



**DEPARTAMENTO DE TAQUIGRAFIA, REVISÃO E REDAÇÃO**

**NÚCLEO DE REDAÇÃO FINAL EM COMISSÕES**

**TEXTO COM REDAÇÃO FINAL**

<b>COMISSÃO ESPECIAL - PL 5941/09 - PRÉ-SAL / PETROBRÁS</b>		
<b>EVENTO:</b> Audiência Pública/Reunião Ordinária	<b>Nº:</b> 1616/09	<b>DATA:</b> 29/09/2009
<b>INÍCIO:</b> 14h25min	<b>TÉRMINO:</b> 16h49min	<b>DURAÇÃO:</b> 02h23min
<b>TEMPO DE GRAVAÇÃO:</b> 02h23min	<b>PÁGINAS:</b> 52	<b>QUARTOS:</b> 29

<b>DEPOENTE/CONVIDADO - QUALIFICAÇÃO</b>
<b>EDEMIR PINTO</b> – Diretor-Presidente da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&F BOVESPA. <b>MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA</b> – Presidenta da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

**SUMÁRIO:** Debate sobre o Projeto de Lei 5.941, de 2009, que “autoriza a União a ceder onerosamente à PETROBRAS o exercício das atividades de pesquisa e lavra de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos de que trata o inciso I do art. 177 da Constituição e dá outras providências”.

<b>OBSERVAÇÕES</b>
Houve exibição de imagens. Há palavras ininteligíveis.



**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Havendo número regimental, declaro abertos os trabalhos da presente reunião.

Cumprimento todos, desejando-lhes boa tarde. Agradeço a todos a presença, especialmente aos nossos convidados.

Ressalto que, neste instante, todas as Comissões que tratam da questão do pré-sal estão se reunindo. Ao mesmo tempo, também há uma outra reunião sobre o mesmo tema com a presença do Presidente da PETROBRAS. Portanto, temos uma concorrência grande.

Informo aos Srs. Parlamentares que foi distribuída cópia da ata da 2ª Reunião Ordinária, realizada no último dia 23 de setembro. Indago ao Plenário se há necessidade da leitura da mesma.

**O SR. DEPUTADO ANTONIO CARLOS BISCAIA** - Peço dispensa, Sr. Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Atendo ao nobre Deputado Antonio Carlos Biscaia e declaro dispensada a leitura da ata.

Em discussão. *(Pausa.)*

Não havendo quem queira discuti-la, coloco-a em votação.

Os Srs. Deputados que a aprovam permaneçam como estão. *(Pausa.)*

Aprovada.

Expediente.

Comunico que foi recebido o seguinte expediente:

Ofício nº 96/09, da Consultoria Jurídica da Câmara dos Deputados, em que se substitui o Dr. Wagner Marques Tavares pelo Dr. Fausto de Paula Menezes Bandeira, que está presente. Inclusive, ele coordena toda a Consultoria no que diz respeito à questão de minas e energia. Quero, desde já, agradecer a oportunidade de tê-lo aqui conosco. Ele é especializado e irá nos auxiliar, particularmente o Sr. Relator, na elaboração do parecer.

Ordem do Dia.

A presente reunião foi convocada para realização de audiência pública, bem como para deliberação de requerimentos.



Convido para compor a Mesa a Dra. Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, Presidente da Comissão de Valores Mobiliários — CVM; e o Dr. Edemir Pinto, Diretor-Presidente da BM&F BOVESPA — Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

Saúdo a presença dos Srs. Parlamentares presentes: Antonio Carlos Biscaia, Eduardo Sciarra e José Carlos Aleluia.

O Dr. Paulo, que é da assessoria da BM&F, também está convidado a sentar-se conosco.

Senhores assessores, consultores, imprensa, demais presentes, inicialmente quero dizer que formulei, a pedido desta Comissão, uma questão de ordem no plenário desta Casa que terá incidência no nosso cronograma, como no de todas as demais Comissões. Essa questão de ordem, que deverá ser respondida pela Mesa hoje à tarde, durante a nossa Ordem do Dia, indaga se o fato de não termos uma deliberação terminativa, ou seja, a matéria irá depois a Plenário, não invalida a regra no que diz respeito à apresentação de emendas por 5 sessões.

Em virtude disso, reitero que a resposta da Mesa nos fará realizar ajustes no nosso cronograma anteriormente definido, para que possamos ter o maior e mais intenso possível debate a partir dessa resposta. Então, foi cumprido isso no sentido de uma determinação que havíamos feito por parte da Comissão.

