

**Interessado:** Banco do Brasil S.A

**Assunto:** Autorização para alienar as ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria, oriundas de Programa de Recompra, ou, alternativamente, autorização para negociar com as ações de sua própria emissão, durante o período da reorganização societária de sua área de seguros, com a finalidade exclusiva de efetuar o pagamento de parte da remuneração variável dos seus administradores e da BB Gestão de Recursos DTVM S.A., referente ao período de abril/2012 a março/2013.

**Diretor-Relator:** Roberto Tadeu Antunes Fernandes

### Relatório

1. Trata-se de autorização solicitada pelo Banco do Brasil S.A (“**Banco do Brasil**” ou “**Banco**”) para alienar as ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria, oriundas de Programa de Recompra de Ações, ou, alternativamente, para negociar com as ações de sua própria emissão, durante o período da reorganização societária de sua área de seguros, com a finalidade exclusiva de efetuar o pagamento de parte da remuneração variável dos seus administradores e da BB Gestão de Recursos DTVM S.A., referente ao período de abril/2012 a março/2013 (fls. 01 e verso).
2. O Banco do Brasil, inicialmente, se reporta à autorização concedida pela CVM, em 23.10.12, para que ele negociasse privadamente com suas ações para pagamento da remuneração dos seus administradores e da BB Gestão de Recursos DTVM S.A. (“**B B DTVM**”), em relação ao período entre abril de 2012 e março de 2013, no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2012/6259 (fls. 03).
3. Em seguida, informa que em 26.11.12 divulgou Fato Relevante, noticiando a intenção de constituir uma sociedade com a denominação social de BB Seguridade S.A. (“**BB Seguridade**”), e que pretende promover em 2013 uma oferta pública primária e secundária de ações de emissão da companhia, no segmento especial do mercado de ações da BM&FBovespa (fls. 05/07).
4. O Banco do Brasil noticia, ainda, que o seu Conselho de Administração, em reunião realizada em 17.12.12, aprovou a criação das subsidiárias integrais BB Seguridade e BB Cor Participações S.A., bem como a realização dos atos societários necessários para alcançar a estrutura pretendida, conforme divulgado no Fato Relevante de 18.12.12 (fls.09 e 11).
5. Como decorrência dessa reorganização societária, diz o Banco do Brasil, ele fica impedido de negociar com as suas próprias ações até a publicação do anúncio de encerramento da distribuição, por conta das disposições contidas nas Instruções CVM nº 358/02 e nº 400/03, e que ele possui 20,2 milhões de ações em tesouraria, oriundas do Programa de Recompra de Ações, aprovado pelo seu Conselho de Administração em 13.07.12, já divulgado ao mercado por meio de Fato Relevante.
6. Por fim, e diante desses fatos, é que o Banco do Brasil formula o pedido, com a finalidade de efetuar o pagamento de parte da remuneração variável dos seus administradores e da BB DTVM, referente ao período de abril de 2012 a março de 2013, objetivando com isso cumprir as determinações da Resolução do CMN nº 3.921/10.
7. A Superintendência de Relações com Empresas - SEP, em análise acostada às fls. 13/15[1], se reporta à manifestação por ela exarada no RA/CVM/SEP/GEA-1/Nº 009/2013[2], quando apreciou pedido formulado pelo Banco do Brasil referente ao pagamento de bônus aos administradores da BB DTVM para o exercício de 2011.
8. No entender da SEP, a vedação estabelecida no inciso I do §3º do artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02 não se aplicaria às negociações com ações de emissão do Banco do Brasil, nos termos do que foi decidido pela CVM em 23.10.12, pois ele divulgou, em 26.11.12, Fato Relevante ao mercado noticiando a reorganização, e desde que tais negociações não interfiram nas condições estabelecidas para a reorganização pretendida, consoante dispõe o §5º do citado art. 13.
9. Porém, em relação à observância das regras da Instrução CVM nº 400/03, a SEP sugeriu a manifestação da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE, que opinou às fls. 18[3], no sentido de que “*a mera divulgação da decisão da Oferta, nos termos do art. 48, caput, da Instrução CVM nº 400/03, impede o Banco do Brasil, na qualidade de Ofertante, de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários de sua própria emissão, nos termos do art. 48, inciso II, da ICVM 400*” e se julgou incompetente para dispensar a aplicação dos requisitos previstos na norma citada.
10. Em decisão de fls. 21/23[4], a SEP concluiu não haver óbice ao “*pedido de alienação de ações de emissão do Banco do Brasil S.A. para pagamento de remuneração variável aos seus administradores e aos administradores da BB DTVM no período compreendido entre março de 2012 e abril de 2013, durante o período de reorganização societária, desde que a companhia observe para que essas negociações não interfiram nas condições estabelecidas para a operação de reorganização pretendida, nos termos do § 5º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02*”. Todavia, destacou a opinião da SRE sobre sua incapacidade para conceder a dispensa do disposto no art. 48, inciso II, da Instrução CVM nº 400/03.
11. Em atenção à solicitação deste Relator, a SRE novamente se manifestou sobre o pedido, às fls. 26/27[5], e não vê “*justificativa plausível para que o pagamento, que envolve a negociação de ações de emissão do Banco do Brasil, ocorra justamente durante o período da oferta em andamento*”, apoiada no fato de que o período aquisitivo de bônus vai de abril de 2012 a março de 2013, e que nem o pagamento referente ao período aquisitivo compreendido entre abril de 2011 e março de 2012 foi efetuado pelo Banco.
12. Apesar desse entendimento, a SRE se reporta à reformulação da Instrução CVM nº 400/03, que se encontra em audiência pública (análise das manifestações), mais especificamente à mudança na regra contida no inciso II do artigo 48,

