



Carta/AMEC/Presi n° 04/2013

São Paulo, 14 de maio de 2013.

À

**Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da Comissão de Valores Mobiliários**

Rua Sete de Setembro, 111, 23° andar, Centro  
Rio de Janeiro – RJ  
CEP – 20050-901  
audpublica0313@cvm.gov.br

At. Ilma. Superintendente – Flavia Mouta Fernandes

**Ref: Audiência Pública SDM N° 03/13 - Sugestões e comentários à minuta de Instrução que altera e acrescenta dispositivos à ICVM 480, que altera dispositivos da ICVM 358 e 481**

Senhora 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, apresentar suas sugestões e comentários sobre a minuta de Instrução que altera e acrescenta dispositivos à ICVM 480, especialmente no que se refere à atualização do formulário de referência, divulgação sobre operações de aumento de capital, transações entre partes relacionadas e alteração de dispositivos da ICVM 358 e 481.

Primeiramente, a AMEC vem manifestar a sua satisfação com a iniciativa de atualização da referida norma, o que demonstra a contínua preocupação dessa autarquia quanto ao aprimoramento das regras regulamentares, sempre visando retratar e regular, da forma mais fidedigna possível, a atual realidade do mercado de capitais brasileiro.

Imbuídos desse espírito, a Comissão Técnica da AMEC analisou e discutiu a minuta da nova instrução, e ao final deliberou pela apresentação de algumas sugestões e comentários, devidamente aprovados pela Diretoria Executiva da associação, e que serão individualmente abordados nos tópicos seguintes.

## **1. DOS COMENTÁRIOS**

### **1.1. Das Declarações Individuais do Presidente e do Diretor de Relações com Investidores (item 2.2.1 do Edital)**

A leitura dos argumentos apresentados por essa I. CVM, no sentido de se exigir a apresentação de declarações pelo Presidente e pelo Diretor de Relações com Investidores como forma de demonstrar que ambos são individualmente responsáveis por todas as informações constantes no formulário de referência, apesar de válida, demanda, no entendimento da AMEC, ter sua discussão aprofundada.

Quando da discussão do referido tema foi severamente questionada a efetiva necessidade e oportunidade do Diretor de Relações com Investidores assinar conjuntamente os documentos apresentados.

O artigo 6º da ICVM n.º 202, de 6 de dezembro de 1993, atribui ao Diretor de Relações com Investidores a responsabilidade *pela prestação de informações ao público investidor, à CVM e, caso a companhia tenha registro em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, a essas entidades, bem como manter atualizado o registro de companhia.*

Depreende-se, portanto, que o DRI é responsável por prestar as informações, porém, à ICVM n.º 202 não faz nenhuma menção sobre a sua responsabilidade quanto à checagem do conteúdo dessas informações, ou a sua subscrição por tal profissional. Com base em tais considerações AMEC entende que

ampliação das responsabilidades do DRI terá uma contribuição apenas marginal na qualidade das demonstrações financeiras.<sup>1</sup>

Entretanto, analisando ainda esta mesma sugestão, a AMEC entende que haveria maior efetividade quanto higidez das demonstrações financeiras se estas fossem assinadas conjuntamente pelo Diretor Financeiro (CFO), que em última análise é o responsável por tais informações.

Adicionalmente, dentro das discussões ocorridas na AMEC, foi objeto de consenso que seja incluída, além da exigência de assinatura do CFO, a aprovação do conteúdo do formulário pelo Conselho de Administração e a opinião do Conselho Fiscal.

## **1.2. Fatores de Risco – Valor Provisionado Total (item 2.2.2.1 do Edital)**

Essa minuta de instrução sugere a alteração do formulário de referência para inclusão dos itens 4.3.1, 4.4.1 e 4.6.1, que trazem a exigência da divulgação do valor total provisionado para processos judiciais relevantes, em substituição às informações referentes ao valor provisionado individualmente.

A AMEC entende que a sugestão apresentada não traz a melhor solução para conflito entre transparência e preservação de interesses da companhia.

É sabido que a realização de um acordo decorre da conjugação de diversos fatores, sendo pertinente, mas não determinante, o valor provisionado para a ação.

