



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

Dispõe sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo emissores de valores mobiliários registrados na categoria A.

O PRESIDENTE EM EXERCÍCIO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 19 de maio de 2015, com fundamento no disposto nos arts. 8º, I e III, e 22, §1º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e nos arts. 137, II, “a”, 226, §3º, 252, §4º, e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

CAPÍTULO I – DISPOSIÇÕES PRELIMINARES

Art. 1º Esta instrução é aplicável a operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A.

Art. 2º Para os fins desta instrução, entende-se por:

I – ações em circulação: aquelas assim consideradas na regulamentação da CVM acerca de ofertas públicas de aquisição de ações;

II – operação: é a fusão, cisão, incorporação ou incorporação de ações ou um conjunto de fusões, cisões, incorporações ou incorporações de ações relacionadas envolvendo, pelo menos, um emissor de valores mobiliários registrados na categoria A; e

III – emissor de valores mobiliários registrado na categoria A: aquele assim definido na regulamentação da CVM acerca do registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

CAPÍTULO II – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Art. 3º Sem prejuízo das informações e documentos necessários para o exercício de direito de voto em assembleia geral previstos em norma específica, o fato relevante sobre uma operação deve conter, no mínimo, o disposto no Anexo 3, na medida em que tais informações forem conhecidas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

2

Art. 4º Caso o acionista controlador ou a companhia divulgue ao mercado a relação de substituição proposta ou o critério para sua fixação que ainda estejam sujeitos a alterações, as seguintes informações devem ser fornecidas ao mercado:

I – as razões que levaram a fazer a divulgação naquele momento;

II – o estágio em que se encontram as negociações;

III – as circunstâncias em que a relação de substituição ou o critério divulgado ainda podem ser alterados; e

IV – em se tratando de proposta do acionista controlador ainda não avaliada pela administração da companhia:

- a) se a proposta é vinculante;
- b) o prazo para aceitação, se houver;
- c) os demais termos e condições relevantes;
- d) as medidas que a administração pretende tomar para avaliar a proposta; e
- e) a data prevista para a conclusão das negociações, se for possível estimá-la.

Art. 5º Os administradores da companhia aberta envolvidos na negociação da operação devem agir com cuidado e diligência para verificar que todas as informações prestadas pelas demais sociedades envolvidas na operação observem a regulamentação aplicável.

CAPÍTULO III – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Art. 6º Para os efeitos da operação, as sociedades envolvidas devem divulgar demonstrações financeiras, cuja data base:

I – seja a mesma para todas as sociedades envolvidas; e

II – não seja anterior a 180 (cento e oitenta) dias da data da assembleia que deliberará sobre a operação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

3

§ 1º Ainda que algumas das sociedades envolvidas na operação não sejam sociedades anônimas nem estejam sujeitas às normas expedidas pela CVM, as demonstrações financeiras referidas no **caput** devem ser:

I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e com as normas da CVM; e

II – auditadas por auditor independente registrado na CVM.

§ 2º As companhias abertas podem utilizar, para os efeitos do **caput**, as demonstrações financeiras de final de exercício e os formulários de informações trimestrais regularmente exigidos para cumprimento de suas obrigações periódicas junto à CVM.

§ 3º O prazo de que trata o inciso II do **caput** poderá ser estendido para até 360 (trezentos e sessenta) dias, a critério dos administradores das companhias abertas envolvidas, desde que:

I - a situação econômico-financeira das sociedades envolvidas na operação não tenha se alterado de maneira relevante após a data base das demonstrações; e

II - os administradores da sociedade envolvida na operação responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras cuja data base ultrapasse 180 (cento e oitenta) dias firmem declaração, a ser divulgada junto com as demonstrações financeiras, atestando o disposto no inciso I.

Art. 7º As sociedades envolvidas na operação devem elaborar informações financeiras **pro forma** das sociedades que subsistirem ou que resultarem da operação, como se estas já existissem, referentes à data das demonstrações financeiras referidas no art. 6º, I.

Parágrafo único. As informações financeiras referidas no **caput** devem ser:

I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976, e com as normas da CVM; e

II – submetidas à asseguaração razoável por auditor independente registrado na CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

4

CAPÍTULO IV – AVALIAÇÃO

Art. 8º Os laudos de avaliação elaborados para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, podem utilizar um dos seguintes critérios:

I – valor de patrimônio líquido a preços de mercado; ou

II – fluxo de caixa descontado.

