

Assunto: Plano de reinvestimento automático de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio mensais exclusivo para administradores.

Interessado: Banco Bradesco S.A.

Relator: Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Voto

01. O Banco Bradesco S.A. ("Requerente") formulou consulta à CVM sobre a adequação de seu Plano de reinvestimento automático de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio mensais ("Plano") à Instrução 358/02.

02. As principais características do Plano são as seguintes:

(i) Participantes: conselheiros de administração, diretores, conselheiros fiscais, cônjuges, companheiros e dependentes;

(ii) Objeto: aquisição de ações do próprio Requerente;

(iii) Recursos: dividendos e juros sobre o capital próprio mensalmente distribuídos pelo Requerente;

(iv) Definição do Valor Comprometido: o Participante assume o compromisso anual de adquirir determinado valor em ações. Esse valor é modificável apenas para o período seguinte de 12 meses;

(v) Excesso ou Falta de Recursos: Caso o valor distribuído seja superior ao Valor Comprometido, o excesso ficará disponível na conta corrente do Participante e não poderá ser utilizado para aquisição de ações. Caso o valor distribuído seja inferior ao Valor Comprometido, os recursos faltantes serão retirados, mediante autorização específica, da conta corrente do Participante.

(vi) Período de Aplicação dos Recursos: nos dias que se seguem à distribuição dos Recursos, inclusive durante o período restrito pelo art. 13, §4º da Instrução 358/02

03. Embora o Requerente tenha consultado a CVM apenas sobre o art. 13, §4º da Instrução 358/02, que trata da negociação com ações nos 15 dias que antecedem à divulgação das informações trimestrais e anuais da companhia, creio ser necessário tratar da negociação com ações nos períodos que antecedem à divulgação de fato relevante, previsto no *caput* desse artigo e da negociação durante o período *"em que estiver em curso a aquisição ou a alienação de ações de emissão da companhia pela própria companhia, suas controladas, coligadas ou outra sociedade sob controle comum, ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim, bem como se existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária"* (§3º).

04. A omissão deva-se, talvez, à pressuposição do Requerente de que o Plano preenche os requisitos do §7º desse artigo 14 que permite que:

"[a]s vedações previstas no "caput" e nos §§ 1º a 3º não se aplicam às negociações realizadas pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, de acordo com política de negociação aprovada nos termos do art. 15".

05. Sobre o Plano, devo notar, primeiramente, que ele pretende excluir qualquer discricionariedade na atuação dos Participantes, de modo a evitar que as decisões negociais a ele relativas sejam influenciadas por qualquer informação detida pelo Participante, que não seja de conhecimento do mercado. O objetivo das vedações à negociação na Instrução 358/02 foi, justamente, evitar a utilização de informações não divulgadas ao mercado, para a fixação da decisão de investimento.

06. Quanto à vedação à negociação no período que antecede a divulgação de informações trimestrais ou anuais, creio que a sua não contemplação nos planos de negociação deve-se mais à não visualização, à época de sua edição, de um plano de negociação que retirasse a discricionariedade da administração, com relação à negociação durante esse período.

07. O Plano parece satisfazer, parcialmente, o que se pretendeu buscar com a Instrução 358/02. Digo isso pois, quando da adesão, o Participante estabelece a quantia a ser utilizada mensalmente na aquisição de ações do Requerente nos 12 meses subseqüentes. Alterações podem ocorrer no início de cada novo prazo de 12 meses.

08. Não há no Plano, no entanto, previsão sobre (i) a irrevogabilidade do compromisso durante cada período de 12 meses; (ii) o débito automático da conta corrente, quando a distribuição mensal for inferior ao Valor Comprometido (Cláusula 1.4); (iii) a impossibilidade de adesão ao Plano enquanto fato relevante estiver pendente, como exige o art 15, §1º, ou durante os 15 dias que antecedem a divulgação de informações trimestrais e anuais (caso aprovemos o Plano), a não ser que as aquisições só ocorram depois da divulgação das informações mencionadas; e (iv) necessidade de prorrogação do compromisso de compra, mesmo ao final de 12 meses, enquanto fato relevante estiver pendente, como exige o art 15, §1º, ou durante os 15 dias que antecedem a divulgação de informações trimestrais e anuais (caso aprovemos o Plano).

09. Adicionalmente, para que a CVM possa abrir mão da vedação à negociação de ações durante o período de 15 dias que antecede à divulgação de informações trimestrais e anuais, creio que o Plano deve ser complementado, não só pelas disposições que mencionei no item 08, mas pela definição, pela administração do Requerente, de data certa para divulgação dessas informações. Nos períodos em que essa data fosse alterada, o Plano deve prever a perda dos benefícios dos Participantes eventualmente gerados pela alteração da data de divulgação da informação.

10. No caso de antecipação de divulgação de informações que sejam seguidas de queda de preços - resultados inferiores ao esperado pelo mercado, por exemplo -, o preço de compra deve ser comparado ao preço das ações praticado anteriormente à divulgação da informação e eventual diferença negativa deverá ser paga pelos Participantes à Requerente. No caso de adiamento de divulgação de informações que sejam seguidas de aumento de preços, eventual diferença positiva de valor entre o preço de aquisição das ações e o valor delas após a divulgação da informação deveria ser pago pelo administrador ao Requerente. O período de apuração do impacto da informação deve ser estabelecido, de forma razoável, no Plano.

11. Os ajustes sugeridos no parágrafo anterior servem para que se evite que a administração do Requerente possa fixar a data de divulgação de informações trimestrais ou anuais em razão dos interesses próprios em razão do Plano. Essa, aliás, parece-me ser a razão para que a Instrução 358/02 não permita que o plano de negociação seja utilizado para a aquisição de ações no período que antecede a divulgação de informações.

12. Com as recomendações feitas acima, creio que o Plano pode ser aplicado na forma pleiteada pelo Requerente. Entretanto, entendo que não se deve dar autorização isolada para um plano de negociação contemplando hipótese vedada pela legislação. Acho que a CVM deve, primeiro, alterar a regra. Portanto, recomendo que a Superintendência de Desenvolvimento de Mercados analise a alteração do art. 13, §7º e do art. 15 da Instrução 358/02 e demais dispositivos que achar pertinente, para incorporar o conteúdo dessa decisão e aperfeiçoar o atual sistema de vedações à negociação.

É como voto.

Rio de Janeiro, 03 de janeiro de 2.006

Pedro Oliva Marcilio de Sousa