

ASSUNTO: PEDIDO DE INTERRUPÇÃO DE AGE
BM&F BOVESPA S.A. – BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS
Processo CVM RJ-2014-4075

Senhor Gerente,

Trata-se de pedido de interrupção do prazo de antecedência da assembleia geral extraordinária da BM&FBOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS ("Companhia" ou "BM&F"), convocada para 22.04.2014, com base no que dispõe o art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76, protocolizado na CVM em 11.04.2014 pela TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários LTDA. ("Requerente" ou "TOV").

HISTÓRICO

2. Em 11.04.2014, foi protocolizado pedido, por parte da TOV, de interrupção da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, nos seguintes principais termos (fls. 01-07):

- a) "em 07/04/2014 foi realizada assembleia geral extraordinária da BM&FBOVESPA ("AGE"), cujo quórum de instalação foi suficiente somente para a deliberação sobre o item 1 da Ordem do Dia. Para deliberação sobre o item 2, visando alterar o artigo 5º do Estatuto Social, de forma a refletir o cancelamento de 80.000.000 ações de emissão da Companhia sem a redução de seu capital social, conforme aprovado pelo Conselho de Administração em 13/02/2014, não foi alcançado o quórum de instalação de 2/3 do capital social";
- b) "foi registrado na Ata da AGE de 07/04/2014 que *'Diante disso, dado o encadeamento lógico do item 2 com o item 1 da Ordem do Dia, visto que uma das alterações propostas no Estatuto Social da Companhia refere-se a plano de concessão de ações, sugeriu aos Acionistas presentes que ambos os itens da Ordem do Dia sejam discutidos e deliberados somente em Assembleia Geral Extraordinária a se realizar, em nova convocação, no dia 22 de abril. Considerando a abstenção manifestada pelos acionistas representados pelo Sr. Daniel Alves Ferreira e que não houve objeção por parte dos demais acionistas presentes, será convocada nova Assembleia Geral Extraordinária a se realizar, em nova convocação, no dia 22 de abril de 2014, às 11h, na sede social da Companhia'*";
- c) "na Ata da Reunião do Conselho de Administração realizada em 13/02/2014 ("RCA"), consignou-se a decisão do item 4.3 no sentido de que *'Foi aprovado, nos termos do artigo 29, alínea "n", do Estatuto Social da Companhia, e da Instrução CVM nº 10/80, o cancelamento de 80.000.000 (oitenta milhões) de ações de emissão da Companhia mantidas em tesouraria, as quais foram adquiridas no âmbito dos programas de recompra de ações instituídos pela Companhia, sem redução de seu capital social. Em decorrência do referido cancelamento, o capital social subscrito e integralizado de R\$ 2.540.239.563,88 (dois bilhões, quinhentos e quarenta milhões, duzentos e trinta e nove mil, quinhentos e sessenta e três reais e oitenta e oito centavos) passará a ser representado por 1.900.000.000 (um bilhão e novecentos milhões) de ações ordinárias, sendo que na próxima Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, a ser realizada em 24/03/2014, os acionistas deliberarão sobre a alteração do artigo 5º, caput, do Estatuto Social, com a finalidade de adequá-lo à presente deliberação'*";
- d) "como visto acima, a AGE de que se cuida foi realizada apenas em 07/04/2014, porém as deliberações sobre os itens 1 e 2 da Ordem do Dia foram postergadas para nova assembleia geral extraordinária a se realizar em 22/04/2014";
- e) "a proposta da administração da BM&FBOVESPA à Assembleia Geral para as deliberações constantes dos itens 1 e 2 da Ordem do Dia ressaltou: *'É importante destacar que, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80, a implementação do Plano de Concessão, caso esse seja aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária, dependerá de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários. Além disso, no caso de o Plano de Concessões ser aprovado e implementado, a Companhia deixará de outorgar novas opções de compra de ações no âmbito do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, mantidos os direitos e obrigações vigentes'*; (grifo do Reclamante)
- f) "o artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980 estabeleceu que somente com a autorização prévia da Comissão de Valores Mobiliários, em casos especiais e plenamente circunstanciados, é que, em última análise, poder-se-ia cogitar da aprovação, pela Assembleia Geral, de operações da companhia com suas

próprias ações [...]”;

