



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER TÉCNICO Nº 042/2021-CVM/SEP/GEA-2

Rio de Janeiro, 03 de maio de 2021.

DE: Paulo Portinho

PARA: SEP/GEA-2

Assunto: Orientação a respeito de consulta de companhia aberta sobre dispensa de requisitos para enquadramento como Emissor de Grande Exposição ao Mercado (EGEM)

Senhores Superintendente e Gerente,

1. Trata-se de consulta encaminhada pela TIM S.A. (doravante "TIM", "Companhia" ou "consulente") acerca do enquadramento como Emissor de Grande Exposição ao Mercado, ou, alternativamente, pedido de dispensa de requisitos para este enquadramento, em função de recente reestruturação societária, com incorporação da Tim Participações S.A. ("TPAR"), companhia aberta listada no segmento Tradicional -BOVESPA da B3 desde o ano 1998 e no Novo Mercado da inciso I, do art. 34 da ICVM 480.

DOS FATOS

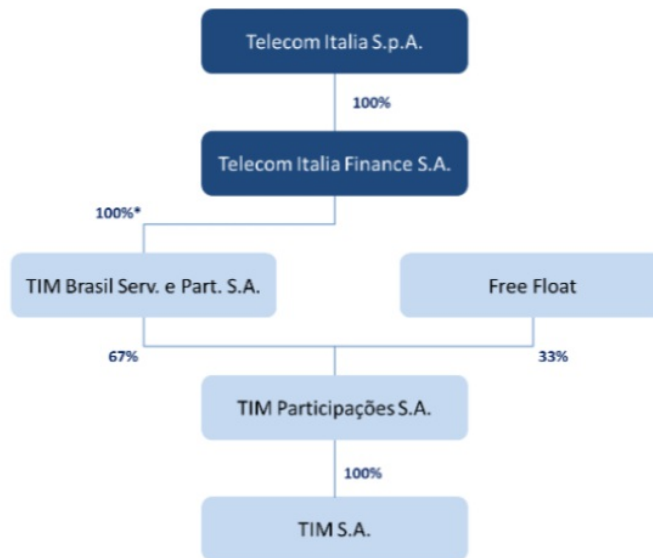
2. Em 19/04/2021, a TIM S.A. protocolou junto à CVM uma consulta nos seguintes principais termos:

1. Requer manifestação da CVM sobre o entendimento da Companhia de seu enquadramento como "Emissor com Grande Exposição ao Mercado" ("EGEM") ou, alternativamente, requer no inciso I da ICVM 480/09, no que diz respeito a possuir ações negociadas em bolsa de valores há, pelo menos, 3 (três) anos.

2. Que a consulente obteve o registro de companhia aberta perante a CVM em 17 março de 2020 e, em 28 setembro de 2020, obteve o deferimento de sua listagem e admissão à negociação de suas ações no segmento de listagem do Novo Mercado perante a B3 S.A, e que é a sucessora para todos os fins de direito, da TPAR, companhia aberta listada no segmento Tradicional -BOVESPA da B3 desde o ano 1998 e no Novo Mercado da B3 desde o ano 2011.

3. Que a sucessão é resultado da incorporação da TPAR pela TIM que resultou, nos termos do art. 227 da Lei nº6.404, na extinção da TPAR e sua sucessão pela TIM em todos os seus direitos e obrigações.

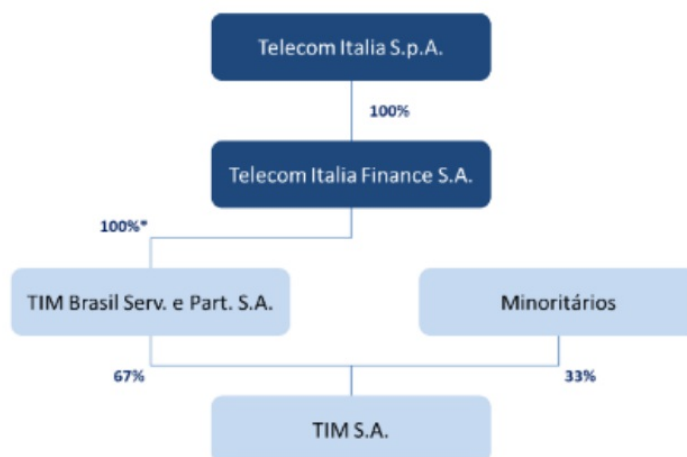
4. Que antes da incorporação, a TIM era uma subsidiária integral da TPAR e, ao mesmo tempo, o único ativo detido pela TPAR, conforme o organograma societário indicado a seguir:



* Telecom Italia S.p.A. detém uma ação da TIM Brasil Serv. E Part. S.A.

