Resposta à Audiência Pública- ICVM 480

Data: 20/02/2017

ANBIMA

Ofício DIR 0032/17

Aos Senhores:

Antonio Carlos Berwanger
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM 10/16 – altera a Instrução CVM 480, de 7 de dezembro de 2009, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

Prezados Senhores,

Primeiramente, congratulamos a CVM pela iniciativa, que visa ao aperfeiçoamento da regulamentação que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

A ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais, na qualidade de representante das instituições que atuam nesses mercados, reuniu um grupo de trabalho misto sob a coordenação do Comitê de Assuntos Jurídicos e com a participação dos representantes do Comitê de Finanças Corporativas, para tratar das alterações propostas no Edital de Audiência Pública SDM 10/16, que propõe alterar as regras aplicáveis aos emissores através:

i) da criação de novo documento periódico anual contendo informações relativas à aplicação das práticas do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas ("Código Brasileiro de Governança");

ii) de modificações no formulário de referência com o intuito de aprimorar as informações prestadas e facilitar o reporte sobre a aplicação das práticas do Código Brasileiro de Governança; e

iii) do aprimoramento das regras relativas às demonstrações financeiras.

Inicialmente esclarecemos que apesar de o enfoque da Audiência Pública em comento ser as Companhias Abertas, a ANBIMA, no intuito de fortalecer e apoiar a evolução de um mercado de capitais capaz de financiar o desenvolvimento econômico e social do País e influenciar o mercado global, aproveita esta oportunidade para ratificar seu entendimento sobre alguns itens do Código Brasileiro de Governança, conforme já exposto nas discussões do GT interagente, nos termos do anexo único abaixo.

A seguir, apresentamos nossas considerações acerca da Audiência Pública SDM 10/16:

1. Artigo 2º, parágrafos 3º, 4º e 5º

Em relação aos parágrafos 3º, 4º e 5º do artigo 2º, do capitulo I - da categoria de emissor de valores mobiliários, não nos parece cabível dispor de regras de oferta em uma norma de regras de registros de emissores, uma vez que, a ICVM 480 é uma norma que regula o registro de emissores e as suas respectivas obrigações, conforme categoria de registro escolhida. E, considerando que as matérias previstas nesses parágrafos dizem respeito a regras e exceções relacionadas às ofertas de valores mobiliários já são especificamente tratadas nas normas que regulam a distribuição pública de valores mobiliários, especialmente, a ICVM 476 e ICVM 400.

Nesse sentido, sugerimos a exclusão dos parágrafos 3º, 4º e 5º, com o intuito de simplificar o entendimento da norma e evitar a necessidade da sua atualização em razão de alterações nas normas que tratam especificamente de distribuição pública de valores mobiliários. Essa é uma tendência que vem sendo adotada pela própria CVM desde a ICVM 554.

2. Artigo 21, inciso XIV

Em relação ao inciso XIV do artigo 21, que trata das informações periódicas, com o intuito de facilitar a leitura da norma pelos participantes do mercado, sugerimos a alteração do inciso, conforme segue:

Art. 21. O emissor deve enviar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas:

(...)

XIV – informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas, nos termos do art. 29-A da presente Instrução. (NR)

3. Artigo 24, § 3º, inciso I

Em relação ao inciso I do § 3º do artigo 24, que trata do formulário de referência, sugerimos a simplificação dos comitês mencionados deixando apenas o termo "comitê de aconselhamento".

I – alteração de administrador, de ou membro do conselho fiscal do emissor, de membro de comitê ~~estatutário ou de membro dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração~~ de aconselhamento, ainda que ~~tais~~ tal comitê~~s~~ ou estrutura~~s~~ não seja~~m~~ estatutário~~s~~;

4. Anexo 24 - Conteúdo do Formulário de Referência

Em relação ao item 12.2, alínea "j" do anexo 24, que trata da Assembleia geral e administração, para fins de cumprir o prescrito no art. 100, paragrafo 1º da Lei nº 6404/76 e manter o fluxo operacional atual, sugerimos a alteração do citado item, conforme segue:

12.2. Descrever as regras, políticas e práticas relativas às assembleias gerais, indicando:

(...)