- g) “por seu turno, o artigo 24 da Instrução CVM nº 10/1980 trouxe previsões específicas de nulidade de operação e de responsabilização dos administradores/controladores da companhia no tocante à possível desobediência das normas da citada Instrução, cujo cumprimento para fins de obtenção da necessária autorização prévia da CVM é tido como pré-requisito essencial e inafastável para a eventual aprovação de operações de companhia com suas próprias ações [...]”;
- h) “[...] outra consequência lógica e jurídica da eventual aprovação, pela Assembleia Geral, da adoção de um Plano de Concessões de Ações da Companhia na próxima AGE a ser realizada em 22/04/2014 será, como consta expressamente na proposta da administração, a manutenção de supostos direitos e obrigações referentes aos planos de outorga de opções de compra de ações questionados pelos Peticionários, em 04/04/2012, diretamente a essa douta Superintendência de Relações com Empresas, na qualidade de acionistas da BM&FBOVESPA”;
- i) “como se sabe, os questionamentos levados, desde então, à Comissão de Valores Mobiliários resultaram na instauração dos processos administrativos de nº RJ2012/8535, este aberto pela Superintendência de Relações com Empresas e atualmente em tramitação perante a Superintendência de Processos Sancionadores, aguardando a abertura de inquérito administrativo, e o de nº RJ2012/8555, em tramitação, por sua vez, no âmbito interno da própria Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores”;
- j) “entretanto, independentemente de não se ter chegado ainda às conclusões dos referidos processos administrativos, o fato é que as deliberações sobre os itens 1 e 2 da Ordem do Dia da AGE convocada para se realizar em 22/04/2014 dependem de ‘prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários’, nos termos destacados na proposta da administração da BM&FBOVESPA e do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980”;
- k) “ocorre que, até a presente data, os Peticionários não tiveram conhecimento de que a BM&FBOVESPA tenha obtido tal autorização prévia da CVM para implementação do Plano de Concessão de Ações e, conseqüentemente, da manutenção dos supostos direitos e obrigações que, como se alega na proposta da administração, seriam decorrentes dos citados planos de outorga de opções de compra de ações, que estão sendo questionados pelos Peticionários perante essa eg. Autarquia Federal”;
- l) “a matéria é de todo controvertida, pois existe discordância dos Peticionários a respeito das ilegalidades perpetradas, em tese, na administração e funcionamento dos referidos planos de opções que criaram uma situação *sui generis*, notadamente em contradição com a vontade da lei, quando se verifica que atualmente, no âmbito desses planos de opções, figuram como pessoas elegíveis para as outorgas de tais benefícios, entre outros, membros dos Conselhos de Administração e Fiscal que devem fiscalizar a gestão e os atos da Diretoria, ficando, no entanto, com a sua independência comprometida, em tese, para fazê-lo, diante do possível recebimento de tais benefícios”;
- m) “além dos conselheiros mencionados no item anterior, também os membros do Conselho de Supervisão da BSM – BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados, esta por se enquadrar no conceito de sociedade controlada pela BM&FBOVESPA, figuram como beneficiários elegíveis das outorgas de opções, porém tal situação se dá, em tese, configurando franca contradição ao disposto nos artigos 25 e 26 da Instrução CVM nº 461/2007, que prevê que a atuação dos conselheiros independentes deve se dar de forma livre e autônoma, ou seja, sem nenhum tipo de vínculo com a sociedade controladora da entidade administradora, vínculo este assim conceituado naquela Instrução, sendo certo que a percepção de benefícios financeiros cria, em tese, um vínculo de dependência em relação ao controlador da BSM”; e
- n) “por todos esses motivos é que os Peticionários requerem:
 - i. A interrupção do curso do prazo de convocação da AGE convocada para o dia 22/04/2014 por até 15 (quinze) dias, a critério dessa eg. Autarquia Federal, a fim de que a CVM conheça e analise as propostas a serem submetidas à Assembleia Geral, constantes dos itens 1 e 2 da Ordem do Dia, nos termos do artigo 3º, caput, da Instrução CVM nº 372/2002;
 - ii. A apresentação da eventual autorização prévia da CVM, prevista no artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980, para que a BM&FBOVESPA possa implementar o Plano de Concessão de Ações da companhia e, conseqüentemente, pretender, tal como descrito na proposta da administração, à manutenção de supostos direitos e obrigações decorrentes de planos de opções que estão sendo questionados pelos Peticionários perante essa douta Comissão; e
 - iii. A manifestação dessa respeitável Autarquia sobre a legalidade das deliberações propostas à Assembleia Geral, constantes dos itens 1 e 2 da Ordem do Dia da AGE convocada para o dia 22/04/2014, nos termos do artigo 3º, §2º, da Instrução CVM nº 372/2002”.

3. Em 14.04.2014, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 140/14, por meio do qual foi solicitada a manifestação da Companhia sobre o pedido acima apresentado (fl. 04).