vedação de negociação, que passaria a ter a seguinte redação: “II - abster-se de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, **com valores mobiliários da mesma espécie daquele objeto da oferta pública, nele referenciados, conversíveis ou permutáveis, ou com valores mobiliários nos quais ele é conversível ou permutável, salvo nas hipóteses de: (...)**” (grifei). A área técnica destaca que, caso a nova regra estivesse em vigor, não haveria impedimento à negociação ora pleiteada pelo Banco, uma vez que as ações de sua emissão não se confundem com as ações de emissão da BB Seguridade, estas sim objeto da oferta pública.

13. A SRE, ainda que tenha ressalvado não ser oportuna a negociação no momento da oferta pública, não vê óbice à decisão favorável do Colegiado sobre o pedido do Banco, por entender que a nova regra de negociação, ainda que não esteja em vigência, reflete o novo entendimento da CVM, mas sugere que o Colegiado estabeleça um prazo para a negociação privada, tendo em vista que o prazo informado pelo Banco é o laboral, e não o prazo para a negociação das ações.

Este é o relatório.

### Voto

14. Reitero, desde logo, que o Banco do Brasil obteve autorização da CVM para negociar privadamente suas ações para pagamento da remuneração de seus administradores e da BB DTVM, em relação ao período entre abril de 2012 e março de 2013, decisão esta adotada na reunião do Colegiado de 23.10.12. O pedido fundamentou-se na necessidade de cumprir a política de remuneração variável dos administradores de acordo com os critérios estabelecidos na Resolução CMN nº 3.921, de 25.11.10, notadamente o art. 6º, §1º, que determina que no mínimo 50% da remuneração variável dos administradores de instituições financeiras devem ser pagos em ações ou instrumentos baseados em ações<sup>[6]</sup>.

15. Assim, o pleito do Banco do Brasil, que ora analiso, visa possibilitar o curso natural da autorização que ele obteve, diante das barreiras que lhe foram impostas por regras da CVM, em decorrência da constituição da BB Seguridade S.A., seguida de oferta pública primária e secundária de ações, sendo que nesta última o Banco será o Ofertante.

16. A Instrução CVM nº 358/02, no seu artigo 13, §§ 3º e 5º, assim estabelece:

*“Art. 13 Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos e indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato e fato relevante.*

*(...)*

*§ 3º A vedação do caput também prevalecerá:*

*I - se existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária.*

*(...)*

*§ 5º As vedações previstas no caput e nos §§ 1º, 2º e 3º, inciso I, deixarão de vigorar tão logo a companhia divulgue o fato relevante ao mercado, salvo se a negociação com as ações puder interferir nas condições dos referidos negócios, em prejuízo dos acionistas da companhia ou dela própria.”*

17. Tais disposições normativas visam coibir que os detentores de informação relativa a ato ou fato relevante ainda não divulgado ao mercado negociem com ações da companhia, em posição vantajosa em relação àqueles que não detêm as mesmas informações. Entretanto, tal restrição deixa de existir quando o fato é divulgado ao mercado e possibilita a todos terem acesso às informações, eliminando-se, assim, a assimetria informacional até então existente.

