

Carta/AMEC/Presi nº 08/2022

São Paulo, 18 de fevereiro de 2022

À Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Sr. Antonio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

e-mail: audpublicaSDM0921@cvm.gov.br

CC: sdm@cvm.gov.br

Ref: Audiência Pública SDM 09/2021

Senhor Superintendente,

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC vem, à presença dessa ilustre Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da Comissão de Valores Mobiliários – SDM/CVM, inicialmente parabenizar essa D. Autarquia pela iniciativa de buscar o aprimoramento da regulamentação em vigor.

A AMEC analisou e discutiu a minuta submetida à audiência pública, pelo que a presente manifestação consolida nossa visão e traz não somente sugestões redacionais, mas também busca desenvolver a *rationale* e avaliar consequências para eventuais ajustes na regulamentação proposta.

Alcance da norma

A AMEC recebeu com satisfação a celeridade com que essa D. CVM buscou regulamentar as disposições introduzidas pela Lei nº 14.195/2021, de notória importância para o mercado de capitais brasileiro.

Especialmente com relação ao conceito de Conselheiro Independente, a AMEC entende necessária a realização de aprimoramentos, em especial pelo fato de que a definição hoje existente no Regulamento do Novo Mercado não endereça alguns aspectos que poderiam contribuir para a real e efetiva independência em diversos casos.

Além disso, é necessário observar que, de acordo com o Novo Mercado, entende-se por controle o *“poder efetivamente utilizado por acionista de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, **independentemente da participação acionária detida.**”*¹ (sem grifos no original).

Referida definição, de acordo com a nossa percepção, é mais abrangente e não guarda estrita relação com o conceito contido no artigo 116 da Lei nº 6.404/1976, pelo que a utilização dos mesmos critérios, requisitos e definição podem trazer consequências diferentes daquelas originalmente almejadas, notadamente para companhias não listadas no Novo Mercado da B3.

Há de se observar, ainda, que a especificação de independente na norma infralegal também traz consequências na composição de outros órgãos, tal como o Comitê

¹ Art. 37, §1º do Regulamento do Novo Mercado

Independente previsto no Parecer de Orientação nº 35 da Autarquia, o que ressalta ainda mais a importância de tal definição.

Adicionalmente, além da diferença de conceitos aplicáveis a acionista controlador, há que se mencionar a presença cada vez maior de acionistas relevantes (ou de referência) presentes nas companhias brasileiras com capital disperso.

Diante disso, o aprimoramento da definição nos parece medida que se impõe, pelo que a AMEC, em tópico específico, apresenta uma série de sugestões redacionais.

Sobre a inserção de seção no Capítulo IV da ICVM 480, denominada “Voto Plural”, para prever que *“o voto plural não se aplica a votações da assembleia geral de acionistas que deliberem sobre transações com partes relacionadas que devam ser divulgadas nos termos do Anexo 30-XXXIII”*, a AMEC entende pertinente a previsão, porém de concretização relativamente distante senão inócua, haja vista que, de acordo com o inciso X, do artigo 122 da Lei nº 6.404/1976, somente operações que correspondam a mais de 50% (cinquenta por cento) do valor dos ativos totais da companhia serão obrigatoriamente submetidas à assembleia geral.

Dito isso, na opinião da AMEC, dificilmente as operações consideradas relevantes para fins de divulgação do comunicado previsto no Anexo 30-XXXIII serão submetidas à assembleia geral e, conseqüentemente, as regras de votação não seriam aplicáveis, independentemente da existência do voto plural na composição do capital das companhias.

Diante de tais considerações, a AMEC apresenta sugestões à minuta submetida à audiência pública.

Sugestões à minuta

Redação Proposta no Edital	Sugestão
<p>Art. 1º A Instrução CVM nº 367, de 29 de maio de 2002, passa a vigorar com a seguinte redação:</p> <p>(...)</p> <p>Art. 4º-C. O enquadramento do conselheiro independente deve considerar sua relação com:</p> <p>I – a companhia, seu acionista controlador direto ou indireto e seus administradores; e</p> <p>(...)</p> <p>§ 1º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, não é considerado conselheiro independente aquele que:</p>	<p>Art. 1º A Instrução CVM nº 367, de 29 de maio de 2002, passa a vigorar com a seguinte redação:</p> <p>(...)</p> <p>Art. 4º-C. O enquadramento do conselheiro independente deve considerar sua relação com:</p> <p>I – a companhia, seu acionista controlador direto ou indireto, acionista com participação relevante e seus administradores;</p> <p>Justificativa: A AMEC entende que acionistas com participação relevante, ainda que não enquadrados formalmente no conceito de acionista controlador, podem exercer influência significativa que retira do conselheiro a sua necessária independência no exercício do mandato.</p> <p>Diante disso, propomos a criação de um parágrafo específico (§4º da presente minuta) para trazer a definição de tal acionista.</p> <p>Para fins de consistência, o mesmo ajuste foi sugerido em todas as ocorrências de “acionista controlador”.</p> <p>(...)</p> <p>§ 1º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, não é considerado conselheiro independente aquele que:</p>