4. Em 16.04.2014, foi protocolizada pela Companhia resposta ao aludido Ofício, nos seguintes principais termos (fls. 33-40):

- a) "trata-se de mais uma tentativa infundada de embaraçar o regular funcionamento da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA" ou "Companhia"), promovida pelo Sr. Fernando Francisco Brochardo Heller e TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. As razões para tanto já são bem conhecidas pela CVM, razão pela qual a presente resposta se limita a abordar o presente pedido de interrupção";
- b) "inicialmente, convém esclarecer que o pedido de interrupção deveria ser considerado preliminarmente prejudicado, porque diz respeito a Assembleia Geral Extraordinária que seria convocada para o dia 22.04.2014. Todavia, conforme esclarecido no edital de convocação divulgado em 11.04.2014, a AGE foi convocada para o dia 13.05.2014[1];
- c) "o edital em questão foi publicado, pela primeira vez, no dia 14 de abril corrente, com quase um mês de antecedência para a data prevista para assembleia. Desse modo, e independentemente de qualquer outra consideração, não parece justificar-se a interrupção pretendida, dispondo os acionistas e a CVM de prazo bastante para a análise da proposta, sem que a assembleia precise ser adiada. Em outras palavras, o prazo total disponível é praticamente igual ao prazo que, somando-se os prazos do art. 124, § 1º, II e § 5º, a lei concede aos acionistas e à CVM para a análise das deliberações propostas. De todo modo, a regularidade das propostas submetidas aos acionistas é evidente, como exposto a seguir";
- d) "a AGE tem por finalidade deliberar sobre a proposta de adoção de Plano de Concessão de Ações e alterações estatutárias, para refletir o cancelamento de 80.000.000 de ações, e outras basicamente redacionais. **Este plano, nos moldes seguidos por muitas instituições financeiras, nos termos das normas do Conselho Monetário Nacional (ou seja, da Resolução CMN nº 3.921), envolve a entrega de ações pela Companhia a seus administradores, através de negociações privadas"; (grifo da Companhia)**
- e) "o Pedido de Interrupção limita-se a questionar a possibilidade de aprovação de tal plano pela Assembleia de Acionistas, sem a prévia aprovação, pela CVM, da realização de negociações privadas pela Companhia, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80";
- f) "tal questionamento decorre justamente de a administração ter informando aos acionistas que o Plano, *caso aprovado*, demandaria no futuro a obtenção de tal aprovação da CVM";
- g) "no entanto, não há nenhuma exigência de que a aprovação de remuneração baseada em ações dependa da prévia autorização de negociações privadas pela CVM";
- h) "pelo contrário, o procedimento que tem sido seguido frequentemente em tais casos, onde as citadas exigências regulatórias têm exigido a adoção de planos semelhantes, é exatamente o oposto: primeiro a assembleia geral aprova o programa de remuneração e depois a companhia solicita à CVM a autorização para negociações privadas";
- i) "tal procedimento decorre do disposto no citado artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80, citado no próprio pedido de interrupção, que exige que a aprovação pela CVM seja feita previamente à operação privada, e não à deliberação da assembleia geral acerca de um programa de remuneração que possa, no futuro, vir a ensejar tais operações [...]";
- j) "com efeito, para citar apenas alguns de muitos precedentes recentes, pode-se mencionar a decisão de 25.02.2014 no Processo CVM nº RJ2013/12679. Neste caso, a autorização para a negociação privada levou em consideração especificamente o fato de ter ocorrido a prévia aprovação em assembleia, como ressaltado na ementa da Decisão:

PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO DE NEGOCIAÇÃO DE AÇÕES DE SUA EMISSÃO MANTIDAS EM TESOURARIA - BANCO DO BRASIL S.A. - PROC. RJ2013/12679

Reg. nº 8311/12

Relator: SEP

Trata-se de apreciação de pedido de autorização apresentado pelo Banco do Brasil S.A. ("Banco do Brasil"), nos termos do art. 23 da Instrução CVM 10/80, para que possa negociar de forma privada ações de sua emissão para o pagamento de remuneração variável de seus administradores e dos administradores de sua controlada BB Gestão de Recursos DTVM S.A. ("BB DTVM").

A Superintendência de Relações com Empresas – SEP, através do RA/SEP/GEA-1/Nº 019/2014, manifestou-se favorável ao pleito, considerando que (i) a operação está plenamente circunstanciada na medida em que busca atender às determinações do Banco Central, tanto para o Banco do Brasil quanto para a BB DTVM, que são abrangidas pela Resolução CMN 3.921; (ii) **o valor da remuneração, incluindo a parcela variável a ser paga em ações em tesouraria a ser entregue a cada um**

dos administradores, foi aprovado nas Assembleias Gerais Ordinárias das Companhias realizadas ambas em 25.04.2013, em atendimento ao disposto no art. 152 da Lei 6.404/76; (iii) o pedido está sendo feito à CVM previamente, conforme exigido no art.23 da Instrução CVM 10/80; e (iv) a operação referida se dará a preço que será calculado com base na cotação média das ações BBAS3 da semana anterior à data do pagamento da remuneração variável.

O Colegiado deliberou, por unanimidade, acompanhando a manifestação da área técnica, pela concessão da autorização de negociação privada de ações para pagamento da remuneração variável dos administradores do Banco do Brasil e da BB DTVM em relação ao período entre abril de 2013 e março de 2014."