---

<sup>1</sup> O Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – IBRI define RI como “...o conjunto de atividades, métodos, técnicas e práticas que, direta ou indiretamente, propiciem a interação das áreas de Contabilidade, Planejamento, Comunicação, Marketing e Finanças, com o propósito de estabelecer uma ligação entre a administração da empresa, os acionistas (e seus representantes) e os demais agentes que atuam no mercado de capitais e que integram a comunidade financeira nacional ou internacional.”<sup>1</sup>

O Código de Conduta Ética<sup>1</sup> publicado por referido instituto em sua página na rede mundial de computadores, dispõe que:

*O executivo de RI é responsável pela comunicação de mão dupla, pois fornece para o mercado e entidades legisladoras/fiscalizadoras (comunidade financeira e não-financeira) informações sobre dados históricos e perspectivas da empresa, utilizando as principais ferramentas de RI, e informa à alta administração (Conselho de Administração e Diretoria Executiva) a percepção e as demandas das partes interessadas sobre a companhia. O profissional de RI, para ter um elevado grau de eficiência, deve acompanhar a evolução estratégica da companhia e do setor em que atua, pois tem necessidade de saber e informar ao mercado, com responsabilidade e credibilidade.*

No entendimento da AMEC, a eventual frustração ou agravamento de custo de um acordo não pode prevalecer sobre os direitos dos acionistas, investidores e mercado em geral, de obter informações da forma mais ampla, clara e fidedigna possível.

Há de se destacar que o conhecimento por parte dos investidores do valor provisionado para determinada demanda judicial traz a segurança, por um lado, de que eventual insucesso futuro estará coberto por valores já provisionados e de outra banda permite prever uma eventual “sobra de caixa” em caso de sucesso em tal potencial passivo. A percepção dos associados da Amec é de que a obrigatoriedade de tal divulgação na forma atual da IN 480 contribuiu positivamente para a melhoria da qualidade dos provisionamentos efetuados pelas companhias abertas brasileiras.

Assim sendo, qualquer modificação que vise suprimir do conhecimento dos acionistas e dos investidores informações relevantes deve ser plenamente justificável e não pode decorrer de uma situação hipotética.

Diante disso, a AMEC sugere a manutenção da regra atual, exigindo-se a informação detalhada e provisionamento por processo, de forma a manter o atual nível de transparência e informações precisas e pertinentes para acionistas e investidores em geral.

## **2. OUTRAS SUGESTÕES**

### **2.1 Informações detalhadas sobre as decisões assembleares**

Com base na permissão inserta no artigo 130 da Lei 6404/1976, as Companhias brasileiras, via de regra, optam pela apresentação de suas atas de assembleias gerais sob a forma de sumário.

Tal prática, que por um lado facilita a rápida disseminação da informação, de outra banda acaba por suprimir a riqueza dos detalhes das discussões havidas, dificultando, inclusive a identificação dessas, bem como a individualização das atitudes tomadas por cada acionista de forma individual.

Estabelecidas as premissas supra, a AMEC entende que a deficiência da informação pode ser mitigada de maneira simples e objetiva, tornando-se

obrigatório o *upload* de todos os votos dissidentes e protestos escritos que tenham sido apresentados em assembleia pelos acionistas.

Ainda com o intuito de mitigar eventuais votos abusivos e segmentar as responsabilidades individuais determinadas em lei, sugere a AMEC que juntamente com a ata da assembleia sejam transmitidos os mapas de votação de cada uma das deliberações, informando, nominalmente os votos proferidos por cada um dos acionistas presentes.

## **2.2 Aumento de Capital – Obrigatoriedade de publicação da opinião da Administração**

Outra preocupação externada pelos associados da AMEC decorre das propostas de aumento de capital desacompanhadas de qualquer opinião da Administração.

A minuta avança na publicidade das operações privadas de aumento de capital, dentro dos limites do capital autorizado em estatuto.

A AMEC entende que a alteração deste dispositivo traz a oportunidade de determinar que a proposta de aumento de capital, público ou privado, aprovado por assembleia ou pelo conselho deve sempre ser fundamentada no interesse da Companhia, razão pela qual cabe aos seus Administradores efetuar profunda análise sobre o tema e emitir opinião escrita sobre o mesmo.

A opinião da Administração da Companhia é especialmente necessária quando se trata de aumento de capital dentro do limite do capital autorizado, hipótese em que tal matéria, por não ser objeto de deliberação pelos acionistas em Assembleia Geral, pode, eventualmente, beneficiar o acionista controlador ou ensejar prejuízo aos acionistas minoritários. Importante salientar que nossa Comissão Técnica analisa neste momento operações em mercado com estas características.

Por estas razões, a AMEC sugere a inclusão da obrigatoriedade de apresentação da opinião da Administração em operações de aumento de capital, como forma de orientar os acionistas e efetivamente preservar o interesse da companhia.

Com as sugestões acima, a AMEC espera ter colaborado com esta digna Autarquia, no que tange ao trabalho contínuo em busca do desenvolvimento e aperfeiçoamento dos mercados financeiro e de capitais.

Atenciosamente,

Mauro Rodrigues da Cunha  
Presidente Executivo