5. Que a consumação da incorporação foi condicionada à visando manter para os acionistas da TPAR e garantir aos eventuais novos acionistas da TIM, todos os benefícios resultantes de práticas de governança corporativa que já eram assumidas pela TPAR.

6. Que, como resultado da consumação da incorporação, o organograma societário do grupo passou a assumir a seguinte configuração:



* Telecom Italia S.p.A. detém uma ação da TIM Brasil Serv. E Part. S.A.

7. Que com dividido em 2.420.804.398 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, que foram atribuídas aos acionistas da TPAR, observada a relação de TPAR ("TIMP3") de titularidade e cada acionista, sendo tais TPAR ao capital social da TIM.

"TSU" foram substituídas por ADRs de emissão da TIM, negociados sob o ticker "TIMB".

9. Que a B3 indica uma continuidade do papel, disponibilizando a cotação de anos anteriores à 2020, por período superior aos 3 (três) anos requeridos pela norma, e que a TIM não pode usar o mesmo ticker da TPAR por ter emitido um valor mobiliário no ano de 2019, o que ensejou a criação do ticker atribuído à TIM (TIMS3).

10. Que a consultante entende que, apesar de ter sido listada na B3 apenas em 2020, ela é sucessora de uma companhia que possuía ações negociadas na bolsa de valores desde 1998, a TPAR, sua controladora direta que possuía, como único ativo, justamente a totalidade das ações da TIM, sua subsidiária integral.

11. Destaca não apenas a sucessão legal em relação a direitos e obrigações da incorporada mas, sobretudo, o efeito de

continuidade para os acionistas da companhia incorporada, (uma) para 1 (uma) e a continuidade da negociação de ações relacionadas ao mesmo ativo, operações e relacionamentos corroboram o entendimento de que, na substância, a TIM possui ações negociadas no ambiente bursátil por prazo superior aos 3 (três) anos exigidos.

consideradas, para todos os fins legais, em especial das normas societárias e desta CVM, como a mesma companhia.

13. Por fim, declara que atende aos demais requisitos listados no art. 34 da ICVM 480, na medida que: (i) cumpriu tempestivamente com suas obrigações periódicas nos últimos 12 (doze) meses, conforme exigido no inciso II do art. 34 da ICVM 480, e (ii) possui valor de mercado das ações em circulação superior a R\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de reais), conforme exigido no inciso III do art. 34 da ICVM 480.

14. A justificativa para a consulta não é uma oferta específica, mas devido que a Companhia entender ser fato notório de que, a partir do ano de 2021, haverá uma demanda ainda maior de investimentos por parte da TIM e outras empresas do setor de telecomunicações, em razão da implementação de novas tecnologias no mercado nacional, notadamente projetos para viabilizar o 5G (quinta geração de internet móvel) e expansão da rede. Tais investimentos representam importante passo acelerado do trabalho remoto como resultado da pandemia do COVID-19.

15. Dessa forma, ter segurança em relação ao enquadramento como EGEM permitirá à companhia definir cronogramas mais precisos quanto à estruturação de operações de captação e comparar as diferentes alternativas de financiamento disponíveis, seus custos, vantagens e desvantagens.

16. Por fim, requer urgência para avaliação da consulta.

ANÁLISE

3. A regra para enquadramento como EGEM está descrita no artigo 34 da ICVM 480/09, onde se lê:

Art. 34. Terá o status de emissor com grande exposição ao mercado, o emissor que atenda cumulativamente aos seguintes requisitos:

- I - tenha ações negociadas em bolsa há, pelo menos, 3 (três) anos;*
- II - tenha cumprido tempestivamente com suas obrigações periódicas nos últimos 12 (doze) meses;*
- e*
- III - cujo valor de mercado das ações em circulação seja igual ou superior a R\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de reais), de acordo com a cotação de fechamento no último dia útil do trimestre anterior à data do pedido de registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários.*

4. A Companhia apresenta consulta para saber se, com base nas justificativas apresentadas, a incorporadora (TIM) pode ser considerada sucessora da TPAR, Companhia que tinha ações negociadas desde 1998, para fins de enquadramento no inciso I do artigo 34 da ICVM 480/09 ou, alternativamente, que conceda dispensa deste requerimento.