- k) "o argumento do pedido de interrupção é, portanto, um claro sofisma, que procura subverter o disposto na regulamentação dessa CVM, além de contrariar inúmeras manifestações do Colegiado acerca da matéria";
- l) "no mesmo sentido foram as decisões relativas a pedidos semelhante da BB Seguridade (Processo CVM nº RJ2013/12170, j. em 21.01.2014); e do Banco Industrial e Comercial (Processo CVM nº RJ2013/8708, j. em 29.10.2013)";
- m) "neste último caso, vale ressaltar que a aprovação prévia da política de remuneração do Banco foi expressamente mencionada no relatório:

1. (...) ii. em **30.04.2013, foi aprovada em assembleia geral de acionistas do BICBANCO uma política de remuneração de administradores** ("Política de Remuneração"); iii. conforme estabelecido pela Política de Remuneração e em consonância com a Política de Participação nos Lucros e Resultados da Companhia e com o valor total da remuneração aprovado em assembleia geral de acionistas, a Companhia pretende pagar:

a. mediante entrega de ações preferenciais de sua emissão, à vista, o equivalente a 10% da remuneração variável de seus administradores; e

b. mediante a outorga de direitos sobre ações preferenciais de sua emissão, no prazo de até 3 anos, o equivalente a 40% da remuneração variável de seus administradores."

- n) "naquele caso, apurou-se que a **transferência** de ações teria ocorrido antes da obtenção de autorização da CVM, o que teria decorrido de um erro do Banco. A SEP ressaltou a ocorrência de falha neste aspecto, mas em momento algum foi questionada a regularidade da **aprovação do plano de remuneração** antes da autorização, seja neste, seja em outros precedentes:

6. Ademais, o BICBANCO esclareceu que a transferência de ações mencionada pela SEP correspondeu ao pagamento de 10% da remuneração variável dos administradores, tendo ocorrido por falha de seus controles internos previamente à autorização ora pleiteada. A Companhia indicou que esta falha seria sanada no curso deste exercício e que não se repetirá, tendo requerido a não aplicação de penalidades.

7. Afirmou, além disso, que a próxima transferência de ações aos administradores é prevista para ocorrer apenas entre março e abril de 2014, desde que autorizada pela CVM e condicionada ao cumprimento dos requisitos mínimos da Política de Remuneração.

8. Tendo em vista a transferência de ações aos administradores a título de remuneração, sem autorização da CVM, a SEP ressaltou a alegação da Companhia quanto à ocorrência de falhas de controles internos e aos esforços que seriam despendidos para a sua reparação."

- o) "vale citar, ainda, a decisão proferida no caso do Banco Pine (Processo CVM nº RJ2013/1890, j. em 13.08.2013), e citada em outros processos, na qual não apenas a autorização foi concedida nos mesmos termos, mas também se observou ser inconveniente estender a autorização para programas futuros, **ou seja, não objeto ainda de aprovação concreta e específica pelo órgão competente, qual seja a assembleia geral (Lei no. 6.404/76, art. 168, § 3º):**

PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO PARA NEGOCIAÇÃO PRIVADA COM AÇÕES DE PRÓPRIA EMISSÃO MANTIDAS EM TESOURARIA - BANCO PINE S.A. – PROC. RJ2013/1890

Reg. nº 8675/13

Relatora: DLD

Trata-se de apreciação de pedido de autorização apresentado pelo Banco Pine S.A. ("Banco") para negociar de forma privada com ações de sua emissão, mantidas em tesouraria ou posteriormente adquiridas no âmbito do Plano de Recompra de Ações do

Banco, para fins de remuneração variável de seus administradores, nos termos do art. 23 da Instrução CVM 10/80.

A Superintendência de Relações com Empresas – SEP manifestou-se favoravelmente ao pleito, considerando que: (a) a operação está plenamente circunstanciada em face das exigências regulamentares; (b) o pagamento de remuneração foi incluído na proposta de remuneração anual aprovada em assembleia geral de acionistas; (c) o pedido foi feito à CVM previamente e nos termos da Instrução CVM 10/80; e (d) a operação se dará a preço de mercado.

A área técnica considerou também que a autorização deveria se aplicar a todos os demais pagamentos de remunerações a serem feitos pelo Banco em favor de seus diretores estatutários, desde que as condições apresentadas em seu pedido se mantivessem inalteradas.

O Colegiado, acompanhando por unanimidade o voto apresentado pela Relatora Luciana Dias, e em linha com precedentes já analisados pelo Colegiado, deliberou o deferimento da autorização para negociação privada de ações de emissão do Banco Pine S.A.