§ 1º O critério previsto no inciso II somente pode ser utilizado para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, se não tiver sido utilizados como critério determinante para estabelecer a relação de substituição proposta.

§ 2º Os laudos referidos no **caput** devem observar, no que for aplicável, o disposto na regulamentação da CVM acerca da avaliação de companhias objeto de ofertas públicas de aquisição de ações.

§ 3º A CVM pode autorizar, caso a caso e desde que os pedidos sejam devidamente justificados, outros critérios para elaboração dos laudos de avaliação exigidos para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976.

CAPÍTULO V – CRITÉRIO DE LIQUIDEZ

Art. 9º A condição de liquidez prevista no art. 137, II, “a”, da Lei nº 6.404, de 1976, estará atendida quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integrar o Índice Bovespa – IBOVESPA na data do aviso de fato relevante que anunciar a operação.

CAPÍTULO VI – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 10. As obrigações previstas no Capítulo III não se aplicam a incorporações ou incorporações de ações de companhias fechadas por emissor de valores mobiliários registrado na categoria A caso a operação não represente uma diluição superior a 5% (cinco por cento).

§ 1º A diluição de que trata o **caput** será considerada superior a 5% (cinco por cento) quando o resultado da divisão do número de ações emitidas em decorrência da operação pelo número de ações total depois da emissão for superior a 0,05 (cinco centésimos).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

5

§ 2º Nas operações reversas (incorporação ou incorporação de ações da controladora pela controlada quando a controladora é companhia aberta) ou nas fusões envolvendo pelo menos uma companhia aberta, a diluição de que trata o **caput** será considerada superior a 5% (cinco por cento) quando o resultado da divisão do número de ações de emissão da sociedade incorporadora ou resultante da fusão atribuídas aos acionistas originários da companhia aberta pelo número total de ações de emissão da sociedade incorporadora ou resultante da fusão após a operação for inferior a 0,95 (noventa e cinco centésimos).

§ 3º As informações financeiras de que trata o art. 7º são devidas em operações consideradas relevantes pelos critérios estabelecidos pelas normas, orientações e interpretações contábeis a respeito de informações financeiras **pro forma**, ainda que não impliquem diluição superior a 5% (cinco por cento).

Art. 11. As infrações aos arts. 3º a 9º desta Instrução são consideradas graves para os efeitos do art. 11, § 3º, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Art. 12. A Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009, passa a vigorar acrescida do art. 20-A, conforme redação abaixo, e do Anexo 20-A, conforme redação do Anexo 12 à presente Instrução:

“Art. 20-A. Sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A, a companhia deve fornecer, no mínimo, as informações indicadas no Anexo 20-A.

Parágrafo único. As operações de aumento ou a redução de capital decorrentes da fusão, cisão, incorporação ou incorporação de ações de que trata o **caput** não estão sujeitas às obrigações previstas nos arts. 14 e 16 da presente Instrução.” (NR)

Art. 13. Ficam revogados:

I – os incisos I, III a VII do art. 1º, os arts. 2º a 5º, 10 a 15 e 17 da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999; e

II – a Instrução CVM nº 320, de 6 de dezembro de 1999.

Art. 14. Esta instrução entra em vigor na data de sua publicação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

6

Parágrafo único. A presente Instrução não se aplica às operações anunciadas antes da data de sua publicação.

Original assinado por

ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES

Presidente

Em exercício



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

7

ANEXO 3 à Instrução CVM nº 565, de 15 de junho de 2015.

ANEXO 3

1. Identificação das sociedades envolvidas na operação e descrição sucinta das atividades por elas desempenhadas
2. Descrição e propósito da operação
3. Principais benefícios, custos e riscos da operação
4. Relação de substituição das ações
5. Critério de fixação da relação de substituição
6. Principais elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, em caso de cisão
7. Se a operação foi ou será submetida à aprovação de autoridades brasileiras ou estrangeiras
8. Nas operações envolvendo sociedades controladoras, controladas ou sociedades sob controle comum, a relação de substituição de ações calculada de acordo com o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976
9. Aplicabilidade do direito de recesso e valor do reembolso
10. Outras informações relevantes



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

8

ANEXO 12 à Instrução CVM nº 565, de 15 de junho de 2015.