J. Eventuais práticas do emissor quanto à disponibilização de lista de acionistas, bem como outras ações adotadas com o objetivo de facilitar a comunicação entre os acionistas antes das assembleias, tais como a disponibilização de fóruns e páginas na rede mundial de computadores destinados a receber e compartilhar comentários dos acionistas sobre as pautas das assembleias, conforme previsto em legislação específica.

Em relação ao item 15.3, alínea "e" do anexo 24, que trata do controle e grupo econômico, considerando que se refere a distribuição de capital, sugerimos que seja transferido para a parte cadastral.

> *15.3 Em forma de tabela, descrever a distribuição do capital, conforme apurado na última assembleia geral de acionistas:*
>
> *(...)*
>
> *e. código de negociação de cada espécie e classe de ações autorizadas à negociação por entidade administradora de mercado organizado" (NR)*

Por fim, aproveitamos, mais uma vez, para parabenizar a CVM pelo esforço na elaboração dessa norma e pela oportunidade que concede aos participantes de mercado de se manifestarem na audiência pública e apresentarem seus pontos de preocupação.

Colocamo-nos à disposição para esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Rui Alves

Presidente do Comitê de Assuntos Jurídicos da ANBIMA

ANEXO ÚNICO

CÓDIGO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - COMPANHIAS ABERTAS	
1.1 ESTRUTURA ACIONÁRIA	**ENTENDIMENTO ANBIMA**
Princípio Cada ação deve dar direito a um voto. **Fundamento** Estruturas acionárias aderentes ao princípio "uma ação, um voto" promovem o alinhamento de interesses entre todos os acionistas, ao fazer com que o poder político, representado pelo direito de voto, seja proporcional aos direitos econômicos atribuídos às ações. **Prática Recomendada** 1.1.1 O capital social da companhia deve ser composto apenas por ações ordinárias. **Orientações** No caso de não adoção do princípio "uma ação, um voto", ou de emissão de mais de uma espécie ou classe de ações, os diretores devem explicar de forma transparente as razões que levaram a Companhia a adotar outras estruturas acionárias, incluindo, por	A Associação defende que o direito de voto deve ser preferencialmente assegurado a todos os sócios, mas a flexibilidade deve ser admitida considerando-se aspectos como o papel positivo de acionistas controladores ou de referência para o desempenho e a visão de longo prazo das companhias. Cabe ao conjunto dos acionistas avaliar se esse eventual desalinhamento de interesses poderá prejudicar o desempenho da organização ou seu acesso a capital, ou se os acionistas identificam o potencial benefício para a companhia de, ao permitir a alavancagem do controle, poder contar com acionistas de referência, mais comprometidos com o monitoramento da gestão e com o desempenho da companhia no longo prazo. Importante ressaltar que este conceito deve ser usado com parcimônia, observados os princípios do Código, fornecendo a todos os investidores acesso a informações sobre os direitos de voto relativos a todas as espécies de ações e 'suas respectivas classes, conforme o caso, antes de comprá-las.

