

São Paulo, 9 de setembro de 2016

BM&FBOVESPA  
Rua XV de Novembro, 275, Centro  
01010-901 – São Paulo - SP

Ref.: Evolução dos Segmentos Especiais de Listagem – Novo Mercado e Nível 2

Prezados Senhores,

**VAZ, BARRETO, SHINGAKI E OIOLI ADVOGADOS** vem pela presente submeter à apreciação de V.Sas. sugestões e comentários à minuta da proposta de alteração do regulamento do Novo Mercado e Nível 2 (“Regulamento”) proposta pela BM&FBOVESPA S.A. (“BM&FBOVESPA”) por meio do Edital de Audiência Pública (“Edital”), conforme abaixo:

<b>Assunto</b>	<b>Redação da Minuta</b>	<b>Proposta e Comentários</b>
Glossário	<i>Conforme apresentado em coletiva de imprensa, as definições dos termos utilizados no atual regulamento de listagem do Novo Mercado serão transpostas para a proposta do novo Regulamento.</i>	A definição e a precisão dos conceitos utilizados no Regulamento servirão de instrumento de suporte para a aplicação adequada das normas estabelecidas para as empresas do Novo Mercado e Nível 2, evitando, assim, contradições e divergências na interpretação dos dispositivos e no cumprimento das normas. Nesse

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

Especificação do termo “Sociedades Relacionadas”

*Art. 16 O enquadramento do conselheiro independente deve considerar sua relação:*

(...)

*II - com as **sociedades relacionadas** à companhia ou acionista controlador destas sociedades; e*

*III - com os administradores de **sociedades relacionadas** à companhia, ou de sociedades por ele controladas.*

(...)

*§3º Além da verificação da relação do conselheiro com a companhia, seu acionista controlador e administradores, a análise deve contemplar a eventual perda de independência em face das situações previstas nos §§1º e 2º deste artigo, considerando o vínculo com **sociedades relacionadas** à companhia, ao acionista controlador ou aos administradores dessa sociedade.*

Verificação de enquadramento do

*Art. 16 (...)*

*§1º Para os fins da verificação do enquadramento do*

sentido, para facilitar o entendimento e a compreensão do Regulamento, sugerimos a criação de um glossário on-line disponibilizado no site da BM&FBOVESPA, com atualizações periódicas das definições, caso seja necessário.

Sugerimos que o termo “Sociedades Relacionadas” empregado no artigo 16, incisos II e III e § 3º do Regulamento seja especificado e definido na própria redação do artigo ou, conforme sugerido acima, em um glossário online. Dessa maneira, será possível estabelecer critérios de identificação mais precisos em relação às “sociedades relacionadas” à Companhia, delimitando, assim, a extensão do conceito e, conseqüentemente, evitando contradições e dúvidas na interpretação dos dispositivos mencionados e do Regulamento como um todo.

A existência de conselheiros independentes nas empresas que aderem ao Novo Mercado tem como

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

conselheiro  
independente

*conselheiro independente, não é considerado conselheiro independente aquele que:*

*IV - foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da companhia ou do seu acionista controlador.*

objetivo reduzir a influência dos acionistas controladores na companhia e assegurar maior eficiência ao sistema de controle concentrado (característica típica do mercado de capitais brasileiros), bem como reforçar as boas práticas de governança corporativa e a independência dos conselheiros em relação à própria companhia, ao acionista controlador e às sociedades relacionadas. Nesse sentido, como forma de limitar o enquadramento do conselheiro independente, entendemos ser adequado adicionar ao artigo 16, § 1º, inciso IV do Regulamento a restrição para eleição de Conselheiro Independente daqueles que tenham sido, nos últimos 3 (três) anos, empregados ou diretores da (a) companhia; (b) do acionista controlador; (c) de sociedades relacionadas à companhia; e (e) de sociedades relacionadas ao acionista controlador.