Quero também mencionar e saudar a presença, que nos honra sobremaneira, do Deputado Luiz Fernando Faria, que integra uma outra Comissão, que trata da constituição da empresa PETRO-SAL, onde S.Exa., inclusive, é Relator da matéria. Quero dizer da alegria de tê-lo aqui.

Saúdo o Deputado Carlos Zarattini, que também se agrega aos nossos trabalhos.

Quero ressaltar a importância que tem para nós a presença Dra. Maria Helena de Santana, Presidente da CVM, e, de uma forma muito franca, mencionar a todos que S.Sa. expôs a mim, com a postura de dirigente pública e agente reguladora que é e de quem bem exerce a sua função, a sua preocupação com o fato de um agente regulador vir discutir um tema sobre o qual poderá, eventualmente, ser acionado para sobre ele se pronunciar. Ou seja, a CVM, como ente regulador, tem a função de analisar exatamente as operações que ocorrem no



mercado de capitais, e essa operação é passível de análise, de questionamento e, eventualmente, até de julgamento da CVM. Então, a Dra. Maria Helena, de forma justa, manifestou a mim e ao Relator preocupações com relação à sua vinda a esta Casa. Aquiesceu ao pedido, num gesto, antes de tudo, de atenção ao Poder Legislativo, atitude que eu saúdo e agradeço. No entanto, tem, logicamente, um limite para aquilo que representa a sua capacidade de abordar a operação propriamente dita, este projeto, e de fazer uma consideração, em virtude da sua função institucional.

Em primeiro lugar, Dra. Maria Helena, quero agradecer a sua presença e, em segundo, dizer que compreendemos perfeitamente a sua posição institucional. Mas, de qualquer forma, estamos certos de que sua presença nos ajudará muito a melhor analisar este projeto.

Passamos imediatamente aos pronunciamentos. Convido o Dr. Edemir Pinto, Presidente da BM&F BOVESPA, para fazer suas considerações, no tempo previsto de 20 minutos. Em seguida, procedemos aos debates.

**O SR. EDEMIR PINTO** - Muito obrigado, Deputado Arnaldo Jardim, Presidente desta Comissão; muito obrigado ao Deputado João Maia, Relator desta Comissão; muito obrigado aos demais Deputados presentes. Sou grato pelo convite. É um prazer para a BM&F BOVESPA participar desta Comissão neste momento, que, eu diria, não se compara nem nesta década, nem na próxima.

A capitalização da PETROBRAS será, realmente, um ícone no mundo. Nesse sentido, eu gostaria de relatar aos senhores, até para mostrar a evolução do mercado de capitais brasileiro, de forma rápida, onde temos, obviamente, a PETROBRAS liderando não apenas no âmbito de listagem, mas também no de volume da nossa bolsa. Gostaria de mostrar a evolução do nosso mercado para, em seguida, falar sobre a capitalização da PETROBRAS. *(Pausa.)*

Nós temos um exemplar para ser distribuído aos Srs. Deputados.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Neste momento, está sendo feita a cópia. Informo aos Srs. Parlamentares que, em breve, será possível a todos acompanharem com o texto.

**O SR. EDEMIR PINTO** - Rapidamente, vou mostrar os fatores que influenciaram a retomada do nosso mercado de capitais no Brasil.



*(Segue-se exibição de imagens.)*

A estabilidade econômica teve início da década de 90 e foi consolidada na década atual. Nós lembramos a Resolução nº 2.689, de 2000, que facilitou a participação dos estrangeiros no nosso mercado de capitais. Hoje, qualquer abertura de capital no Brasil tem, em média, 60% acima de participação de estrangeiros.

A criação do novo mercado foi o grande momento de retomada do mercado de capitais no Brasil. Faço uma menção à Presidente da CVM, Maria Helena de Santana, à época, Diretora da BOVESPA. Foi ela, na verdade, quem criou e implementou o novo mercado, dando ao nosso mercado de capitais a condição de retomada, principalmente, nas regras de governança que, naquela oportunidade, foram desenhadas e implementadas.

O novo mercado requer padrões mais elevados de governança corporativa e o aumento dos interesses dos investidores locais e estrangeiros por essa nova condição.

