

São Paulo, 08 de março de 2021.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM**

Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar, Centro

CEP 20159-900

Rio de Janeiro – RJ

At.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

*Via e-mail: audpublicaSDM0920@cvm.gov.br*

Ref.: **Edital de Audiência Pública SDM nº 09/2020**

**Alteração da Instrução CVM nº 480 com objetivo de reduzir o custo de observância dos emissores de valores mobiliários**

Senhoras e Senhores,

Conforme Edital de Audiência Pública SDM nº 09/2020, datado de 7 de dezembro de 2020 ("Edital"), aproveitamos a oportunidade para enviar nossos comentários concernentes à minuta de resolução que promove alterações na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 480, de 7 de dezembro de 2009 ("Instrução CVM 480"), e, reflexamente, na Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009 ("Instrução CVM 481"), dessa D. CVM, notadamente com objetivo de reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa ("Minuta").

Antecipadamente, apresentamos nossos cumprimentos pela iniciativa de se eliminar barreiras regulatórias, aumentar o grau de transparência nos formulários de referência e buscar, em linha com a prática dessa D. CVM, o diálogo aberto com os agentes do mercado.

Apresentamos, no **Anexo I** à presente Carta, comentários ao Edital, de acordo com as considerações a seguir apresentadas.

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos protestos de elevada estima e consideração. Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

**CESCON, BARRIEU, FLESCHE E BARRETO ADVOGADOS**

## ANEXO I

### COMENTÁRIOS À MINUTA DA INSTRUÇÃO

#### 1. Artigo 1º da minuta anexa ao Edital – Alterações à redação da Instrução CVM 480

##### 1.1 Art. 24, §3º e §4º, da Instrução CVM 480:

Em relação ao referido artigo, sugerimos as inclusões destacadas em azul:

“Art. 24. (...)

§ 3º (...)

XIII – qualquer dos seguintes eventos envolvendo administrador ou membro do conselho fiscal, **desde que o emissor tenha sido informado por tal administrador ou membro do conselho fiscal:**

- a) qualquer condenação criminal;
- b) qualquer condenação em processo administrativo da CVM, do Banco Central do Brasil ou da Superintendência de Seguros Privados; ou
- c) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

(...)

§ 4º (...)

VIII – qualquer dos seguintes eventos envolvendo administrador ou membro do conselho fiscal, **desde que o emissor tenha sido informado por tal administrador ou membro do conselho fiscal:**

- a) qualquer condenação criminal;
- b) qualquer condenação em processo administrativo da CVM, do Banco Central do Brasil ou da Superintendência de Seguros Privados; ou
- c) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.”

**Justificativa:** Sugerimos a realização das alterações acima destacadas em linha com o texto já constante do inciso VI, do parágrafo 3º do artigo 24 da Instrução CVM 480, abaixo transcrito:

“(…)

quando qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas representando um mesmo interesse, direta ou indiretamente, ultrapassar, para cima ou para baixo, os patamares de 5% (cinco por cento), 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento), e assim sucessivamente, de uma mesma espécie ou classe de ações do emissor, **desde que o emissor tenha ciência de tal alteração.**” (grifo nosso)

Considerando que não há previsão na regulamentação que o Administrador ou o membro do Conselho Fiscal, já eleito, cientifique a Companhia em um prazo pré-determinado da ocorrência de condenação que venha a sofrer em processos judiciais, entendemos relevante que o prazo de reapresentação do Formulário de Referência em tal hipótese, comece a contar da data de ciência pela Companhia, de forma que a mesma tenha tempo hábil para fins da referida reapresentação.

##### 1.2 Art. 54, incisos I, II e III, da Instrução CVM 480:

Em relação ao referido artigo, sugerimos a realização da exclusão abaixo destacada em vermelho:

“Art. 54 (...)

*I – extinção do emissor; e*

*II – suspensão do registro do emissor por período superior a 12 (doze) meses. ;e*

*III – ausência de pedido de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários do emissor no montante mínimo de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), nos 12 (doze) meses posteriores à obtenção do registro de emissor.”*

**Justificativa:** Sugerimos a exclusão do inciso III acima, uma vez que a abertura de capital da Companhia traz custos substanciais à mesma, e, devido à volatilidade do mercado de capitais, o período de 1 (um) ano pode não ser suficiente para que a Companhia consiga acessar o mercado de forma eficiente. Ainda, destacam-se os casos de companhias as quais, para que possam receber recursos de fundos de pensão e outras entidades, precisam ser abertas. Dessa forma, a norma acima destacada prejudicaria a capitalização de tais empresas, e por conseguinte, o seu posterior acesso futuro ao mercado de capitais, ao ter o seu registro cancelado de forma pré-matura no prazo de 12 (doze) meses acima destacado.