5. Alguns pontos são levantados pela Companhia, como o fato de a incorporadora ser, à época, uma subsidiária integral da TPAR e, ao mesmo tempo, o único ativo detido pela TPAR, o fato de ter havido uma troca de ações com relação de 1 (uma) ação ordinária da TPAR (TIMP3) por 1 (uma) ação da TIM (TIMS3), o fato de, na estrutura societária restante, haver apenas a sucessora TIM S/A, com a extinção da TPAR, entre outros pontos.

6. Ao que tudo indica, as ações da Companhia foram e estão sendo tratadas pela B3 como apenas uma troca de ticker, ou seja, mantendo o histórico de cotações, antes sob o ticker TIMP3, agora com o ticker TIMS3, como se pode perceber pela notícia veiculada no site da B3 (http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/tims3.htm), intitulada "TIM conclui reestruturação societária e terá novo ticker TIMS3 na B3" (1251008), com as seguintes principais informações:

A partir de hoje a TIM, única empresa do setor de telecomunicações listada no Novo Mercado da B3 - segmento com os mais elevados padrões de governança corporativa, passa a ser negociada na bolsa de valores com o ticker TIMS3.

A mudança é parte da conclusão da reestruturação societária proposta pela companhia neste ano, que consistiu na incorporação da TIM

Participações S.A., até então negociada na B3 com o ticker TIMP3, pela subsidiária integral TIM S.A., que agora será listada em bolsa. Ela não trará impactos aos acionistas minoritários e atuais investidores da companhia.

A empresa permanece listada no Novo Mercado e na composição das carteiras de índices de mercado que a TIMP3 já integrava, inclusive o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

7. Como se percebe, a Companhia também manteve sua posição no ISE e nas carteiras de índices de mercado.

8. Ainda a respeito da condução da B3 a respeito do histórico de negociação, a Companhia informa que a pesquisa de cotações (TIMS3) feitas no site da B3 indica que houve continuidade no histórico (anteriormente TIMP3). Vide em http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/cotacoes/?tvwidgetsymbol=TIMS3.

9. A respeito da informação de que a Companhia não poderia usar o mesmo ticker (TIMP3), pois, em 2019, emitiu valores mobiliários, de fato foi encontrada uma emissão de debêntures em 2019, aprovada em 19/12/2018, sob o ticker TIMM11 (<https://data.anbima.com.br/debentures/emissores/02421421000111/emissoes/1/series/TIMM11/documentos>). No link constam os documentos da emissão.

10. No Fato Relevante de 29/07/2020 (1250978), a TPAR descreve a operação com as seguintes e principais informações:

Que o resultado da incorporação não acarretará impactos para seus acionistas minoritários, tendo em vista que a TIM permanecerá com a mesma estrutura de administração e de melhores práticas de governança corporativa, bem como trará significativos ganhos de eficiência operacional e financeira.

Que a incorporação resultará na extinção da TPAR com versão da totalidade de seu patrimônio para a TSA, na qualidade de sucessora a título universal de todos seus bens, direitos e obrigações, sem qualquer solução de continuidade.

Que Incorporação tem como objetivo proporcionar maior eficiência e simplificação da estrutura organizacional do Grupo TIM, por meio da integração de unidades administrativas e financeiras, permitindo, a concentração e redução dos custos operacionais e outras despesas, tais como gastos com auditoria, consultores externos e estruturas de controle e alçadas de aprovação, bem como a otimização da carga tributária.

Que por se tratar da incorporação da controladora (TPAR) pela sua subsidiária integral (TIM), as incorporações não implicam em riscos adicionais às operações desta, aos seus acionistas ou demais stakeholders.

Que a relação de substituição das ações da TPAR pelas ações da TIM será na proporção de 1:1 e que essa Relação de Substituição foi determinada com base na premissa de que, como a TPAR é a única acionista da TIM, uma vez implementada a Incorporação, os atuais acionistas da TPAR deverão passar a deter na TIM o mesmo número de ações e a mesma participação acionária de que hoje são titulares na TPAR, sem que seus direitos sejam negativamente afetados pela Incorporação. As novas ações a serem emitidas pela TIM conferirão aos seus titulares os mesmos direitos que eram conferidos pelas ações da TPAR.

Que, em atendimento ao disposto no Art. 264, §3º, da Lei nº 6.404/76, a relação de substituição calculada com base na comparação dos patrimônios líquidos a preço de mercado das Companhias é de 0,175 (zero vírgula um sete cinco) ação de emissão da TIM para cada 1 (uma) ação de emissão da TPAR, porém, tendo em vista que a TIM é uma subsidiária integral da Companhia, a relação de substituição adotada na Incorporação, qualquer que fosse ela, resultaria no mesmo efeito econômico e político para os acionistas da TPAR, não sendo possível se falar em relação de troca mais ou menos vantajosa. Sem prejuízo, a Relação de Substituição proposta aos acionistas da TPAR, confere aos acionistas da TPAR um número maior de ações da TSA do que aquele que seria a eles atribuído com base na comparação dos patrimônios líquidos da TPAR e da TIM a preços de mercado.