Na página seguinte, temos o fim da CPMF, que, para o mercado de capitais, também foi uma glória. Ela levou, até o momento em que existiu, o nosso mercado para o exterior, principalmente para o mercado americano, onde hoje temos uma série de ações brasileiras com ADRs listados. Hoje, os volumes dessas ADRs na bolsa americana são o dobro dos papéis aqui na nossa bolsa, mas fruto de um passado que, infelizmente, ou diria, felizmente, não temos mais.

Esforços para a ampliação da base de investidores. Dos programas que a BOVESPA também iniciou, um deles é o programa de popularização, voltado para investidores individuais. Nós temos um grande projeto de multiplicar por 10 o atual número de pessoas físicas que atuam no mercado de capitais. O total hoje é de 520 mil pessoas físicas. Nossa meta é, nos próximos 5 anos, multiplicar isso por 10, ou seja, 5 milhões de pessoas físicas atuando no nosso mercado. Isso ainda é muito pouco, quando comparamos com países desenvolvidos e verificamos a participação da população na questão do mercado de capitais.

Nos Estados Unidos, por exemplo, 30% da população atua diretamente no mercado de capitais. Então, 90 milhões de americanos usam o mercado de capitais para a sua poupança de médio e de longo prazo.



Além disso, nós temos também um trabalho de divulgação fora do Brasil, que é o BEST. O BEST, na verdade, é um projeto iniciado com BOVESPA, BM&F, ANBID, CVM, Tesouro e Banco Central, no qual visitamos por vários anos todos os continentes para mostrar a eles a facilidade. E nisso veio a Resolução nº 2.689, que hoje, na verdade, é um fator importante na abertura de capital e na capitalização das companhias brasileiras.

Esse projeto se reinicia agora, com um novo desenho. Vamos iniciar pela Ásia, mais uma rodada com o Banco Central, e depois também voltamos para a Europa e para a América para mostrar os produtos e as empresas brasileiras.

Há uma atuação também destacada da CVM nessa questão da regulação e da fiscalização do mercado de capitais.

Na página seguinte, nós temos a importância do mercado de capitais no financiamento das empresas brasileiras. Este é um gráfico onde podemos olhar, rapidamente, pelas barrinhas verdes, o crescimento do nosso mercado de capitais, ou seja, através dele, financiando as companhias brasileiras. O nosso grande momento foi em 2007, com um total de perto de 70 bilhões de reais financiados. Em 2008, por conta da crise, tivemos uma retração; e agora, em 2009, também retomando neste segundo semestre, e eu não tenho dúvida de que o primeiro semestre de 2010 será um grande momento da retomada do mercado de capitais aqui no Brasil.

Vou falar um pouco da nossa bolsa. A nossa bolsa é o resultado da fusão das 2 maiores bolsas que tínhamos aqui na América Latina, a BOVESPA e a BM&F. Na verdade, essa fusão resultou hoje, em valor de mercado, na quarta maior bolsa do mundo. Isso mostra o potencial deste País aos olhos dos investidores.

Hoje temos, como valor de mercado, o CME Group, que, na verdade, tem por baixo 3 bolsas americanas: a Chicago Board of Trade — CBOT, a própria Chicago Merchantile Exchange — CME e a NYMEX, que é a bolsa de petróleo. Hoje esse grupo é o primeiro em valor de mercado, da ordem de 20 bilhões de dólares.

A segunda bolsa é a de Hong Kong, que também hoje, pelo potencial que apresenta aquele país aos olhos dos investidores globais, está com 19 bilhões de dólares em valor de mercado.



A terceira bolsa é a DTB, a Deutsche Börse, da Alemanha, que está com 16 bilhões de dólares em valor de mercado.

E, em quarto lugar, a nossa bolsa, a bolsa brasileira, BM&F BOVESPA, resultado da fusão. Temos, em valor de mercado, pregão fechado ontem, a ordem de 15 bilhões de dólares.

O valor de mercado da NYSE, de Nova Iorque — nós olhamos ontem —, é de 7 bilhões de dólares. Da NASDAQ, 4 bilhões de dólares. Então, hoje a nossa Bolsa é maior do que a NYSE e a NASDAQ somadas.

O que é isso? É exatamente o potencial de crescimento do País e do mercado de capitais brasileiro. Os analistas, quando fazem seus relatórios — e aí são, na verdade, direcionados aos investidores —, olham o País no seu médio e longo prazo, ou seja, 2, 3, 4, 5 anos. Então, hoje eles estabelecem um preço para a nossa bolsa, com valor de mercado, pelo potencial da nossa economia, do nosso País, pela solidez do nosso mercado de capitais.