ANEXO 20-A

1. Protocolo e justificação da operação, nos termos dos arts. 224 e 225 da Lei nº 6.404, de 1976
2. Demais acordos, contratos e pré-contratos regulando o exercício do direito de voto ou a transferência de ações de emissão das sociedades subsistentes ou resultantes da operação, arquivados na sede da companhia ou dos quais o controlador da companhia seja parte
3. Descrição da operação, incluindo:
a. Termos e condições
b. Obrigações de indenizar:
i. Os administradores de qualquer das companhias envolvidas
ii. Caso a operação não se concretize
c. Tabela comparativa dos direitos, vantagens e restrições das ações das sociedades envolvidas ou resultantes, antes e depois da operação
d. Eventual necessidade de aprovação por debenturistas ou outros credores
e. Elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, em caso de cisão
f. Intenção das companhias resultantes de obter registro de emissor de valores mobiliários
4. Planos para condução dos negócios sociais, notadamente no que se refere a eventos societários específicos que se pretenda promover
5. Análise dos seguintes aspectos da operação:
a. Descrição dos principais benefícios esperados ¹ , incluindo:
i. Sinergias
ii. Benefícios fiscais

¹ Sempre que os benefícios forem mensurados pelos administradores, as estimativas devem ser divulgadas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

9

iii. Vantagens estratégicas
b. Custos
c. Fatores de risco
d. Caso se trate de transação com parte relacionada, eventuais alternativas que poderiam ter sido utilizadas para atingir os mesmos objetivos, indicando as razões pelas quais essas alternativas foram descartadas ²
e. Relação de substituição
f. Nas operações envolvendo sociedades controladoras, controladas ou sociedades sob controle comum
i. Relação de substituição de ações calculada de acordo com o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976
ii. Descrição detalhada do processo de negociação da relação de substituição e demais termos e condições da operação
iii. Caso a operação tenha sido precedida, nos últimos 12 (doze) meses, de uma aquisição de controle ou de aquisição de participação em bloco de controle:
<ul style="list-style-type: none">• Análise comparativa da relação de substituição e do preço pago na aquisição de controle
<ul style="list-style-type: none">• Razões que justificam eventuais diferenças de avaliação nas diferentes operações
iv. Justificativa de por que a relação de substituição é comutativa, com a descrição dos procedimentos e critérios adotados para garantir a comutatividade da operação ou, caso a relação de substituição não seja comutativa, detalhamento do pagamento ou medidas equivalentes adotadas para assegurar compensação adequada.
6. Cópia das atas de todas as reuniões do conselho de administração, conselho fiscal e comitês especiais em que a operação foi discutida, incluindo eventuais votos dissidentes
7. Cópia de estudos, apresentações, relatórios, opiniões, pareceres ou laudos de avaliação das

² Numa operação com controlada, por exemplo, deve-se explicar por que não se optou por uma oferta de compra ou permuta de ações ou outra modalidade de operação societária.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

10

companhias envolvidas na operação postos à disposição do acionista controlador em qualquer etapa da operação
7.1. Identificação de eventuais conflitos de interesse entre as instituições financeiras, empresas e os profissionais que tenham elaborado os documentos mencionados no item 7 e as sociedades envolvidas na operação
8. Projetos de estatuto ou alterações estatutárias das sociedades resultantes da operação
9. Demonstrações financeiras usadas para os fins da operação, nos termos da norma específica
10. Demonstrações financeiras pro forma elaboradas para os fins da operação, nos termos da norma específica
11. Documento contendo informações sobre as sociedades diretamente envolvidas que não sejam companhias abertas, incluindo ³ :
a. Fatores de risco, nos termos dos itens 4.1 e 4.2 ⁴ do formulário de referência
b. Descrição das principais alterações nos fatores de riscos ocorridas no exercício anterior e expectativas em relação à redução ou aumento na exposição a riscos como resultado da operação, nos termos do item 5.4 do formulário de referência ⁵
c. Descrição de suas atividades, nos termos dos itens 7.1, 7.2, 7.3 e 7.4 do formulário de referência
d. Descrição do grupo econômico, nos termos do item 15 do formulário de referência
e. Descrição do capital social, nos termos do item 17.1 do formulário de referência
12. Descrição da estrutura de capital e controle depois da operação, nos termos do item 15 do formulário de referência

³ É desnecessário fornecer as informações referidas neste item em relação a sociedades que satisfaçam as seguintes condições: (i) não possuam passivos de qualquer natureza; e (ii) tenham como único ativo ações de outras sociedades envolvidas na operação.

