

Assunto: **Alteração no Estatuto Social da BSM**

1. Trata-se de Relatório Complementar sobre o pedido de alteração do Estatuto Social da BSM – BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados, a qual apresentou uma nova redação para alguns artigos em substituição à proposta enviada em 16 de agosto de 2010.
2. Em reunião realizada em 14 de outubro de 2010, o Colegiado iniciou a discussão do texto apresentado pela BSM tendo por base o Relatório SMI nº 022/10, o qual ratificamos em sua essência. Naquela oportunidade, o tema foi retirado de pauta, tendo sido objeto de uma reunião posterior da qual participaram os Diretores Eli Loria e Otavio Yazbek e os membros do Conselho de Supervisão da BSM.
3. Durante a mencionada reunião, o Conselho de Supervisão da BSM reiterou sua proposta acerca do específico ponto que trata da exclusão do Diretor de Autorregulação como membro nato do Conselho de Autorregulação. Pretende a BSM obter dispensa do requisito previsto no artigo 47 da Instrução CVM nº 461, de 2007, segundo o qual o Diretor de Autorregulação deve ser eleito entre os membros independentes do Conselho de Autorregulação.
4. A proposta encontra fundamento na estrutura adotada pela BSM, entidade em que o Diretor de Autorregulação participa da instrução dos processos administrativos sancionadores, atuando, em alguns casos, como julgador de primeira instância (processos de rito sumário), razões pelas quais não tem direito de voto nas sessões do Conselho de Supervisão.
5. A BSM entende que a não participação do Diretor de Autorregulação no Conselho de Supervisão não causa nenhum prejuízo já que a situação fática validada pela CVM ampara a proposta do autorregulador haja vista que ao atual Diretor de Autorregulação foi concedida a dispensa de cumprimento do requisito de independência.
6. A SMI, por sua vez, crê que as dispensas de cumprimento do requisito de independência para o Diretor de Autorregulação da BSM foram concedidas a partir da análise de cada caso, com as particularidades inerentes a cada qual. Em outras palavras foram autorizações casuísticas.
7. A anuência à proposta tal qual formulada pela BSM implica a aceitação de que o requisito de independência para o Diretor de Autorregulação é prescindível, o que colide com os termos da Instrução CVM nº 461, de 2007. Adicionalmente, o deferimento do pedido de alteração do Estatuto Social da BSM tem como consectário a perpetuação da dispensa do requisito de independência para o Diretor de Autorregulação da BSM, já que é no artigo 47 que se define que o Diretor de Autorregulação deve ser eleito pelo Conselho de Administração dentre os membros independentes do Conselho de Autorregulação.
8. Entende a SMI que a seguida concessão de dispensas de cumprimento de requisito evidencia a necessidade de se alterar a norma que rege o assunto, seja porque a Autarquia reconhece a dificuldade de cumprimento das disposições da Instrução (posto que tem deferido pedidos de dispensa de cumprimento de requisito), seja porque pode gerar uma assimetria no tratamento dado às entidades administradoras do mercado organizado.
9. A tabela abaixo reflete as mudanças propostas pela BSM para o Estatuto Social:

| Disposição | Justificativa | Posição da SMI |
|--|--|---|
| <p>Art. 2º A BSM, em cumprimento ao disposto na regulamentação pertinente, tem por objeto social:</p> <p style="padding-left: 40px;">IX - participar de fóruns ou entidades nacionais e estrangeiras que visem promover estudos, debates ou deliberações sobre temas relativos à autorregulação do mercado de valores mobiliários;</p> | <p>A inclusão do inciso IX visa a deixar expresso o objetivo da BSM de participar ativamente do desenvolvimento dos estudos e discussões sobre as melhores práticas de autorregulação no mercado de valores mobiliários.</p> | <p>A BSM alterou a redação inicialmente proposta para o inciso, excluindo a possibilidade de contribuição para eventos relacionados às atividades desenvolvidas pelos Associados.</p> <p style="text-align: right;">A SMI concorda com a redação ora submetida.</p> |
| Disposição | Justificativa | Posição da SMI |

