



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório de Análise nº 109/2016-CVM/SEP/GEA-2

PARA: GEA-2

DE: Paulo Leite

ASSUNTO: Pedido de autorização para manutenção de ações em tesouraria acima do limite de 10% previsto na Instrução CVM nº 567/15

DIAGNÓSTICOS DA AMÉRICA S.A.

Processo 19957.005193/2016-90.

Senhor Gerente,

ORIGEM

Trata-se de pedido de autorização, protocolado nesta Superintendência em 25.07.2016, da Diagnósticos da América S.A. (DASA" ou "Companhia") para manutenção em tesouraria de ações de sua própria emissão em quantidade superior ao limite previsto no artigo 8º da Instrução da CVM nº 567/15, com fulcro no artigo 12 da mesma Instrução, pelas razões a seguir expostas.

DOS FATOS

1. Em 01.02.2016, foi realizado leilão no âmbito da oferta pública voluntária de aquisição de ações de emissão da Companhia, promovida pela Cromossomo Participações II S.A. ("Cromossomo"), acionista controladora da Companhia, para fins de saída da Companhia do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, conforme edital publicado em 29.12.2015 ("OPA Voluntária").
2. Como resultado da OPA Voluntária, foram adquiridas 79.723.350 ações de emissão da Companhia, representativas, à época, de 98,4% do total das ações em circulação da Companhia, que passaram de 78.954.664 ações para 512.109 ações. A Cromossomo, em conjunto com o Sr. Edson de Godoy Bueno e da Sra. Dulce Pugliese de Godoy Bueno, passaram a deter um total de 304.031.736 ações, representativas, à época, de 97,79% do capital social da Companhia, descontadas as ações mantidas em tesouraria.
3. À época em que a OPA Voluntária foi anunciada, a Companhia possuía 913.732 ações de sua emissão em tesouraria, que representavam, então, aproximadamente 1% das ações em circulação, atendendo plenamente ao limite de 10% previsto no artigo 8º da Instrução CVM 567. Em razão da considerável diminuição das ações em circulação da Companhia em decorrência da OPA Voluntária, as ações em tesouraria acabaram superando a quantidade de ações em circulação. Com efeito, na presente data, as 913.732 ações mantidas em tesouraria correspondem a 0,29% do capital social da Companhia, e as 512.109 ações em circulação correspondem a 0,16% do capital social da Companhia. Como consequência, as ações em tesouraria correspondem hoje a 178,43% das ações em circulação.

4. A Companhia adquiriu as ações mantidas em tesouraria com o objetivo de aliená-las posteriormente aos empregados e administradores da Companhia e de suas controladas na ocasião de exercício de opções de compra de ações da Companhia, outorgadas ou a serem futuramente outorgadas nos termos do Plano de Opção de Compra de Ações, aprovado na assembleia geral ordinária e extraordinária realizada em 25.04.2016 ("Plano de Opções"). A Companhia deseja, portanto, manter as ações que possui em tesouraria e se reenquadrar gradualmente ao limite previsto no artigo 8º da Instrução CVM 567, conforme as opções de compra outorgadas no Plano de Opções forem exercidas.
5. As opções de compra outorgadas nos termos do Plano de Opções poderão conferir direitos de aquisição ou subscrição de um número total de ações que não exceda, durante todo o prazo de vigência do Plano de Opções (computando-se todas as opções já outorgadas, exercidas ou não) 19.902.320 ações de emissão da Companhia, representativas de 6% do seu capital social, contanto que o número total de ações emitidas ou passíveis de serem emitidas nos termos do Plano de Opções esteja sempre dentro do limite do capital autorizado da Companhia. Ou seja, o Plano de Opções envolve, potencialmente, a entrega de ações em quantidade substancialmente superior à quantidade de ações mantidas em tesouraria.