Ainda acompanhando o voto da Relatora, o Colegiado decidiu, por unanimidade, que a presente autorização não deve ser estendida aos programas futuros adotados pelo Banco nos termos da Resolução CMN 3.921/10, ainda que a CVM possa, no futuro, vir a reconhecer tal possibilidade."

p) "neste último caso, por sinal, o voto da Diretora Luciana Dias assim se refere à jurisprudência da CVM:

O Colegiado da CVM já enfrentou essa questão em diversas ocasiões e em todas elas considerou que a situação aqui descrita configura um caso especial e plenamente circunstanciado, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10, de 1980."

q) "e, em nota ao dito voto, faz-se alusão a vários outros precedentes, dos quais diversos apreciaram situações semelhantes, em que o pagamento em ações havia sido aprovado antes da solicitação de autorização para negociação privada à CVM";

r) "de modo similar, em 17.07.2012, ao apreciar pedido de autorização para negociação privada anteriormente formulado pelo mesmo Banco Pine (Processo CVM nº RJ2012/6159), o relatório também menciona que "o valor global da remuneração dos administradores, incluindo a parcela variável a ser paga em ações, **foi aprovado pela assembleia geral ordinária do Pine em 29.4.2011**";

s) "em outro destes precedentes, relativo a pedido de autorização do Banco Santander, a prévia aprovação pela assembleia foi expressamente mencionada na manifestação da área técnica (Processo CVM nº RJ 2011/14462, j. em 06.03.2012):

3. A primeira dessas autorizações está relacionada aos **Planos de Incentivo de Longo Prazo elaborados pelo conselho de administração da Companhia e aprovados em assembleia geral** ("Planos"). Sobre eles, a Companhia destaca que: (...)."

t) "como visto, portanto, a prévia aprovação do programa pela assembleia geral, antes do pedido de autorização da CVM para negociações privadas com ações, no âmbito de planos de remuneração baseada em ações, é expressamente permitida pela regulamentação, e tem sido o procedimento adotado em diversos precedentes semelhantes da CVM";

u) "injustificado, por isto, à luz das normas em vigor e da jurisprudência da CVM, a interrupção pretendida, já que o caso nada tem de distinto em relação a tais precedentes";

v) "**além disso, o pedido de autorização para um plano a ser ainda futuramente aprovado pela assembleia geral correria o risco de ser indeferido pela CVM, justamente porque essa CVM não vem concedendo autorização para negociações privadas relacionadas a programas futuros não definidos, como no citado caso do Banco Pine**";

w) "**e nem poderia ser diferente: se o art. 23 da Instrução CVM nº 10 admite a autorização em 'casos especiais e plenamente circunstanciados', é óbvio que esta condição só se pode verificar à luz de uma deliberação concreta e específica, já aprovada pela assembleia geral, e não por uma mera proposta, que poderá sofrer alteração pela decisão soberana dos acionistas, obrigando a CVM a um novo exame e a uma nova deliberação sobre a mesma matéria**";

x) "por fim, malgrado igualmente improcedente, vale uma breve referência ao questionamento relacionado à manutenção do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia ora em vigor, na hipótese de a AGE vir a aprovar o Plano de Concessão";

y) "o pedido de interrupção afirma que o Plano ora vigente teria sido objeto de questionamentos perante

essa CVM, os quais teriam gerado processos administrativos ainda não concluídos”;

- z) “a despeito da regularidade do Plano da Companhia, objeto de manifestações anteriores da Companhia, ainda que o mesmo seja objeto de análise por essa CVM, esta evidentemente não é uma circunstância que justificaria a interrupção do prazo de antecedência de convocação destinada a aprovar um **Plano novo e distinto**”;
- aa) “neste novo plano, não se irá aprovar ou modificar o Plano ora em vigor, mas apenas de manter os direitos adquiridos e as obrigações assumidas em razão dele, caso seja aprovado um novo plano”;
- bb) “portanto, o procedimento adotado pela Companhia é perfeitamente regular, não havendo nenhum fundamento para o pedido de interrupção formulado, que representa mais uma manifestação da mesma sociedade corretora e seus sócios, cujos motivos são conhecidos da CVM”; e
- cc) “embora deva reconhecer-se que o Edital de Audiência Pública SDM nº 11/13 propõe alterações ao regime preconizado pela Instrução CVM nº 10/80 que, uma vez convertido em novo normativo dessa D. Autarquia, deverá trazer flexibilização considerável às negociações com as próprias ações para fins de cumprimento de obrigações oriundas de plano de concessão de ações a executivos de companhias abertas, esta alteração da regulamentação ainda não está em vigor, impondo-se assim a manifestação da CVM que, como visto, não pode dar-se sem deliberação assemblear. Note-se, por sinal, que nas hipóteses em que a manifestação da CVM continuar a ser exigida, na forma do art. 12 da norma proposta, ela também exigirá, como mencionado acima, um pedido circunstanciado, impondo a deliberação prévia da assembleia”.

