



Mercado de Capitais

Novas regras para registro de emissores de valores mobiliários e divulgação de informações periódicas

Edição Extraordinária

Autor

- Felipe Tavares Boechem

Associado da Área Empresarial de Pinheiro Neto Advogados

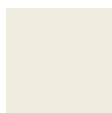
Após muita expectativa e intensos debates, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou em 7 de dezembro deste ano a Instrução CVM nº 480, regulando o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados de valores mobiliários regulamentados (“Instrução 480”). Também chamada de “Nova 202”, uma alusão à Instrução CVM nº 202/93 que até então regulava esta matéria, a Instrução 480 entrará em vigor no dia 1º de janeiro de 2010, trazendo uma série de inovações.

A primeira grande novidade trazida pela Instrução 480 foi a criação de duas categorias de emissores, de acordo com os tipos de valores mobiliários negociados. Na Categoria A, os emissores estão autorizados a negociar quaisquer valores mobiliários, enquanto que na Categoria B tal autorização foi restringida para excluir a negociação de ações, certificados de depósito de ações (BDRs, Units) e valores mobiliários que se convertam ou confirmam o direito de adquirir ações ou certificados de depósito de ações.

A maior amplitude da autorização concedida aos emissores da Categoria A é acompanhada de um maior rigor na exigência de apresentação de informações. Além disso, embora todos os emissores tenham a obrigação de manter disponíveis em suas sedes as suas informações periódicas e eventuais pelo prazo de três anos a partir da divulgação das mesmas, apenas os emissores da Categoria A deverão, a partir de 1º de janeiro de 2011, manter tais informações disponíveis também em seus sites.

Os novos emissores, ao realizarem seus pedidos de registro, deverão indicar a categoria em que pretendem ser registrados. Os emissores que já tenham obtido o registro antes da entrada em vigor da Instrução 480 serão automaticamente classificados em uma das categorias, conforme classificação a ser elaborada e divulgada pela Superintendência de Relações com Empresas da CVM (SEP), a qual deverá considerar as características do atual registro do emissor, seus valores mobiliários em negociação e os mercados em que estes são

© 2009. Direitos autorais reservados a Pinheiro Neto Advogados.



Novas regras para registro de emissores de valores mobiliários e divulgação de informações periódicas

Edição Extraordinária

negociados. Nessa linha, todas as companhias com ações negociadas em bolsa de valores deverão ser enquadradas na Categoria A.

Vale destacar que, observados os procedimentos previstos na Instrução 480, os emissores poderão migrar de uma categoria para outra. Esta migração está sujeita à análise da SEP, cabendo ressaltar que a conversão da Categoria A para a Categoria B depende da realização de uma oferta pública de aquisição de ações (OPA) com os requisitos exigidos para uma OPA para cancelamento de registro.

Uma das importantes mudanças trazidas pela Instrução 480 foi consolidar as regras de registro para cada tipo de emissor, que antes eram tratadas em normas esparsas. Por exemplo, o registro de emissores de BDRs, que antes era regulado pela Instrução CVM nº 331/00, passou a ser disciplinado pela Instrução 480, que estabelece que as companhias estrangeiras que emitirem ações que sirvam de lastro para BDRs nível II ou III deverão ser registradas na Categoria A, sendo aplicáveis aos mesmos algumas regras específicas.

A ampliação da quantidade e a melhora da qualidade das informações prestadas pelos emissores foi também um dos focos centrais da Instrução 480. A principal medida nesse sentido foi a substituição do Formulário de Informações Anuais (IAN) pelo Formulário de Referência, cujo conteúdo abrange, além das informações que eram objeto do IAN, uma série de outras informações que são exigidas pela Instrução CVM nº 400/03 (“Instrução 400”), mas que por tal razão só eram divulgadas quando da realização de uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

Dessa forma, o Formulário de Referência passará a ser a principal fonte de informação sobre os emissores e, portanto, foi concebido como um documento dinâmico que deverá ser atualizado **(i)** anualmente, em até cinco meses contados do encerramento do exercício social, **(ii)** sempre que houver ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários e **(iii)** com relação a determinados itens relevantes previstos na própria Instrução 480 eventuais alterações deverão ser atualizadas dentro do prazo de sete dias úteis. Cumpre enfatizar que o presidente e o diretor de relações com investidores do emissor deverão emitir uma declaração afirmando que reviram o formulário e atestando a exatidão e completude das informações.