exemplo: a) a descrição da estrutura acionária atual e dos direitos políticos e econômicos de cada espécie ou classe de ações; b) a forma como o controle é exercido; c) a avaliação dos potenciais impactos positivos e negativos da estrutura atual no desempenho da Companhia ou acesso a capital; e d) eventuais mecanismos que mitiguem a assimetria de direitos políticos e econômicos.	
1.2 ACORDOS DE ACIONISTAS	**ENTENDIMENTO ANBIMA**
Princípio Os acordos de acionistas não devem transferir para os acionistas signatários as decisões nas matérias de competência do conselho de administração, da diretoria ou do conselho fiscal. **Fundamento** A transferência para os acionistas das decisões nas matérias de competência do conselho de administração, da diretoria ou do conselho fiscal, especialmente por meio de reuniões prévias ou	Em relação à restrição imposta aos acordos de acionistas, a Associação entende que mais adequado do que a vedação de previsão da indicação de diretores da companhia por acionistas (item ii) seria exigir transparência sobre a forma com que a empresa mitiga os eventuais riscos de conflitos de interesse associados a esta indicação, por se tratarem de partes relacionadas. O princípio proposto também gera potencial conflito com a atuação da indústria de Fundos de Investimento em Participações, que tem como regra influenciar no processo decisório das companhias investidas. A ICVM 391/03 exige que o fundo possua influência efetiva nesse processo, o que geraria dúvidas quanto à aplicabilidade do tema

mecanismos similares, nos quais os acionistas signatários do acordo emitem instruções de voto nesses órgãos ou definem a indicação de diretores, pode vir a reduzir o papel desses colegiados como fóruns de discussão e deliberação. **Prática Recomendada** 1.2.1 Os acordos de acionistas não devem: (i) vincular o exercício do direito de voto de nenhum administrador ou membro dos órgãos de fiscalização e controle. **Orientação** No caso de não adoção desse princípio ou da prática recomendada, os diretores devem solicitar e fornecer as explicações dos acionistas signatários sobre as razões que os levaram a transferir para si as decisões nas matérias de competência do conselho de administração, da diretoria ou do conselho fiscal, abordando, por exemplo, as características específicas da estrutura de controle da companhia (tais como controle compartilhado, minoritário ou gerencial) que poderiam justificar tal prática e a eventual existência de mecanismos de mitigação.	sugerido no Guia. Vale ressaltar que a exceção dada pela ICVM 540/13, que alterou o art. 2º da ICVM 391, ao flexibilizar o requisito de efetiva influência na definição de sua política estratégica e na gestão das companhias investidas, - quando forem companhias investidas listadas em segmento especial de negociação de valores mobiliários, instituído por Bolsa de Valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, voltado ao mercado de acesso, que assegure, por meio de vínculo contratual, padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos por lei -, não atinge todo o escopo de investimento dessa indústria.

MUDANÇA DE CONTROLE	ENTENDIMENTO ANBIMA
1.5.1 O estatuto da companhia deve estabelecer que: (i) transações em que se configure a alienação, direta ou indireta, do controle acionário devem ser acompanhadas de oferta pública de aquisição de ações (OPA) dirigida a todos os acionistas, pelo mesmo preço e condições obtidos pelo acionista vendedor; (ii) os administradores devem se manifestar sobre os termos e condições de reorganizações societárias, aumentos de capital e outras transações que derem origem à mudança de controle, e consignar se elas asseguram tratamento justo e equitativo aos acionistas da companhia.	A Associação entende que as recomendações para as melhores práticas de mudança de controle devam se ater às hipóteses que já são amplamente tratadas em regulamentação específica - Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002. Desta forma, sugerimos que a redação exclua a OPA por aquisição e controle, considerando que esta não é uma alternativa prevista na regulação atual e se considerada poderia acarretar no direcionamento de inclusão de poison pills para todas as companhias que seguem o Código. Vale lembrar que hoje já é prevista a possibilidade de lançamento de uma OPA para aquisição do controle de uma companhia, podendo esta ser, inclusive, para 100% (cem por cento) das ações da companhia.
INDICAÇÃO DOS DIRETORES	**ENTENDIMENTO ANBIMA**
Prática Recomendada 3.2.1 Não deve existir reserva de cargos de diretoria ou posições gerenciais para indicação direta por acionistas.	A Associação entende que mais educativo do que vedar a indicação de cargos de diretoria ou gerenciais por acionistas, por serem partes relacionadas, seria dar transparência sobre como os decorrentes riscos de conflito de interesse são mitigados.