Somos uma instituição autorreguladora, supervisionada pela CVM e pelo Banco Central. Ela é completamente vertical e integrada. Esse é um desenho também diferente em relação às demais bolsas, tanto na Europa quanto na Ásia e na América. Nós temos todo o processo de registro de liquidação, de custódia, depositária, negociação e de contraparte dentro da mesma companhia. Isso dá a ela um diferencial de agilidade e de custo baixo.

Completa gama de produtos e serviços. Essa bolsa hoje, depois da fusão BM&F BOVESPA, atua em todas as atividades, desde o agronegócio até o mercado de energia. Então, todos os segmentos são atendidos pela nova bolsa, num ambiente de negociação e pós-negociação — o *pós-trade*, como eu disse; gerenciamento dos riscos de crédito através de contraparte central. Temos uma contraparte central para todos os ativos também. Mercado de câmbio, mercado de ações, mercados derivativos e no mercado de papel público.

Presença global e polo de liquidez na América Latina. Nós não temos, na América Latina, nenhuma outra bolsa ou mercado que se compare com o nosso. E temos, atualmente, uma parceria já estabelecida, um acordo comercial com a maior bolsa do mundo, que é o CME Group, onde fazemos roteamentos de ordens dos 4



continentes, onde o CME tem a sua plataforma instalada para a nossa bolsa aqui no Brasil.

Ainda um pouquinho sobre a nossa bolsa, rapidamente: maior bolsa de ações derivativas da América Latina. Como eu disse, a quarta maior bolsa listada do mundo em valor de mercado. Ordem de 27.4 bilhões de reais. Expressivo mercado de capitais. O quinto maior mercado de captação de recursos do mundo, em agosto de 2009. Segundo maior mercado de IPOs do mundo em 2009 e o quarto mercado de opções do mundo em agosto de 2009.

Temos também relevantes instrumentos de proteção contra o risco. Primeiro contrato de opção sobre ações mais negociadas em bolsa aqui em 2008. São as opções da PETROBRAS. Primeiro contrato de futuro de moedas mais negociadas também em 2008. E o oitavo contrato futuro de taxa de juros mais negociado também em 2008.

Aqui, na próxima página, temos os produtos em que atuamos, que falei rapidamente, todos os segmentos, onde temos as nossas *clearings*, e contamos também com um banco de liquidação. É a única bolsa no mundo que também tem um banco que mitiga, na verdade, todo o risco operacional do cliente até o pagamento para a *clearing* final. Ou seja, hoje um cliente, ao operar nas bolsas, em qualquer segmento, ele tem a sua relação com o corretor, com o membro de compensação e com a *clearing*. Na verdade, com o banco, diminuimos todo esse aparato operacional, que existe um risco envolvido, e mitigamos isso através do banco, fazendo essa liquidação ao cliente final.

Na próxima lâmina, mostramos um pouco como estão distribuídos os investidores dentro dos nossos produtos.

Mercado de ações. Aqui vale a pena destacarmos a participação das pessoas físicas. Como os senhores podem ver pela *pizza*, 31% das pessoas físicas comandam o volume da nossa bolsa no mercado de ações; os fundos mútuos, 27%; estrangeiros, 33.3%. Então, podemos depreender que um terço do mercado de ações é feito pelas pessoas físicas; outro um terço pelos investidores estrangeiros; e o outro um terço pelos fundos e instituições financeiras. Então, hoje a pessoa física ganha, na verdade, uma importância fenomenal e fantástica dentro do mercado acionário brasileiro.





Mercados derivativos. Aqui também há uma distribuição em termos de números de contratos, onde, obviamente, é um ambiente mais voltado para os institucionais. Então, instituição financeira e os institucionais são os que têm a maior participação nesse segmento; também os estrangeiros, na ordem de 18%.

Na próxima lâmina, mostramos um pouco a capitalização de mercado. Ou seja, de todas as companhias listadas na bolsa, total de 432 companhias, como o preço delas a valor de mercado se posicionou ao longo desse período, principalmente no pico da crise, com a quebra da Lehman Brothers.

Então, tínhamos, perto de abril e maio de 2008, um total de 2.5 trilhões de reais; chegamos a 1,3 e hoje estamos na casa dos 2 trilhões de reais em capitalização de mercado das nossas companhias. Então, uma recuperação da ordem de 40% em relação ao preço das nossas companhias.