Alternativamente, caso o inciso III seja mantido por esta D. Comissão, recomendamos que o prazo de 12 (doze) meses seja ampliado para, no mínimo, 36 (trinta e seis meses).

## **2. Artigo 2º da minuta anexa ao Edital – Alterações à redação do Anexo 24 da Instrução CVM 480 (Formulário de Referência)**

### **2.1 Realocação dos itens 1.3 e 1.7 para o item 2.2 (i)**

Sugerimos que os itens 1.3 e 1.7 sejam realocados para o item 2.2 (i) do Anexo 24 da Instrução da CVM 480.

**Justificativa:** Considerando que os itens 1.3 e 1.7 abordam a abertura das receitas da Companhia, recomendamos que os mesmos constem do item 2.2(i), o qual tem por finalidade discutir os componentes da receita da Companhia, de forma a simplificar o Formulário de Referência, tornando-o mais objetivo.

### **2.2 Exclusão do Item 1.7 (b)**

<i>1.7 Em relação aos países dos quais o emissor obtém receitas relevantes, identificar: (Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.)</i>	X
<i>a. receita proveniente <del>dos clientes atribuídos ao</del> do país sede do emissor e sua participação na receita líquida total do emissor</i>	X
<i><del>b. receita proveniente dos clientes atribuídos a cada país estrangeiro e sua participação na receita líquida total do emissor</del></i>	X
<i>b. <del>€</del> receita total proveniente de países estrangeiros e sua participação na receita líquida total do emissor</i>	X

**Justificativa:** Sugerimos a exclusão do item 1.7 (b) e a realização dos ajustes acima referidos no item 1.7(a), uma vez que o item 1.7 tem por finalidade demonstrar ao investidor a proporção das receitas auferidas pelo emissor no Brasil ou em países estrangeiros, a qual já restaria alcançada mediante o correto preenchimento dos itens (a) e (b) acima dispostos.

### **2.3 Alteração do item 1.8**

<i>1.8 Em relação aos países estrangeiros divulgados no item 1.7, informar em que medida o emissor está sujeito à regulação desses países, <b>caso tal regulação o afete de forma relevante,</b> e</i>	X
--	---

<i>de que modo tal sujeição afeta os negócios do emissor</i>	
--	--

**Justificativa:** Sugerimos alterar a redação do item 1.8 acima, de forma a deixar claro, que somente deverá ser objeto de comentários, a regulação de países estrangeiros que tenha impacto relevante sobre os negócios do emissor.

#### 2.4 Realocação do item 1.6 (b) para o item 1.8

<b>1. Atividades do emissor</b>	
(...)	
1.6. Descrever os efeitos relevantes da regulação estatal sobre as atividades do emissor, comentando especificamente: (...)	X
<del>b. política de conformidade ambiental, social e de governança corporativa (ASG) do emissor e custos incorridos para o cumprimento da regulação</del>	<del>X</del>
1.8 Em relação a informações ASG, indicar: (...)	
<del>g. explicação do emissor sobre a não divulgação de informações ASG ou a não adoção da política de gestão dos indicadores chave de desempenho ASG, se for o caso.</del>	
g. política de conformidade ambiental, social e de governança corporativa (ASG) do emissor e custos incorridos para o cumprimento da regulação	X

**Justificativa:** Sugerimos realocar o item 1.6(b) acima para o item 1.8, de forma que todas as informações relativas à ASG se concentrem no item 1.8, facilitando a visualização e compreensão do investidor de tais informações, de forma a tornar o Formulário de Referência mais conciso e objetivo.

#### 2.5 Exclusão do item 1.9 (g)

1.9 Em relação a informações ASG, indicar: (...)	
<del>g. explicação do emissor sobre a não divulgação de informações ASG ou a não adoção da política de gestão dos indicadores chave de desempenho ASG, se for o caso.</del>	

**Justificativa:** Sugerimos que a inclusão de esclarecimentos quanto à não adoção de uma determinada prática seja facultativa, uma vez que (i) caso já reste claro a não adoção de determinada prática, o investidor já possuiria subsídio para a sua decisão de investimento e (ii) o fornecimento de explicações quanto ao motivo pelo qual a Companhia não adota determinada prática termina por trazer mais custos para a Companhia bem como vai exatamente de encontro ao que esta D. CVM procura atingir com a referida alteração da Instrução CVM 480: tornar a redação do Formulário de Referência mais objetiva ao investidor, bem como ao mesmo tempo reduzir os custos arcados pelas companhias abertas.