DO PEDIDO

6. Em razão do exposto acima, a Cia. solicita autorização para manter em tesouraria as 913.732 ações de sua emissão que hoje lá se encontram. Tais ações excedem atualmente o limite de 10% das ações em circulação previsto no artigo 8º da Instrução CVM 567, embora correspondam a apenas 0,29% do capital social da Cia. As razões pelas quais a Cia. requer o deferimento do tratamento especial são as seguintes:
 - (i) o desenquadramento ao limite de 10% ocorreu devido à diminuição das ações em circulação da Companhia como resultado da OPA Voluntária, de modo que não houve aquisição de ações adicionais pela Companhia para manutenção em tesouraria ou qualquer negociação das próprias ações pela Companhia;
 - (ii) tendo em vista a recente realização da OPA Voluntária, a Companhia não tem interesse em alienar ações de sua emissão no mercado nesse momento e considera que as atuais condições de liquidez não recomendam a adoção de tal medida;
 - (iii) a criação do Plano de Opções foi devidamente aprovada pelos acionistas da Companhia na assembleia geral ordinária e extraordinária realizada em 25 de abril de 2016, satisfazendo, assim, o requisito previsto no artigo 4º, parágrafo único, inciso II, da Instrução CVM 567;
 - (iv) está expressamente autorizada pela Instrução CVM 567 a alienação ou transferência de ações em tesouraria a administradores e empregados de companhia aberta ou suas controladas decorrente do exercício de opções de ações no âmbito de plano de outorga de opções de ações, sendo tal alienação ou transferência dispensada de aprovação prévia por assembleia geral, nos termos do artigo 4º, inciso I, alínea "a", da Instrução CVM 567;
 - (v) a entrega de ações mantidas em tesouraria para satisfazer o exercício de opções outorgadas no âmbito do Plano de Opções é expressamente permitida pelo Plano de Opções e constitui prática usual de mercado para evitar ou reduzir a necessidade de emissão de novas ações;
 - (vi) o tratamento excepcional que se pleiteia não frustra, no caso concreto, o

objetivo da norma, que é proteger a liquidez de mercado das ações, uma vez que, em razão da OPA Voluntária, tal liquidez já se encontra em patamares ínfimos, com apenas 0,16% de ações em circulação; e

(vii) à luz do disposto acima, o caso da Companhia é excepcional e devidamente justificado, o que enseja a adoção de condições diferentes de negociação de ações de própria emissão da Companhia, conforme previsto no artigo 12 da Instrução CVM 567.

DA ANÁLISE

10. O artigo 12 da ICVM 567/15 prevê que, ressalvadas as exigências da Lei 6.404/76, em situações excepcionais e plenamente justificadas, a CVM, desde que previamente consultada, pode aprovar a negociação de ações de própria emissão por companhia aberta em condições diferentes das previstas na instrução. (grifos nossos)
11. Em relação a essa autorização, entendemos que a melhor interpretação é a de que ela se trata de operações voluntárias, ou seja, aquelas de iniciativa da companhia, conforme decisão do Colegiado de 22/07/2014, no âmbito do processo RJ2014/5606, envolvendo a companhia Forjas Taurus.
12. O artigo 8º da ICVM 567/15, por sua vez, prevê que a companhia aberta não pode manter em tesouraria ações de sua emissão em quantidade superior a 10% (dez por cento) de cada espécie ou classe de ações em circulação no mercado. Uma vez que esse limite foi ultrapassado como resultado da diminuição de suas ações em circulação no mercado, a companhia fica obrigada a alienar ou cancelar as ações em excesso para que volte a se enquadrar no limite que a norma impõe. As operações de alienação e/ou cancelamento necessárias ao reenquadramento são, a nosso ver, operações que não somente já estão previamente autorizadas, mas que são também compulsórias.
13. Dessa forma, no caso em análise, a solicitação da DASA de manutenção de ações em tesouraria em limite superior ao de 10% das ações em circulação, resultante da OPA Voluntária que reduziu consideravelmente suas ações em circulação no mercado, não seria passível da autorização excepcional prevista no artigo 12 da ICVM 567/15, pois esta somente se aplica às operações da companhia com suas próprias ações e por sua própria iniciativa.
14. Adicionalmente, ainda que esta autorização fosse possível, o artigo 12 prevê que a CVM pode aprová-la, desde que previamente consultada. No caso em tela, a OPA Voluntária da Cromossomo teve seu edital publicado em 29 de dezembro de 2015 e a realização do leilão em 1º de fevereiro de 2016. Ou seja, a Companhia deveria ter consultado a CVM, preventivamente, antes da realização do leilão que "enxugou" a liquidez de suas ações, resultando no excesso de ações em tesouraria ora observado.
15. Por fim, cumpre ressaltar que, em razão de não haver previsão normativa estabelecendo prazo para reenquadramento no limite definido no artigo 8º da ICVM 567/15, a Companhia já encontra-se em descumprimento da referida norma, o que, conforme previsto no artigo 13 da ICVM 567/15, configura-se infração grave para os efeitos do artigo 11, § 3º, da Lei 6.385/76, estando sujeita às penalidades ali dispostas.

CONCLUSÃO

16. Face o exposto, sugerimos que o Colegiado indefira o pedido no item 6 acima.
17. Diante disso, propomos o encaminhamento do processo ao SGE, com a sugestão de que o pedido de autorização seja submetido ao Colegiado para apreciação.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Henrique P. Martins Leite, Analista**, em 03/08/2016, às 16:13, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 03/08/2016, às 16:17, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 04/08/2016, às 11:55, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0140153** e o código CRC **1A848043**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0140153 and the "Código CRC" 1A848043.