| | | |
|---|---|--|
| <p>Art. 15 (atual 14) A Assembleia Geral, órgão soberano da BSM, tem poderes para decidir sobre todos os assuntos relativos a seu objeto social, competindo-lhe, privativamente:</p> <p>Parágrafo Terceiro – Ocorrendo a hipótese de destituição do Diretor de Autorregulação:</p> <p>I - Deverá ser enviado à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias contados da data da assembleia que deliberar sobre a destituição, relatório detalhado contendo as justificativas consideradas para a referida destituição, inclusive com a análise do desempenho da BSM durante a gestão do Diretor de Autorregulação destituído; e</p> <p>II - Deverá ser convocada assembleia geral para deliberar sobre a substituição definitiva do Diretor de Autorregulação.</p> | <p>A exclusão do inciso I se justifica porque a disposição já está prevista na no art. 38, §4º da ICVM 461.</p> | <p>A exclusão do inciso I do parágrafo não causa nenhum prejuízo porque há disposição expressa na Instrução CVM nº 461, de 2007, com os procedimentos em caso de destituição.</p> <p>A BSM, nesta segunda proposta de alteração, manteve a obrigatoriedade de convocação de Assembleia Geral para deliberar sobre a substituição definitiva do Diretor de Autorregulação, o que elimina a preocupação inicial da SMI.</p> |
| <p>Art. 26 (atual 25) O Diretor de Autorregulação será eleito pela Assembleia Geral para o mandato de 3 anos, admitida a reeleição.</p> <p>Parágrafo Segundo - O Diretor de Autorregulação será substituído:</p> <p>(i) em caso de ausência, pelo executivo da BSM, que indicar; ou</p> <p>(ii) em caso de destituição ou de vacância do cargo, interinamente e pelo prazo máximo de 90 dias, até a eleição do novo Diretor de Autorregulação, por executivo da BSM a ser indicado pelo Diretor Presidente do Associado Mantenedor.</p> | <p>A redação proposta para parágrafo segundo visa a alterar subitens (i) e (ii) visto que, sob vários aspectos, as atividades do DAR e dos membros do CS (inclusive e principalmente de seu Presidente) são incompatíveis (tempo integral, acúmulo de funções em que há vínculo de subordinação etc.).</p> <p>Além disso, a alteração é compatível com a dispensa de cumprimento do disposto no art. 38, § 3º, inciso II da ICVM 461/07, deferida pela CVM (com base no art. 9º, §4º da mesma Instrução), conforme informado no Ofício/CVM/GMA-2 nº 086/09.</p> | <p>Não há restrição a alteração do subitem (i), haja vista que cria a obrigação de o Diretor de Autorregulação indique substituto em caso de ausência temporária.</p> <p>A nova redação proposta pela BSM para o (ii) é compatível com o pedido de dispensa de cumprimento do artigo 47 da Instrução CVM nº 461/2007, apesar de colidir com o disposto no artigo 38, § 3º, inciso II da mesma Instrução. A SMI é favorável ao deferimento desse pedido porque se trata de indicação de Diretor de Autorregulação interino, que ocupará o cargo por período não superior a 90 dias. Adicionalmente, o Estatuto da BSM prevê a obrigatoriedade de convocação de Assembleia Geral para a eleição do novo Diretor.</p> |
| <p>Disposição</p> | <p>Justificativa</p> | <p>Posição da SMI</p> |

| | | |
|---|--|---|
| <p>Art. 35 (atual 34) O Conselho de Supervisão será composto por, no mínimo, 6 e, no máximo, 9 Conselheiros, eleitos pela Assembleia Geral, sendo que no mínimo 2/3 do Conselho de Supervisão será composto por conselheiros independentes.</p> | <p>A justificativa para que o DAR não seja membro do Conselho de Supervisão vem do Estatuto, que claramente diferencia as funções e competências do DAR e do CS, tanto no processo de eleição (são eleitos separadamente pela AGO), como na questão de competências, direito de voto, regime de trabalho etc. Portanto, é mais adequado (a despeito do disposto no art. 47 da 461) que o DAR não seja membro integrante do CS. Assim, nos termos do art. 9º, § 4º, da ICVM 461/07, a BSM solicita dispensa do cumprimento do disposto no artigo 47 da ICVM 461/07.</p> | <p>A opinião da SMI quanto ao Diretor de Autorregulação ser membro nato do Conselho de Autorregulação e se lhe aplicarem os requisitos de independência consta dos parágrafos iniciais deste relatório.</p> <p>Quanto ao aumento no número de Conselheiros que respeita a maioria de 2/3 de conselheiros independentes, considera-se que deve ser aprovado.</p> |
|---|--|---|

10. Reiteramos que a maior parte das alterações propostas pela BSM representa aperfeiçoamento ou simplificação de redação, portanto podem as alterações ser aprovadas porque não contrariam as disposições da norma vigente.
11. Quanto às alterações que colidem com os mandamentos da Instrução CVM nº 461, de 2007, somente o Colegiado da Autarquia pode autorizá-las. Assim, devem ser submetidas à apreciação daquele órgão (i) a exclusão do Diretor de Autorregulação do Conselho de Autorregulação (na BSM, Conselho de Supervisão), e (ii) a indicação do Diretor de Autorregulação interino, decorrente de destituição do efetivo, pelo Diretor Presidente do Associado Mantenedor.
12. No que diz respeito à primeira questão, a SMI manifesta-se contrariamente ao deferimento do pedido, seja porque não vislumbra incompatibilidade entre as atividades do Diretor de Autorregulação e o Conselho de Supervisão, uma vez que o primeiro não participa dos julgamentos em que atuou na fase instrutória, seja porque também é pelo artigo 47 da Instrução CVM nº 461, de 2007, que se sujeita o Diretor de Autorregulação aos requisitos de independência. Entretanto, havendo deferimento do pedido da BSM, permitindo-se que o Diretor de Autorregulação seja aliado do Conselho de Supervisão, a SMI propõe que sejam mantidos os requisitos constantes do artigo 26 da Instrução CVM nº 461, de 2007, que trata da independência de conselheiro, para o preenchimento do cargo de Diretor de Autorregulação.
13. Em relação à segunda questão, referente à indicação de Diretor de Autorregulação interino pelo Diretor Presidente do Associado Mantenedor, a SMI considera que a despeito de se tratar de solução colidente com as disposições do artigo 38, § 3º, inciso II, da Instrução CVM nº 461, de 2007, o deferimento do pedido da BSM não abala os princípios da norma porque o período de interinidade está limitado a 90 dias e a posição será necessariamente preenchida por executivo da BSM, mantendo-se incólume o princípio da independência do Diretor de Autorregulação.

À apreciação superior.

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Margareth Noda

Analista SMI