

São Paulo, 14 de maio de 2013.

Ref: Audiência Pública nº 03/2013.

Ilmo. Sr.

Dr. Antônio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado, em exercício

Senhor Superintendente,

Em referência ao Edital de Audiência Pública nº 03/2013 que trata da atualização do formulário de referência e divulgação sobre operações de aumento de capital e transações entre partes relacionadas, gostaríamos de ressaltar a importância que este possui para o CFA Society Brazil. Nossos membros, "*Chartered Financial Analysts*", atuam majoritariamente como analistas de empresas e utilizam o formulário como importante fonte de informações para seu trabalho, que se transformam em informações e recomendações aos investidores.

De maneira geral, o Formulário de Referência é visto pelo CFA Society Brazil como uma fonte muito relevante de informações sobre as empresas e seu formato atual, de maneira geral, já é de grande utilidade. No entanto, temos algumas sugestões e comentários que gostaríamos de apresentar no sentido de contribuir para o aperfeiçoamento do formulário.

Seguem nossos comentários e sugestões:

1. Quanto aos aspectos de divulgação do Formulário de Referência:

- Dado sua relevância e abrangência, entendemos que o Formulário de Referência deveria ser mais acessível aos investidores como, por exemplo, através de "links" para

o documento nas páginas principais de "RI" das empresas ou com disponibilização de versão em "pdf" para *download* no próprio site da CVM.

- Em alguns casos, determinados itens do Formulário de Referência são preenchidos com repostas padronizadas e que, muitas vezes, são repetidas em diferentes partes do formulário. Sugerimos que a CVM desenvolva um trabalho de avaliação/orientação junto às empresas cujos formulários apresentarem este tipo de ocorrência.
- Dado o volume de informações que o Formulário de Referência apresenta, sugerimos que seja exigido das empresas que toda atualização do formulário de referência indique claramente as seções ou páginas que foram atualizadas.

2. Quanto aos aspectos das informações prestados no Formulário de Referência:

Seguem abaixo nossas sugestões sobre tópicos específicos do formulário de referência onde vemos espaço para aperfeiçoamentos:

- PLANO DE NEGÓCIOS (item 10.10) – Sugerimos que seja requerido dos diretores das empresas que apresentem metas quantitativas para os planos de expansão da empresa. Para tanto, sugerimos a inclusão dos seguintes subitens:
 - *Item 10.10, "a", "iv": especificar a taxa de retorno esperado dos investimentos em andamento e previstos bem como o indicador utilizado (por exemplo, mas não exclusivamente, Retorno Sobre Capital Investido).*
 - *Item 10.10, "a", "v": especificar o indicador de alavancagem financeira máxima definida pela empresa para cada investimento ou para o conjunto de investimentos bem como o valor percentual máximo a ser admitido. Para exemplificar, a empresa pode definir o índice Dívida Líquida / EBITDA máximo que admite atingir, sem prejuízo de definir outros indicadores que julgar mais pertinentes ou relevantes ao seu projeto ou atividade.*

FUNDO DE PENSÃO DOS FUNCIONÁRIOS – Sugerimos a criação de um novo item para que a empresa divulgue os tópicos mais relevantes do último laudo atuarial do fundo de pensão que ela patrocina para seus funcionários ou faça uma síntese da situação do fundo. O objetivo deste item é avaliar possíveis evidências de problemas atuarias e financeiros do fundo de pensão que possam vir a requerer aportes adicionais da empresa, impactando, assim, sua situação financeira.

- PARTES RELACIONADAS (Item 16). Apresentamos duas sugestões para este tópico:
 - Com relação a item 16.2, sugerimos que todos os contratos com partes relacionadas deveriam ser divulgados, mesmo que tenham sido celebradas anteriormente aos 3 últimos exercícios sociais e que estejam em vigor no exercício social corrente. Entendemos que é uma forma de se garantir total transparência sobre esta questão.
 - Replicar as informações requeridas no item 16.2 também para os Membros do Conselho de Administração da empresa. No caso dos conselheiros independentes, devem ser mencionadas as transações que a empresa porventura tenha com partes relacionadas a estes membros, seja no âmbito do círculo familiar do conselheiro independente, seja em âmbito empresarial. O objetivo desta sugestão é a de se capturar eventuais transações que, ainda que não sejam diretamente realizadas com o conselheiro independente, possam interferir de alguma forma em seus status de independência.

3. Quanto às informações de riscos apresentadas, sugerimos as seguintes complementações:

- RISCOS DE MERCADO (Itens 4.2 e 5.2, "b", "V"). Sugerimos que seja exigida a publicação de tabelas de sensibilidade das variáveis-macroeconômicas que sejam relevantes para o negócio. Algumas empresas possuem estrutura complexa de derivativos que os analistas não conseguem modelar com base nas informações prestadas, mas que podem ser relevantes como risco à operação da empresa.

Por fim, gostaríamos de sugerir à CVM que, quando em processo de futuras alterações do Formulário de Referência, se reúna não somente com os representantes das áreas de relações com investidores das companhias, como mencionado no edital de audiência pública, mas também com os analistas de empresas. Como grandes usuários deste importante instrumento de informações sobre as empresas, entendemos que eles podem dar importante contribuição prévia a CVM. Neste sentido, como sempre, a CFA Society Brazil se coloca à disposição da CVM.

Agradecemos a oportunidade de nos manifestarmos e apresentamos nossos protestos de mais elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

Rafael Campos, CFA
Presidente – CFA Society of Brazil

Marcos de Callis, CFA
Presidente do Conselho Consultivo