



Carta/AMEC/Presi nº 14/2015

São Paulo, 10 de setembro de 2015.

Ao Ilmo.

Sr. Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Mercados e Intermediários

Rua Cincinato Braga, 340 – 2º Andar

São Paulo, SP

REF: ALTERAÇÃO NO REGULAMENTO DOS NÍVEIS DIFERENCIADOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&F BOVESPA

Sr. Superintendente,

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC, ao atuar na defesa dos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas, busca, de forma diligente e participativa, interagir com todos os agentes de mercado, incluindo investidores, empresas, reguladores e demais partes interessadas.

Neste contexto, temos trabalhado constantemente com a BM&F Bovespa no desenvolvimento do Novo Mercado e dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Níveis 1 e 2). Nosso presidente, que assina esta missiva, participa das Câmaras Consultivas de Listagem e de Empresas Estatais, criadas pela BM&F Bovespa para estimular o debate sobre o aprimoramento de suas regras. Participamos ativamente da rodada de reforma dos regulamentos de 2010, que visava aprimorar as regras de governança e de proteção dos investidores, e que contou com a colaboração de vários grupos de participantes do mercado. Na mesma linha, aproveitando o anúncio feito pela BM&F Bovespa de uma nova rodada de reformas para 2016, através de audiências públicas, já oferecemos algumas sugestões iniciais, através de correspondência recentemente enviada (<http://www.amecbrasil.org.br/cartaamecpresi-n-62015/>). Concordamos, portanto, com

a postura histórica da BM&F Bovespa que, democraticamente, e a exemplo dessa CVM, adota a prática de consultar os participantes de mercado antes de alterar suas regras.

Foi, portanto, com surpresa que recebemos a informação de que alterações ao regulamento dos Níveis 1 e 2 haviam sido alterados em 15.07.2015, sem qualquer consulta pública aos participantes do mercado – e aos investidores em particular. Aparentemente, foram consultadas exclusivamente as Companhias listadas em tais segmentos.

Tal prática diverge frontalmente daquela adotada pela própria BM&F Bovespa enquanto gestora dos níveis diferenciados. Ainda que a consulta pública não seja mandatária por força de regulamento, entendemos que o seja por força da tradição e da legitimidade que se espera dos citados regulamentos.

Causa ainda maior estranheza que a alteração em tela visa declaradamente acomodar a situação particular de uma empresa que, recentemente, adotou inovação estatutária que permite uma alavancagem gigantesca do acionista controlador. A Amec se insurgiu contra tal inovação, através de Comunicado ao Mercado (<http://www.amecbrasil.org.br/comunicado-ao-mercado-as-superpreferenciais/>) e em carta à própria BM&F Bovespa (<http://www.amecbrasil.org.br/cartaamecpresi-n-3a2015/>). Em apertada síntese, a Amec entende que a inovação em tela embute a negação dos princípios de alinhamento de interesse que levaram não só à criação do Novo Mercado, mas também à promulgação da Lei 10.303. Ao flexibilizar o conceito de *free float*, a autorregulação estaria implicitamente dando guarida a tal estrutura deficiente do ponto de vista de Governança Corporativa – que é exatamente o que os Níveis Diferenciados procuram preservar.

Existem cenários nos quais a redação proposta permite a redução do *free float* mínimo a percentuais reduzidos do valor total da Companhia – seja através da inovação supra, da criação de múltiplas classes de ações preferenciais, ou da emissão de preferenciais que correspondam a percentual ínfimo do total de ações do capital da Companhia. Na prática, isso contorna o próprio objetivo da norma que é garantir condições mínimas de liquidez.

Estamos assistindo, portanto, a uma alteração aparentemente pequena, técnica, ou mesmo cosmética no regulamento – mas que se insere em algo muito maior: a aceitação de estruturas societárias alavancadas no âmbito dos segmentos diferenciados, contrariando os princípios de sua criação.

Não se pode coadunar com uma prática através da qual as iniciativas que visam aprimorar os direitos e proteções dos investidores sejam submetidas a gigantescos procedimentos consultivos – como o de 2010 e como será o de 2016 –

enquanto que normas que diluam as proteções aos acionistas sejam alteradas sem que ao menos os investidores sejam ouvidos.

Os Regulamentos dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa preceituam, em seu item 14.2 que eventuais mudanças estão sujeitas ao crivo da CVM, nos termos da Instrução Normativa CVM 461/07, Artigo 117, Inciso I. Entendemos que tal requerimento parte da premissa do caráter público dos impactos dos segmentos diferenciados. Por isso mesmo, legitimamente se espera que a CVM tenha uma atitude proativa na proteção do mercado e dos investidores, ao mesmo tempo em que se tem certeza de essa Autarquia não se prestará a uma análise meramente burocrática, limitando-se a “chancelar” alterações que não contenham vícios formais. Dentro de sua missão de ‘proteger quem investe no futuro do Brasil’, temos certeza de que a CVM exercerá seu poder na sua ESSÊNCIA.

Assim, a Amec entende que as alterações na forma submetida pela BM&F Bovespa não se encontram em condições de serem aprovadas pela CVM, uma vez que os investidores não foram consultados. Solicita-se, portanto, que o regulador determine à BM&F Bovespa a realização de audiências públicas sobre o tema – na mesma linha que o faz quando o assunto envolve o aumento das proteções aos investidores.

Atenciosamente,



Mauro Rodrigues da Cunha
Presidente Executivo