5. Cumpre ressaltar que a Companhia, em 11.04.2014, divulgou, através do Sistema IPE, Edital de Convocação de AGE por meio do qual informou que (fls. 41-44):

[...] em reunião realizada em 10 de abril de 2014, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a realização de aprimoramentos na proposta de Plano de Concessão de Ações que havia sido divulgada ao mercado por ocasião da convocação da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 7 de abril de 2014.

Nesse contexto, nos termos do presente Edital, **somente será realizada Assembleia Geral Extraordinária para deliberação sobre ambos os itens da ordem do dia em 13 de maio de 2014, em primeira convocação, e não mais em 22 de abril de 2014**, conforme anteriormente previsto, assegurando aos acionistas maior prazo para analisarem os aprimoramentos propostos no Plano de Concessão de Ações. **(Grifei)**

ANÁLISE

Da Tempestividade

6. Inicialmente, cabe registrar que o presente pedido foi protocolizado em 11.04.2014, ou seja, com 05 (cinco) dias úteis de antecedência da AGE inicialmente marcada para 22.04.2014, pelo que o requerimento formulado seria intempestivo, nos termos do art. 2º, §2º, da Instrução CVM nº 372/02, que estabelece o prazo de antecedência de 8 (oito) dias úteis para o protocolo de pedidos dessa natureza.

7. Todavia, cumpre destacar que ocorreu o adiamento da realização da AGE para o dia 13.05.2014, razão pela qual o pedido é tempestivo.

Considerações Preliminares

8. A BM&FBOVESPA S.A. é companhia aberta de categoria A registrada na CVM desde 11.08.2008, com papéis negociados na BM&FBOVESPA sob os códigos BVMF (ON).

9. A BM&F possui 55.277 acionistas pessoas naturais, 1336 acionistas pessoas jurídicas e 2257 investidores institucionais, de acordo com as informações do Formulário de Referência 2013 – V9.0, apresentado em 19.03.2014 (“FRE”).

10. O capital social da Companhia é dividido em 1.900.000.000 ações ordinárias, todas com valor nominal de R\$ 1,37, perfazendo um capital social de R\$ 2.540.239.563,88.

11. Em seu expediente, o requerente solicita (i) a interrupção do curso do prazo de convocação da AGE convocada para o dia 22.04.2014 por até 15 (quinze) dias, a fim de que a CVM conheça e analise as propostas a serem submetidas à Assembleia Geral; (ii) a apresentação da eventual autorização prévia da CVM, prevista no artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980, para que a BM&FBOVESPA possa implementar o Plano de Concessão de Ações da companhia e, consequentemente, pretender, tal como descrito na proposta da administração, à manutenção de supostos direitos e obrigações decorrentes de planos de opções que estão sendo questionados pelos Peticionários perante essa douta Comissão; e (iii) a manifestação da CVM sobre a legalidade das deliberações propostas à Assembleia Geral.

Pedido de Interrupção – Mérito

12. A interrupção do curso do prazo de antecedência de AGE é regulada pelo art. 124, § 5º, II, da Lei nº 6.404/76, a seguir transcrito:

§5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

[....]

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembleia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares.

13. Determina o dispositivo que esta Autarquia poderá interromper o curso do prazo de antecedência da convocação da assembleia, por até 15 (quinze) dias, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas ao conclave e, se for o caso, informar à Companhia, até o final da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta viola dispositivos legais ou regulamentares.

14. No caso concreto, questiona-se a necessidade de autorização prévia da CVM para a aprovação do aludido Plano de Concessão de Ações, que tem, como principal objetivo, conceder aos administradores e empregados da Companhia e de suas sociedades controladas ações de sua própria emissão, como forma de alinhar seus interesses com os interesses dos acionistas.

15. Nesse sentido, convém repisar que a AGE convocada para o dia 07.04.2014 possuía como ordem do dia (i) a deliberação sobre a proposta de adoção de Plano de Concessão de Ações da Companhia e (ii) as alterações na redação do Estatuto Social da Companhia, o que contemplaria, inclusive, mudanças decorrentes da aprovação do citado Plano.

16. Em relação ao item (ii), tendo em vista a ausência do quórum de instalação de 2/3 do capital social, bem como os reflexos da matéria discutida no item (i) no próprio item (ii), decidiu-se pela discussão de ambas as matérias em AGE convocada para 22.04.2014, sendo, posteriormente, adiada para 13.05.2014.

17. No que diz respeito à aprovação do referido Plano (item i), cumpre frisar que, conforme apontado pela Companhia na Proposta de Administração à AGE, sua implementação estaria condicionada à prévia autorização da CVM, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80, *in verbis* (fls. 23-25):

Art. 23. Respeitado o disposto no Art. 2º, a CVM poderá, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas desta Instrução.

