para o respectivo emissor

Nos termos do art. 3º, *caput*, do Anexo 30-XLIV, os acionistas controladores e administradores que figurarem como partes em demandas societárias, nos termos do referido anexo, deverão “*em tempo hábil*” fornecer as informações relevantes ao diretor de relação com investidores do respectivo emissor para que o mesmo possa efetuar as divulgações necessárias.

Com o objetivo de deixar a norma mais clara e objetiva, sugerimos que seja estabelecido um prazo determinado para que o administrador ou controlador forneça as informações da companhia. Por analogia, sugerimos que seja o mesmo prazo aplicável para divulgação pelo

emissor, nos termos do art. 2º, caput, do Anexo 30-XLIV, observadas as considerações da Seção IV acima, “em até [5 (cinco) dias úteis] contados da ciência pelo emissor”.

Assim, sugerimos as seguintes alterações ao caput do art. 3º:

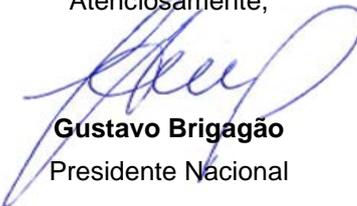
| TEXTO ORIGINAL Anexo 30-XLIV | REDAÇÃO SUGERIDA Anexo 30-XLIV |
|--|--|
| Art. 3º. Os acionistas controladores e os administradores que figurarem como parte em demandas que se enquadram em algum dos critérios previstos no artigo 1º devem fornecer, em tempo hábil, todas as informações e documentos necessários para que o diretor de relações com investidores cumpra as disposições deste Anexo. | Art. 3º. Os acionistas controladores e os administradores que figurarem como parte em demandas que se enquadram em algum dos critérios previstos no artigo 1º devem fornecer, em até [5 (cinco) dias úteis] da sua ciência, todas as informações e documentos necessários para que o diretor de relações com investidores cumpra as disposições deste Anexo. |

VII. Conclusão

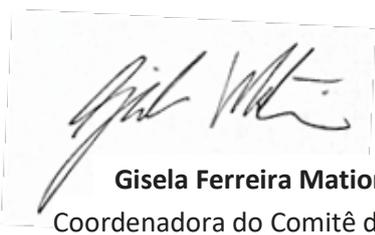
Agradecemos a análise de nossas considerações e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Sendo o que nos cumpria, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,



Gustavo Brigagão
Presidente Nacional



Gisela Ferreira Mation
Coordenadora do Comitê de Arbitragem



Sérgio Ricardo Nutti Marangoni
Coordenador do Comitê Societário