18. Por essa razão, concordo com a SEP em liberar o Banco do Brasil para negociar com suas ações, pois ele divulgou Fato Relevante informando o mercado a constituição da BB Seguridade e a intenção de obter o registro de companhia aberta, com a realização de emissões primárias e secundárias de ações. Além disto, não creio que nas circunstâncias deste caso a negociação autorizada possa interferir nas condições da operação societária realizada pelo Banco, em prejuízo dos acionistas da companhia ou dela própria, condição exigida pelas disposições finais do citado § 5º.

19. Por sua vez, a Instrução CVM nº 400/03, no seu artigo 48, inciso II, estabelece:

*“Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM:*

*(...)*

*II. abster-se de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários de emissão do ofertante ou da emissora, ou neles referenciados, salvo nas hipóteses de: (...)”*

20. As restrições impostas pela referida norma visam precipuamente a impedir que as pessoas nela citadas, com potencial interesse na oferta em andamento, realizem negócios que possam distorcer a formação do preço e a liquidez dos papéis a serem ofertados, representando um risco ao funcionamento eficiente e regular do mercado. Ademais, presume-se que essas pessoas tenham acesso a informações confidenciais sobre a emissora ou a oferta, o que as colocaria em posição de vantagem com relação aos demais participantes do mercado. A meu sentir, esse entendimento aplica-se nitidamente aos valores mobiliários objeto da oferta (no caso, ações da BB Seguridade), porém, ainda que a norma em vigor estenda tal vedação aos valores mobiliários de emissão do ofertante (Banco do Brasil), tal premissa não se revela imperiosa com relação aos papéis deste último. Além disso, os negócios com as ações do Banco do Brasil, na forma autorizada pela CVM em 23.10.12, têm um objetivo claro e total transparência.

21. Se isso não bastasse, e como bem lembrou a SRE, a CVM está prestes a modificar a regra do mencionado inciso II do artigo 48, amenizando os seus efeitos, e se a nova redação já estivesse em vigência seria possível ao Banco negociar com suas ações na forma pretendida.

22. Quanto à sugestão da SRE para que o Colegiado estabeleça um prazo para a negociação privada, tendo em vista que aquele informado pelo Banco é o laboral, e não o prazo para a negociação das ações, entendo que, s.m.j., não se aplica ao caso. Isso porque a Resolução CMN nº 3.921/10 determina, em seu art. 7º, que no mínimo 40% da remuneração variável dos administradores seja diferida para pagamento futuro, observado o período de, no mínimo, três anos e o pagamento escalonado em parcelas proporcionais ao período de diferimento[7]. Não obstante isso, creio que, caso julgasse necessário o estabelecimento desse prazo, o Colegiado assim o teria feito por ocasião da concessão da autorização em 23.10.12.

23. Diante do exposto, voto pela concessão de autorização ao Banco do Brasil para negociar com ações de sua própria emissão durante o período de reorganização societária e da oferta pública de ações da BB Seguridade S.A., com a finalidade exclusiva de pagamento da remuneração dos seus administradores e da BB Gestão de Recursos DTVM S.A., em relação ao período entre abril de 2012 e março de 2013.

Rio de Janeiro, 02 de abril de 2013.

ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES

DIRETOR-RELATOR

---

[1] RA/CVM/SEP/GEA-1/Nº 011/2013.

[2] Processo Administrativo CVM nº RJ2013/367.

[3] MEMO/CVM/SRE/GER-2/Nº 004/13.

[4] RA/SEP/GEA-1/Nº 18/13.

[5] MEMO/CVM/SRE/GER-2Nº015/2013.

[6] A remuneração variável dos administradores da BB DTVM seria feita com ações do Banco do Brasil, da qual é subsidiária integral (a BB DTVM não possui ações negociadas no mercado).

[7] *“Art. 7º No mínimo 40% (quarenta por cento) da remuneração variável deve ser diferida para pagamento futuro, crescendo com o nível de responsabilidade do administrador.*

*§ 1º O período de diferimento deve ser de, no mínimo, três anos, e estabelecido em função dos riscos e da atividade do administrador.*

*§ 2º Os pagamentos devem ser efetuados de forma escalonada em parcelas proporcionais ao período de diferimento.*

*§ 3º No caso de redução significativa do lucro recorrente realizado ou de ocorrência de resultado negativo da instituição ou da unidade de negócios durante o período de diferimento, as parcelas diferidas ainda não pagas devem ser revertidas proporcionalmente à redução no resultado.”.*