<p>I – é acionista controlador direto ou indireto da companhia;</p> <p>(...)</p> <p>III – é cônjuge, companheiro ou parente, em linha reta ou colateral, até segundo grau do acionista controlador, de administrador da companhia ou de administrador do acionista controlador; e</p> <p>IV – foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da companhia ou do seu acionista controlador.</p>	<p>I – é acionista controlador direto ou indireto da companhia ou acionista com participação relevante;</p> <p>(...)</p> <p>III – é cônjuge, companheiro ou parente, em linha reta ou colateral, até terceiro segundo grau do acionista controlador ou do acionista com participação relevante, de administrador da companhia, ou de administrador do acionista controlador ou do acionista com participação relevante; e</p> <p>Justificativa: No entendimento da AMEC, é necessário ampliar o alcance para o terceiro grau de parentesco, em linha com as demais normas existentes no ordenamento jurídico brasileiro, dentre as quais, a previsão já existente na Lei das Estatais (art. 22, §1º, II).</p> <p>IV – é ou foi, nos últimos 5 (cinco) 3 (três) anos, empregado ou administrador diretor da companhia, ou do seu acionista controlador ou do acionista com participação relevante, exceto se na qualidade de conselheiro independente.</p> <p>Justificativa: A AMEC entende necessários tais ajustes para (a) explicitar a relação atual de empregados e administradores; (b) ampliar o prazo de “quarentena” considerando a maior probabilidade de rotação dos quadros funcional e administrativo da companhia, num período de cinco anos, e em linha com recomendações internacionais, como os <i>Proxy Voting Guidelines</i> da ISS e da Glass Lewis; e (iii) substituir “diretor” por “administrador” para alcançar membros do conselho de administração, preenchendo, assim uma lacuna na definição constante no Regulamento do Novo Mercado. A exceção, ao final, se faz necessária para evitar a criação de</p>
--	--

<p>§ 2º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, as situações descritas abaixo devem ser analisadas de modo a verificar se implicam perda de independência do conselheiro independente em razão das características, magnitude e extensão do relacionamento:</p> <p>I – é afim até segundo grau do acionista controlador, de administrador da companhia ou de administrador do acionista controlador;</p> <p>II – foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor de sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum;</p> <p>III – tem relações comerciais com a companhia, o seu acionista controlador ou sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum;</p> <p>IV – ocupa cargo em sociedade ou entidade que tenha relações comerciais com a companhia ou com o seu acionista controlador que tenha poder decisório na condução das atividades da referida sociedade ou entidade;</p>	<p>limite temporal para que um conselheiro independente mantenha tal qualificação.</p> <p>§ 2º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, as situações descritas abaixo devem ser analisadas de modo a verificar se implicam perda de independência do conselheiro independente em razão das características, magnitude e extensão do relacionamento:</p> <p>I – é afim até terceiro segundo grau do acionista controlador, de acionista com participação relevante, de administrador da companhia, ou de administrador do acionista controlador ou do acionista com participação relevante;</p> <p>II – é ou foi, nos últimos 5 (cinco) 3 (três) anos, empregado ou administrador diretor de sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum, exceto se na qualidade de conselheiro independente;</p> <p>III – tem ou teve, nos últimos 5 (cinco) anos, relações comerciais, incluindo prestação de serviços, com a companhia, o seu acionista controlador, ou sociedades coligadas, controladas, ou sob controle comum ou com acionista com participação relevante;</p> <p>IV – ocupa ou ocupou, nos últimos 5 (cinco) anos, cargo em sociedade ou entidade que tenha relações comerciais, incluindo prestação de serviços, com a companhia, ou com o seu acionista controlador ou com acionista com participação relevante, que tenha poder decisório na condução das atividades da referida sociedade ou entidade;</p> <p>Justificativa: Além dos ajustes refletindo as sugestões anteriores, a AMEC entende que</p>
---	--

<p>(...)</p>	<p>relação comercial inclui a prestação de serviços e, portanto, deve ser refletida na norma para evitar interpretações equivocadas.</p> <p>(...)</p> <p>§4° - para os fins da presente resolução, entende-se por acionista com participação relevante aquele que detêm, no mínimo, 30% do capital social da companhia.</p> <p>Justificativa:</p> <p>Com relação ao percentual, 30%, para qualificar o “acionista com participação relevante”, a AMEC levou em consideração aspectos como as discussões havidas ao longo do processo de revisão do Novo Mercado, OPA 30 (2008-2011) e OPA 20-30 (2016-2017), o quórum de instalação de assembleia previsto na LSA, de 25% e referências de normativos internacionais, como as previsões aplicáveis a <i>takeover</i>. De acordo com o <i>Corporate Governance FactBook</i> da OCDE² (de 2021), item <i>Takeover Bids Rules</i> (item 3.5), há uma certa convergência para a faixa entre 30% e 33% do capital votante, como o gatilho que dispararia uma oferta mandatória aos demais acionistas.</p>
--------------	--

² <https://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm>

Finalmente, com as sugestões acima, a AMEC espera ter colaborado com a Autarquia no que tange ao trabalho contínuo em busca do desenvolvimento e aperfeiçoamento do mercado de capitais.

Atenciosamente,



ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS – AMEC

Fábio Henrique de Sousa Coelho

Presidente-Executivo