18. Em relação ao citado instrumento legal, buscou-se a regulamentação do princípio estatuído pelo art. 30 da Lei nº 6.404/76, qual seja, a vedação de negociação, por parte de companhias abertas, de ações de sua própria emissão. Assim, trata-se de comando legal restritivo que inviabiliza que a Companhia realize operação privada com as próprias ações, o que, inclusive, resta destacado no art. 9º da citada Instrução CVM nº 10/80:

A aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria, e a respectiva alienação serão efetuadas em bolsa, salvo se a companhia só tiver registro para negociar em mercado de balcão, **vedadas as operações privadas. (Grifei)**

19. Em suas alegações, o requerente questiona a legalidade do Plano de Concessão de Ações, uma vez que, após deliberação prevista na AGE de 13.05.2014, sua implementação dependeria da aprovação da CVM (para as negociações privadas), o que ainda não teria ocorrido e, portanto, eivaria de vício a aludida deliberação.

20. No entanto, não parece razoável assumir que a simples aprovação do Plano de Concessão de Ações, caso ocorra na AGE a ser realizada em 13.05.2014, estaria eivada de vícios de legalidade em razão da necessidade de aprovação prévia pela CVM para sua implementação, inclusive porque a própria Proposta de Administração à citada AGE afirma que "a implementação do Plano de Concessão, caso esse seja aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária, dependerá de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários" (§ 17, retro).

21. Não parece irregular a deliberação da matéria em AGE condicionada à aprovação de negociação privada pela CVM, inclusive em razão da questão ser de conhecimento dos acionistas que deliberarão a matéria no conclave.

22. Por último, protesta o requerente pela manifestação da legalidade do referido Plano de Concessão, no que diz respeito à manutenção de supostos direitos e obrigações decorrentes do plano de opções ainda em vigor, que, conforme alegado pelo próprio requerente, já está sendo objeto de análise no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/8535, no âmbito do qual foi proposta instauração de Inquérito Administrativo, em tramitação na Superintendência de Processos Sancionadores ("SPS").

23. A saber, o processo acima elencado deriva de reclamações apresentadas pelo mesmo requerente sobre, dentre outros assuntos, eventuais irregularidades cometidas por administradores da Companhia na

implementação, naquela época, de seu plano de remuneração baseada em ações, ainda pendente de conclusão pela SPS.

24. No entanto, as potenciais irregularidades identificadas no citado processo (ainda pendentes de confirmação, ou não, pela Superintendência de Processos Sancionadores) dizem respeito a supostas desvios na implementação do Plano, não em sua estrutura.

25. Além disso, ainda que assim não o fosse, uma vez que o referido Inquérito não foi concluído, não é possível afirmar, neste momento, a ocorrência de eventuais irregularidades relacionadas ao plano antigo, razão pela qual não seria adequado e razoável entender pela ilegalidade da deliberação ora proposta em decorrência do Plano ora submetido observar os direitos e obrigações consequentes do antigo plano.

26. Por óbvio, caso se verifique *a posteriori* que tais direitos e obrigações sejam resultados de eventuais irregularidades, poderá ser apurado o cumprimento dos deveres fiduciários dos administradores que propuseram a aprovação do Plano de que se trata.

27. Em relação ao presente pleito, cumpre destacar que o pedido do requerente refere-se à suposta ilegalidade do aludido plano de opções em vigor, que será substituído pelo Plano de Concessão de Ações a ser deliberado na AGE de 13.05.2014, que, segundo informações da Companhia, respeitará os direitos e obrigações decorrentes do antigo plano.

28. Neste diapasão, é importante trazer à luz trechos do voto da então Presidente da CVM, Sra. Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, no âmbito do Processo CVM nº RJ2011/4494, que tratou da análise de plano de incentivos por meio de concessão de ações restritas, aprovado pela HRT Participações S.A., operação semelhante ao caso sob comento:

A HRTP, ademais, questiona se, mediante prévia autorização da CVM nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80, poderia alienar privadamente ações em tesouraria para os beneficiários dos Planos de Incentivo. Tendo em vista não se tratar de planos de opção de compra de ações, a Companhia não poderá utilizar a dispensa prevista no inciso II do art. 3º da Instrução CVM nº 390/03.

[...] considero que para conceder a autorização aqui pleiteada a CVM deve exigir que o plano ou programa de incentivo que envolva a transferência de ações a administradores ou colaboradores seja aprovado em assembleia geral de acionistas. Esta parece ser uma medida adequada de cautela, dada a coincidência de objetivos entre este tipo de plano e os planos de opções de ações, para os quais a Lei nº 6.404/76 exige a aprovação em assembleia. Essa aprovação do plano também permite, a meu ver, que a autorização da CVM seja dada a todas as negociações privadas decorrentes daquele plano, ao invés de concedê-la a cada negociação que a companhia pretenda fazer.