Sugerimos, portanto, a seguinte redação para adequação do inciso à nossa proposta:

**“Art. 16 (...)**

**§1º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, não é considerado**

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

*conselheiro independente aquele que:*

*IV - foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da companhia, do seu acionista controlador ou de sociedades relacionadas à companhia ou relacionadas ao acionista controlador.*

Verificação de enquadramento do conselheiro independente

**Art. 16(...)**

*§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 da natureza, características e extensão do relacionamento.*

*II - foi membro do conselho de administração da companhia ou do seu acionista controlador por 5 (cinco) mandatos consecutivos*

Consideramos o período de 5 (cinco) mandatos consecutivos muito longo para fins de verificação do enquadramento do conselheiro independente e, portanto, sugerimos a alteração do termo “mandatos consecutivos” empregado no artigo 16, §2º, inciso II, do Regulamento para o termo “anos consecutivos”.

Verificação de enquadramento do conselheiro independente

**Art. 16(...)**

*§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 da natureza, características e extensão do relacionamento.*

Consideramos que as expressões “é funcionário, diretor ou ocupa cargo equivalente” e “relações comerciais” empregadas no inciso IV do artigo 16, §2º, inciso IV, do Regulamento são demasiadas abrangentes, não se caracterizando, portanto, como critérios precisos para verificar a possível independência do conselheiro. Desta forma, sugerimos a substituição de ambas as

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

*IV – é funcionário, diretor, ou ocupa cargo equivalente em sociedade ou entidade que tem **relações comerciais** com a companhia ou com seu acionista controlador;*

expressões por outras mais específicas, evitando que os critérios utilizados deem margem a incertezas e criem uma zona de penumbra entre o grupo dos conselheiros independentes e dos não independentes por lhes separar de forma tênue.

Nesse sentido, propomos a seguinte redação para adequação do inciso:

*Art. 16(...)*

*§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 da natureza, características e extensão do relacionamento.*

*IV – ocupa cargo em sociedade ou entidade que mantenha relações comerciais de dependência com a companhia ou com seu acionista controlador e que atenda à, pelo menos, um dos seguintes critérios: (i) possua influente poder decisório na condução das atividades de referida sociedade ou entidade; ou (ii) implique no contato reiterado com qualquer acionista, diretor, administrador ou preposto da*

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

companhia.

Processo de  
avaliação do  
conselheiro  
independente

*Art. 23. A companhia deve manter, pelo menos, os seguintes órgãos estatutários de assessoramento do conselho de administração:*

*II – comitê responsável pela condução do processo de verificação de adequação da indicação de candidatos a membro do conselho de administração, de seus comitês de assessoramento e da diretoria à política de indicação, incluindo a emissão de parecer acerca do enquadramento do conselheiro como conselheiro independente e pelo processo de sucessão do diretor presidente ou principal executivo da companhia.*

Conforme ressaltamos acima, a exigência da presença de conselheiros independentes para compor o conselho de administração assiste, precipuamente, os sócios minoritários, pois evita que todos os seus membros sejam nomeados pelo acionista (ou grupo de acionistas) controlador, e, assim, que o conselho de administração atue no interesse particular do acionista (ou grupo de acionistas) controlador. Portanto, os maiores interessados na escolha dos candidatos indicados ao cargo de conselheiro independente são os próprios minoritários. Desta forma, como se optou por atribuir ao mesmo comitê a escolha dos candidatos indicados aos cargos de conselheiro independente e conselheiro não independente, sugerimos seja incluído um artigo no Regulamento especificando a composição do referido comitê, exigindo que, no mínimo, 1/3 (um terço) de seus membros sejam pessoas indicadas por deliberação especial de acionistas que detenham, isoladamente, no máximo 5% (cinco pro cento) de ações com direito a voto representativas do capital social da companhia.

Sugerimos, ainda, seja incluída no Regulamento uma

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

regra determinando que a deliberação do comitê para a escolha dos candidatos a conselheiro independente (tanto a que rejeitar como a que aprovar a indicação) deverá necessariamente contar com o voto afirmativo da maioria dos membros do comitê indicados por deliberação especial dos acionistas nos termos do parágrafo anterior.

Por fim, sugerimos seja também incluída uma regra pela qual, caso acionistas titulares de no mínimo 5% (cinco por cento) das ações representativas do capital social da companhia discordem do parecer acerca do enquadramento do conselheiro como conselheiro independente, emitido pelo comitê competente, poderão solicitar, desde que fundamentadamente, que a BM&FBOVESPA aprecie o referido parecer emitido, verificando a independência ou não do conselheiro. Para tanto, a BM&FBOVESPA deverá criar uma superintendência (ou órgão similar) dedicada à apreciação das solicitações tratadas neste parágrafo.