Que os acionistas que exercerem seu direito de recesso terão direito ao reembolso de suas ações pelo valor de R\$9,33 (nove reais e trinta e três centavos) por ação, correspondente ao valor de patrimônio líquido contábil das ações da TPAR de acordo com as demonstrações financeiras que serviram de base para a preparação do Laudo de Avaliação Contábil.

11. Houve, segundo Fato Relevante divulgado para estabelecimento de prazo de pagamento aos dissidentes, apenas um acionista dissidente, com posição

de 100 (cem) ações ordinárias da Companhia (1250980).

12. Entendemos que a questão não deverá focar na literalidade da norma, mas em seu objetivo, qual seja, estabelecer parâmetros objetivos para definir Emissores com Grande Exposição ao Mercado (EGEM).

13. Em que pese formalmente a TIM ter ações negociadas há menos de 3 anos em bolsa (TIMS3), parece que a reestruturação não teve efeito de tirar-lhe a condição intrínseca de EGEM, uma vez que não houve, salvo melhor juízo, qualquer alteração que justificasse um entendimento de que a companhia sucessora (TIM) fosse substancialmente diferente da incorporada (TPAR), que pudesse justificar a percepção de que os seus valores mobiliários não seriam os mesmos, em essência.

14. Entendo que o fato de haver um acionista dissidente, que recolheu o equivalente a R\$ 933,00 por suas ações, não traz evidência suficiente de que a sucessora não é, em essência, a própria Companhia incorporada.

15. Não foi possível, com base na documentação apresentada para a Companhia, encontrar qualquer evidência ou argumento que levasse esta área técnica a conclusão diversa da proposta pela Companhia: de que a TIM e a TPAR podem ser consideradas, para todos os fins legais, em especial das normas societárias desta CVM, como a mesma companhia.

16. A respeito do requerimento de urgência, apesar da Companhia não ter apresentado, no momento, pedido para registro de Oferta Pública de ações, informamos que em 22/04/2021 houve autorização do Ministério das Comunicações, para que a TIM capte até R\$ 5,75 bilhões de reais em debêntures para investimentos diversos em infraestrutura de telecomunicações (1249774).

CONCLUSÃO

17. Diante do exposto, considerando os argumentos da Companhia, a avaliação da operação e de seus efeitos diretos no mercado e na negociação de suas ações em bolsa, esta área técnica entende que, para o caso específico analisado, o histórico de negociação das ações da incorporada, com operações desde 1998, poderia ser considerado para reconhecer o enquadramento da Companhia no inciso I do artigo 34 da ICVM 480/09.

18. Tendo em vista a especificidade do caso e seu ineditismo, a posição desta SEP é que a característica da reestruturação e seus efeitos no mercado poderiam justificar tanto o reconhecimento do enquadramento quanto a dispensa de requisitos da ICVM 480/09. Como caso semelhante nunca foi, salvo melhor juízo, avaliado por esta SEP ou pelo Colegiado, entendemos que o encaminhamento adequado (enquadramento ou pedido de dispensa) deverá ser indicado pelo Colegiado, servindo como precedente para casos análogos no futuro.

19. Tendo em vista que o status de emissor com grande exposição ao mercado deve ser declarado pelo emissor no pedido de registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, e considerando não haver uma oferta específica de valores mobiliários em andamento, a declaração de EGEM apresentada pela Companhia não foi avaliada neste processo.

20. Nesse sentido, proponho o envio do presente processo ao Superintendente Geral (SGE), para apreciação pelo Colegiado da CVM, da consulta protocolada pela TIM, ressaltando que esta Superintendência se dispõe a relatar o caso na reunião de Colegiado em que vier a ser pautado, caso necessário.

Atenciosamente,

PAULO PORTINHO

Analista GEA-2

De acordo. À SEP,

GUILHERME ROCHA LOPES

Gerente de Acompanhamento de Empresas 2

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GEA-2.

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Portinho de Carvalho, Analista**, em 03/05/2021, às 18:58, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 03/05/2021, às 19:08, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 03/05/2021, às 19:43, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 03/05/2021, às 23:58, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1253746** e o código CRC **5275D777**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 1253746 and the "Código CRC" 5275D777.