Durante o processo de audiência pública da Instrução 480, o ponto do Formulário de Referência que gerou maior polêmica foi o grau de abertura dos dados sobre a remuneração dos administradores. Enquanto no cenário anterior era exigido apenas a divulgação do valor global da remuneração dos administradores, a nova instrução passou a exigir uma série de informações sobre o tema, incluindo a descrição da política de remuneração, a quebra da



Novas regras para registro de emissores de valores mobiliários e divulgação de informações periódicas

Edição Extraordinária

remuneração por órgão, a segregação entre a parcela fixa e variável, informações detalhadas sobre planos de opções de compra de ações e de remuneração baseada em ações, bem como a maior e a menor remuneração do conselho de administração, da diretoria e do conselho fiscal.

Com a adoção do Formulário de Referência, a CVM alinha-se ao modelo de registro denominado pela *International Organization Securities Commission* (IOSCO) de *Shelf Registration System*, também utilizado em outros países como Inglaterra e Estados Unidos, por meio do qual as informações sobre os emissores são consolidadas em um único documento atualizado regularmente, chamado de *Shelf Document*. Esse modelo apresenta uma série de vantagens significativas como tornar mais fácil o trabalho de análise por parte dos investidores, na medida em que terão à sua disposição um documento único com todas as informações relevantes apresentadas em um formato padronizado.

Outra importante vantagem desse modelo é conferir maior celeridade aos processos de registro de distribuição pública de valores mobiliários. Com a Instrução 480 e a aprovação das alterações à Instrução 400 que estão sendo analisadas pela CVM, o prospecto de distribuição pública deverá ser substituído pelo Formulário de Referência, que já conterá parte substancial das informações exigidas atualmente pela Instrução 400, e por um documento suplementar, chamado pela IOSCO de *Offering Note*, que deverá conter informações sobre a oferta. A ANBIMA já manifestou, no âmbito do convênio CVM/ANBIMA, que os pedidos de registro de distribuição pública protocolados a partir de 14 de dezembro de 2009 deverão ser instruídos com o Formulário de Referência em substituição ao IAN.

Adicionalmente, a Instrução 480 criou o status de Emissor com Grande Exposição ao Mercado para os emissores da Categoria A que preencham cumulativamente os seguintes requisitos: (i) tenham ações negociadas em bolsa há, pelo menos, três anos; (ii) tenham cumprido tempestivamente suas obrigações nos últimos 12 meses e (iii) o valor das suas ações em circulação seja igual ou superior a R\$5,0 bilhões. Nos termos da minuta de instrução que a CVM está analisando para alterar a Instrução 400, os pedidos de distribuição pública de valores mobiliários formulados por Emissores com Grande Exposição ao Mercado fariam jus a um registro automático, que se tornaria efetivo cinco dias úteis após o protocolo do pedido na CVM. Estimativas de mercado apontam que, atualmente, 30 a 35 companhias preencheriam os requisitos para ser um Emissor com Grande Exposição ao Mercado

A Instrução 480 implementou ainda algumas alterações na dinâmica de apresentação de outras informações periódicas por parte dos emissores. O prazo de entrega do Formulário de Informações Trimestrais (ITR) foi reduzido de 45 dias para um mês contado da data de



Novas regras para registro de emissores de valores mobiliários e divulgação de informações periódicas

Edição Extraordinária

encerramento de cada trimestre, sendo que tal redução só será aplicável a partir de 31 de dezembro de 2011. Foi criado ainda o Formulário Cadastral, que deverá fornecer dados gerais sobre a companhia, seu auditor, agente escriturador, diretor de relações com investidores e departamento de acionistas. Este formulário deverá ser atualizado no prazo de sete dias úteis em caso de alteração de qualquer dos seus dados e o emissor deve confirmar anualmente, entre os dias 1º e 31 de maio de cada ano, que as informações continuam válidas.

Apesar de algumas críticas pontuais, a edição da Instrução 480 representa um importante avanço no sentido de fornecer ao mercado maior transparência sobre os emissores de valores mobiliários. Por outro lado, resultará em um trabalho adicional substancial para as companhias. Torna-se imperioso, portanto, que todos os emissores iniciem o quanto antes a análise da instrução e os trabalhos necessários ao atendimento da mesma, para que tenham tempo hábil de sanar eventuais dúvidas e entregar a documentação exigida tempestivamente. Estima-se que em abril deverá ficar pronto o programa eletrônico que receberá as informações do Formulário de Referência.

São Paulo, 18 de dezembro de 2009.