⁴ As informações sobre os riscos de mercado devem ser prestadas nos termos do item 5.1 do formulário de referência até que as alterações realizadas pela Instrução CVM nº 552, de 9 de outubro de 2014, no Anexo 24 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, entrem em vigor em 1º de janeiro de 2016.

⁵ As informações sobre os riscos de mercado devem ser prestadas nos termos do item 4.2 do formulário de referência até que as alterações realizadas pela Instrução CVM nº 552, de 9 de outubro de 2014, no Anexo 24 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, entrem em vigor em 1º de janeiro de 2016.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

11

13. Número, classe, espécie e tipo dos valores mobiliários de cada sociedade envolvida na operação detidos por quaisquer outras sociedades envolvidas na operação, ou por pessoas vinculadas a essas sociedades, conforme definidas pelas normas que tratam de oferta pública para aquisição de ações
14. Exposição de qualquer das sociedades envolvidas na operação, ou de pessoas a elas vinculadas, conforme definidas pelas normas que tratam de oferta pública para aquisição de ações, em derivativos referenciados em valores mobiliários emitidos pelas demais sociedades envolvidas na operação
15. Relatório abrangendo todos os negócios realizados nos últimos 6 (seis) meses pelas pessoas abaixo indicadas com valores mobiliários de emissão das sociedades envolvidas na operação:
a. Sociedades envolvidas na operação
i. Operações de compra privadas
• o preço médio
• quantidade de ações envolvidas
• valor mobiliário envolvido
• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
• demais condições relevantes
ii. Operações de venda privadas
• o preço médio
• quantidade de ações envolvidas
• valor mobiliário envolvido
• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
• demais condições relevantes
iii. Operações de compra em mercados regulamentados
• o preço médio



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

12

	<ul style="list-style-type: none">• quantidade de ações envolvidas
	<ul style="list-style-type: none">• valor mobiliário envolvido
	<ul style="list-style-type: none">• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
	<ul style="list-style-type: none">• demais condições relevantes
iv.	Operações de venda em mercados regulamentados
	<ul style="list-style-type: none">• o preço médio
	<ul style="list-style-type: none">• quantidade de ações envolvidas
	<ul style="list-style-type: none">• valor mobiliário envolvido
	<ul style="list-style-type: none">• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
	<ul style="list-style-type: none">• demais condições relevantes
b.	Partes relacionadas a sociedades envolvidas na operação
i.	Operações de compra privadas
	<ul style="list-style-type: none">• o preço médio
	<ul style="list-style-type: none">• quantidade de ações envolvidas
	<ul style="list-style-type: none">• valor mobiliário envolvido
	<ul style="list-style-type: none">• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
	<ul style="list-style-type: none">• demais condições relevantes
ii.	Operações de venda privadas
	<ul style="list-style-type: none">• o preço médio
	<ul style="list-style-type: none">• quantidade de ações envolvidas
	<ul style="list-style-type: none">• valor mobiliário envolvido



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

INSTRUÇÃO CVM Nº 565, DE 15 DE JUNHO DE 2015

13

	<ul style="list-style-type: none">• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
	<ul style="list-style-type: none">• demais condições relevantes
iii.	Operações de compra em mercados regulamentados
	<ul style="list-style-type: none">• o preço médio
	<ul style="list-style-type: none">• quantidade de ações envolvidas
	<ul style="list-style-type: none">• valor mobiliário envolvido
	<ul style="list-style-type: none">• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
	<ul style="list-style-type: none">• demais condições relevantes
iv.	Operações de venda em mercados regulamentados
	<ul style="list-style-type: none">• o preço médio
	<ul style="list-style-type: none">• quantidade de ações envolvidas
	<ul style="list-style-type: none">• valor mobiliário envolvido
	<ul style="list-style-type: none">• percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário
	<ul style="list-style-type: none">• demais condições relevantes
16.	Documento por meio do qual o Comitê Especial Independente submeteu suas recomendações ao Conselho de Administração, caso a operação tenha sido negociada nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 35, de 2008.