#### 2.6 Exclusão dos itens 2.2(b) e (c)

<b>2. Comentários dos diretores</b>	
2.2 Os diretores devem comentar: (Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor. Sempre que possível, os diretores devem comentar também neste campo sobre as principais tendências conhecidas, incertezas, compromissos ou eventos que possam ter um efeito relevante nas condições financeiras e patrimoniais do emissor, e em especial, em seu resultado, sua receita, sua lucratividade, e nas condições e disponibilidade de fontes de financiamento.) (...)	

<del>b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços</del>	
<del>c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor, quando relevante</del>	

**Justificativa:** Considerando que os riscos de mercado devem ser descritos no item 4.2 do Formulário de Referência, o qual deve também incluir a sua quantificação, entendemos que os pontos acima excluídos já são abordados no item 4.2 do Formulário de Referência (incluindo, mas não se limitando ao impacto sobre a Companhia da taxa de câmbio e da taxa de juros).

## 2.7 Alteração do item 2.3:

<del>2.3 Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:</del>	
---	--

**Justificativa:** Considerando que o item 2 deve abordar informações financeiras já auditadas, recomendamos que sejam tratados os efeitos relevantes que já tenham sido mensurados pelos Diretores quando da elaboração das demonstrações financeiras, uma vez que comentários de impactos futuros nos termos do trecho excluído acima, poder-se-iam ser entendidos como uma tendência ou projeção.

## 2.8 Exclusão dos itens 4.3 (g) e 4.3(h)

**Justificativa:** Em relação à simplificação das informações exigidas sobre processos judiciais, administrativos e arbitrais no campo 4 do Formulário de Referência hoje vigente, seguem comentários a respeito da inclusão, no item 4.3, da necessidade de indicação de “resumo das decisões proferidas” e “estágio do processo”:

Considerando que o propósito da alteração do item se trata de justamente simplificar as informações exigidas, acreditamos que tal inclusão poderia gerar redundância, em vista da apresentação atual e mantida dos “principais fatos”.

## 2.9 Exclusão do item 5.3 (d) do item 1.9 abaixo.

5.3 Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pelo emissor para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, informar:	
<del>d. caso o emissor não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais o emissor não adotou controles nesse sentido</del>	

**Justificativa:** Sugerimos que a inclusão de esclarecimentos quanto à não adoção de uma determinada prática seja facultativa, uma vez que (i) caso já reste claro a não adoção de determinada prática, o investidor já possuiria subsídio para a sua decisão de investimento e (ii) o fornecimento de explicações quanto ao motivo pelo qual a Companhia não adota determinada prática termina por trazer mais custos para a Companhia bem como vai exatamente de encontro ao que esta D. CVM procura atingir com a referida alteração da Instrução CVM 480: tornar a redação do Formulário de Referência mais objetiva ao investidor, bem como ao mesmo tempo reduzir os custos arcados pelas companhias abertas.

## 2.10 Exclusão dos itens 6.3 e 12.4:

<b>6. Controle e grupo econômico</b>	
6.3 Em forma de tabela, descrever a distribuição do capital, conforme apurado na última assembleia geral de acionistas:	
<del>a. número de acionistas pessoas naturais</del>	
<del>b. número de acionistas pessoas jurídicas (Excluído o acionista pessoa jurídica que seja investidor institucional.)</del>	
<del>c. número de investidores institucionais</del>	
<del>d. número de ações em circulação, por classe e espécie</del>	

  

<b>12. Capital social e valores mobiliários (...)</b>	
<del>12.4 Número de titulares de cada tipo de valor mobiliário descrito no item 12.3, conforme apurado no final do exercício anterior, que sejam:</del>	
<del>i. pessoas naturais</del>	
<del>ii. pessoas jurídicas (Excluída a pessoa jurídica que seja investidor institucional.)</del>	
<del>iii. investidores institucionais</del>	

**Justificativa:** Sugerimos a realização dos ajustes acima, uma vez que, em companhias nas quais há grande pulverização do capital social e/ou há uma pluralidade de investidores estrangeiros detentores dos seus respectivos valores mobiliários, torna-se difícil a segregação dos investidores nas categorias acima solicitadas por esta D. CVM. Dessa forma, questiona-se o custo para obtenção de tal informação pela Companhia versus o real benefício que trariam ao investidor para fins da sua decisão de investimento.