Em primeiro lugar, entendo, como já referido, que não cabe à CVM avaliar *a priori* aspectos como o alinhamento de interesses resultante de planos de remuneração baseados em ações. Julgo que tal análise carrega um alto grau de subjetividade e requer conhecimento técnico específico e aprofundado, devendo a CVM se dedicar a ela apenas no escopo de apurações sobre a eventual quebra de deveres fiduciários por parte de acionistas controladores e administradores.

Pelo exposto, e com base nas três questões postas pela HRTP, concluo que:

i. Não compete à CVM verificar previamente se há óbice legal ou regulamentar para a estruturação dos Planos de Incentivo. Tal atribuição cabe à administração da Companhia antes de apresentá-lo à assembleia geral, observados seus deveres fiduciários previstos em lei. A CVM deverá, isso sim, avaliar posteriormente a legalidade dos Planos e o cumprimento dos deveres fiduciários pelos administradores, se julgar necessário. (Grifei)

[...]

iii. A CVM deve autorizar que a HRTP aliene ações em tesouraria para seus colaboradores em cumprimento aos Planos de Incentivo, desde que tais alienações cumpram todas as disposições aplicáveis da Instrução CVM nº 10/80 e desde que os Planos tenham sido aprovados pela assembleia.

29. Desta feita, resta claro o entendimento já assentado pelos precedentes desta CVM, no sentido de que não há de se discutir, previamente à aprovação assemblear, de plano de concessão de ações à administradores e/ou empregados da companhias abertas, uma vez que não é de competência da CVM analisar a estrutura e legalidade de planos de remuneração baseado em ações que sequer foram aprovados pelos acionistas dessas companhias. Cabe sim, caso tal plano seja aprovado, avaliar se sua implementação está de acordo com os normativos e regulamentações vigentes.

30. Sendo assim, com o cuidado de não se adentrar no mérito da legalidade ou não dos direitos e obrigações decorrentes do plano de opções questionado anteriormente pelo recorrente, não é possível

afirmar, nesta sede e oportunidade, e diante dos elementos disponíveis até o momento, a existência de irregularidade nas deliberações a serem levadas na AGE de 13.05.2014.

31. Assim sendo, entendo que: (i) não há de se falar, no presente caso, em obrigatoriedade de autorização prévia da CVM, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80, para a aprovação assemblear de plano de remuneração baseada em ações (Plano de Concessão de Ações), visto que tal autorização somente se fará necessária no momento em que tal plano seja concretamente implementado pela Companhia; e (ii) não cabe, no âmbito da sede cautelar de que se trata, discutir a legalidade do Plano proposto em razão da assunção dos direitos e obrigações do antigo plano, inclusive porque não há evidências, até o presente momento, de eventual irregularidade relacionada aos referidos direitos e obrigações.

CONCLUSÃO

32. Por todo o exposto, considerando que não foram identificados indícios de que a Proposta da Administração submetida à AGE da BM&FBOVESPA viola dispositivos legais e/ou regulamentares, a meu ver, **não se justificaria a interrupção do curso do prazo de antecedência da Assembleia Geral Extraordinária convocada para o dia 13.05.2014.**

33. Isto posto, proponho o encaminhamento deste Processo à SGE, para posterior encaminhamento ao Colegiado, para deliberação.

Atenciosamente,

RENATO REIS DE OLIVEIRA

Analista

De acordo, em 25/04/14

À SEP,

MARCO ANTONIO PAPER A MONTEIRO

Gerente de Acompanhamentos de Empresas 3

De acordo, em 25/04/14

À SGE,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

[1] Conforme informado no próprio edital, a data em questão foi adotada justamente para que os acionistas disponham de prazo maior para avaliar as propostas, e tendo em vista o aprimoramento da proposta de Plano de Concessão pelo Conselho de Administração da Companhia:

“Esclarecemos, por oportuno, que a ordem do dia do presente Edital contempla os mesmos itens constantes da ordem do dia da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia realizada no dia 7 de abril de 2014, os quais estão sendo novamente submetidos à deliberação dos acionistas uma vez que, nos termos da ata divulgada naquela mesma data, os acionistas então presentes aprovaram que ambos os itens fossem discutidos e deliberados somente em Assembleia Geral Extraordinária que se

realizaria no dia 22 de abril de 2014, dado o encadeamento lógico entre eles.

"Porém, em reunião realizada em 10 de abril de 2014, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a realização de aprimoramentos na proposta de Plano de Concessão de Ações que havia sido divulgada ao mercado por ocasião da convocação da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 7 de abril de 2014.

"Nesse contexto, nos termos do presente Edital, somente será realizada Assembleia Geral Extraordinária para deliberação sobre ambos os itens da ordem do dia em 13 de maio de 2014, em primeira convocação, e não mais em 22 de abril de 2014, conforme anteriormente previsto, assegurando aos acionistas maior prazo para analisarem os aprimoramentos propostos no Plano de Concessão de Ações."