Obrigatoriedade de divulgação dos cargos ocupados

*Não há referências do presente assunto na redação da minuta.*

No atual Regulamento, há referência, em seu item 4.5., à obrigatoriedade de divulgação dos cargos ocupados, pelos membros do conselho, em conselho de

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

pelos conselheiros em outras sociedades ou entidades.

Criação de mecanismos para assegurar a fiscalização de relações estabelecidas entre a companhia e a Administração Pública.

Alteração do conceito de

*Art. 24. O comitê de auditoria deve:*  
*III - ser competente para: (...).*

*Art. 25. A Companhia deve dispor de área de auditoria interna: (...).*

***Secção X: Alienação de Controle***

administração, conselho fiscal, comitês e órgãos executivos de outras sociedades ou entidades. Entendemos que a divulgação supramencionada é essencial por proporcionar maior transparência aos acionistas, bem como garantir que membros do conselho não atuem em sociedades, cujos interesses opõem-se aos da companhia. Desta forma, aconselhamos manter a atual disposição acerca da obrigatoriedade de divulgação dos cargos ocupados pelos conselheiros em outras sociedades ou entidades.

No que se refere aos artigos 24, I, e 25 do Regulamento, entendemos ser essencial a presença de disposições acerca do controle sobre possíveis relações existentes entre a companhia e a Administração Pública. Deste modo, sugerimos a inclusão de uma nova alínea ao inciso III do artigo 24, que atribua competência, e de um novo inciso ao artigo 25, que verse sobre responsabilidade, a uma área da auditoria interna, para acompanhar e fiscalizar quaisquer relações com a Administração Pública.

Conforme previsto na “Secção X: Alienação de Controle”, compreendida pelos artigos 39-42, a



# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

“Alienação de Controle” para “Aquisição de Controle” como gatilho para disparar a OPA

alienação do controle de certa companhia só poderá ser contratada mediante oferta pública das ações de sua emissão. Tal medida se justifica por garantir aos acionistas minoritários uma alternativa para liquidar suas ações diante de uma situação de alteração do controle. Ocorre, no entanto, que o lançamento de uma oferta pública apenas se torna obrigatória nas hipóteses de alienação do controle, ou seja, apenas em situações de aquisição derivada do controle, quando este já existe. As situações de aquisição originária do controle não se enquadram nos dispositivos da referida Secção X.

Em que pese o desamparo às situações de aquisição originária, o Regulamento tentou colmatar a lacuna incluindo uma Secção para a aquisição de participação relevante, entendida como qualquer aquisição de participação superior a 30% (trinta por cento) do capital social de certa companhia. Não obstante, ainda remanesce uma zona de penumbra, compreendida pelas situações em que, ante a inexistência de controle acionário, uma pessoa adquira, de forma originária, uma participação inferior a 30% (trinta por cento) do capital social da companhia suficiente para lhe garantir

# VAZ, BARRETO, SHINGAKI & OIOLI

ADVOGADOS

o controle.

Ante o exposto, sugerimos que o gatilho para a obrigatoriedade da oferta pública seja alterado de “alienação do controle” para “aquisição do controle” em termos gerais, tanto originária quanto derivada.

Consideramos que a redação do inciso I do artigo 43 do Regulamento é incompleta, pois deveria considerar, além do acionista, também o grupo de acionistas vinculados por acordo de acionistas.

Deste modo, sugerimos a seguinte nova redação para o inciso I do artigo 43:

“**Art. 43.** (...)”

§3º A obrigação prevista no caput não se aplica:

I -quando remanescer outro acionista, ou grupo de acionistas vinculados por contratos ou acordos de voto de qualquer natureza, titular de mais de 30% (trinta por cento) do capital social da companhia;”

Dispensa da obrigatoriedade de lançar OPA em caso de aquisição de participação relevante

*Art. 43 A companhia deve prever, em seu estatuto social, que a aquisição voluntária de participação societária superior a 30% (trinta por cento) de seu capital social obriga o adquirente a efetivar OPA tendo por objeto as ações de emissão da companhia de titularidade dos demais acionistas.*

(...)

§3º A obrigação prevista no caput não se aplica:

I -quando remanescer outro acionista titular de mais de 30% (trinta por cento) do capital social da companhia;