## 2.11 Realocação do item 7.2(c) para o item 1.8

<b>7. Assembleia geral e administração (...)</b>	
7.2 Em relação especificamente ao conselho de administração, indicar: (...)	
<del>c. se houver, canais instituídos para que questões críticas relacionadas a temas e práticas X ASG cheguem a conhecimento do conselho de administração</del>	

**Justificativa:** Sugerimos realocar o item 7.2(c) acima para o item 1.8, de forma que todas as informações relativas à ASG se concentrem no item 1.8, facilitando a visualização e compreensão do investidor de tais informações, de forma a tornar o Formulário de Referência mais conciso e objetivo.

## 2.12 Exclusão dos itens 8.5, 8.6, 8.7 e 8.8 do Anexo 24 do Formulário de Referência

Considerando que:

- (i) no item 8.2 (v) deve ser informado o valor relativo à remuneração baseada em ações, incluindo “opções”;

(ii) no Ofício Circular da CVM constam as seguintes orientações:

(...)

*Conforme entendimento exarado pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 10.03.2015 (Processo CVM nº RJ2014/662910), os valores pagos aos administradores com base no plano de opções de compra de ações, ou outros tipos de planos de remuneração baseada em ações, por integrarem a sua remuneração, devem ser aprovados na forma do artigo 152 da Lei nº 6.404/76, assim como devem ser atendidas as exigências de divulgação no Formulário de Referência (itens relativos à remuneração dos administradores e planos de remuneração baseados em ações) e observadas as disposições dos artigos 12 e 13 da Instrução CVM nº 481/2009.*

(...)

*Os valores da remuneração baseada em ações (item 13.2 “d.v”) devem ser informados em linha com a definição de remuneração baseada em ações, paga em ações ou dinheiro, constante da Deliberação CVM nº 650/10, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 10(R1), independentemente de os instrumentos patrimoniais da entidade terem sido outorgados pelo próprio emissor ou por seu acionista. O mesmo se aplica às informações requeridas nos itens 13.4, 13.5, 13.6 e 13.7*

Entendemos que a informação quanto aos valores a serem arcados pela Companhia relativos aos planos de remuneração baseados em ações, bem como as informações descritivas sobre tais planos no item 13.4 do atual Formulário de Referência, já trazem subsídios necessários para a tomada de decisão de investimento do investidor, sendo que os atuais itens 13.5 a 13.8, possuem informações complexas e técnicas que não contribuem para a referida tomada de decisão de investimento.

**2.13 Limitação das Informações a serem prestadas nos itens 3, 5.3(c), 8.2, 8.13, 8.15, 8.16, 8.17, 10.4 e 12.8 do Formulário de Referência**

Com relação às informações constantes dos itens 3, 5.3(c), 8.2, 8.13, 8.15, 8.16, 8.17, 10.4 e 12.8 do Anexo 24 do Formulário de Referência, acreditamos que também poderiam ser limitadas a apenas àquelas referentes ao último exercício social. Não se vislumbra razão para que sejam tratadas de forma diversa às demais informações das constantes do Edital para as quais foi proposta tal limitação, bem como ressaltado por esta D. CVM que: “*sendo um documento de apresentação anual, investidores que tenham interesse em informações anteriores poderão encontrá-las em versões anteriores do documento.*”

**3. Artigo 9º da minuta anexa ao Edital**

As alterações propostas, em que pese terem um resultado final de simplificação das informações prestadas e a consequente redução do custo de observância por parte dos regulados, exigirão grandes esforços de adequação, como a eventual necessidade de adequação de políticas ou práticas e o estabelecimento de novos fluxos de informação internamente, para que as áreas de Relações com Investidores tenham os dados necessários na nova forma exigida.

Além disso, uma das fontes de consulta para os regulados trata-se do Ofício Circular anual da SEP, visto que esclarece as informações esperadas por esta D. CVM.

Assim, é importante que os regulados possuam um prazo razoável para se adequar e também que seja disponibilizado Ofício Circular pela SEP anteriormente ao início da obrigatoriedade da observância da nova instrução.

Sugere-se que tal prazo de adequação seja de, ao menos um exercício social após a publicação da nova instrução e, ao menos seis meses após a divulgação de novo Ofício Circular.

\* \* \*