Como eu disse, 432 empresas listadas nos nossos mercados. Temos o mercado de balcão também, que é o SOMA, com 82 empresas listadas, e os setores que são os mais negociados no nosso segmento.

A listagem das companhias. Temos o segmento básico ou os segmentos diferenciados de governança, que vamos mostrar, que são os níveis 1, 2 e o novo mercado.

Exatamente nesta lâmina, mostramos aqui o segmento de governança corporativa, em que temos o novo mercado, o nível 2 e o nível 1.

Como eu disse, a partir de 2004, foi o grande momento, com o advento e a implementação do novo mercado, que conseguimos, na verdade, resgatar a questão de governança corporativa com as empresas e ter uma visibilidade não só nacional, mas internacional para o nosso mercado, e ele hoje tem o nível e a abrangência que tem.

Na próxima lâmina mostramos este crescimento das companhias ao longo dos anos por nível e também a participação dessas empresas no total negociado dentro da bolsa. Ou seja, 37% do número de empresas do novo mercado fazem 61% do valor de mercado total.

Nesta lâmina mostramos o total de captação, de financiamento que as empresas obtiveram via mercado de capitais. O destaque aqui é para 2007.



Percebemos o crescimento de 2004 a 2007. Aí veio a crise e agora estamos novamente na retomada a partir do segundo semestre de 2009.

As 3 próximas páginas, dado o pouco tempo que temos de exposição, falam um pouco da nossa bolsa na América Latina. Mas, para resumir, nós, na verdade, não temos nenhum mercado na América Latina que possa competir ou concorrer com o mercado de capitais brasileiro e também com o mercado financeiro brasileiro. O único mercado que tem algum volume que possa ser comparado é o mexicano, que detém em torno de 12% a 15% do volume; os outros 82%, 84% estão concentrados aqui na nossa bolsa.

Esta é uma lâmina importante e interessante. Aliás, está muito aqui na questão da PETROBRAS em face do volume de investidor não residente que hoje é acionista da PETROBRAS.

Esse processo se iniciou, obviamente, no ambiente de 2001, quando não tínhamos, como eu disse, um arcabouço regulatório e também as questões de governança corporativa, mas tínhamos, na verdade, o impedimento da CPMF, o que fez com que muitas empresas listassem em suas ações a ADR lá em Nova Iorque.

Então, esse gráfico mostra exatamente, em verde e amarelo, a posição aqui no Brasil, onde temos as companhias com ADR listada na BOVESPA. É a faixa em amarelo. A faixa em verde são exatamente as demais companhias, ou seja, exceto estas que têm ADRs. A faixa em vermelho são exatamente ADRs negociados na NYSE e a faixa em azul são ADRs, as companhias brasileiras negociadas no mercado de balcão americano.

Essa é outra realidade que poucos conhecem. Na verdade, hoje a NYSE detém apenas em torno de 22% do mercado de ações no segmento de capitais americano. A grande parcela hoje está realmente no mercado de balcão americano, e não na bolsa.

Então, percebemos que, com o fim da CPMF e também com a introdução da Lei Sarbanes-Oxley, tivemos, na verdade, a volta de um crescimento no Brasil, ou seja, menos empresas se listando e emitindo ADRs em Nova Iorque.

Logo abaixo nesta coluna, mostramos o número de ofertas públicas. Percebemos o crescimento de IPOs ano a ano, onde tivemos o nosso melhor momento em 2007, 64 companhias abrindo capital. E olhamos abaixo a dupla



listagem, exatamente a emissão de ADRs lá fora. Então, não temos. Na verdade, tivemos aqui 4. Dessas 4 companhias, 2 delas apenas listaram, não tiveram emissão de ADRs. Então, muito pouco em relação ao que tivemos de abertura de capital, até porque hoje o momento brasileiro não justifica mais a emissão de ADR pelo fato de haver aqui no mercado brasileiro liquidez, visibilidade e, obviamente, a formação de preço mais adequada.

Na próxima lâmina mostramos o mercado brasileiro, que comporta as grandes empresas, essas que eu mencionei, nos últimos anos, principalmente dezembro de 2007 até a semana passada. Nesta semana, a Tivit — ela ainda não está na lista — foi o nosso último lançamento, na segunda-feira próxima passada.

Então, há várias empresas, várias captações. O exemplo da Friboi é importante até para ter como meta e norte global. A Friboi é uma empresa líder no mercado de carnes, hoje é a maior do mundo e obviamente não tem ADR solicitada no nosso mercado.

A próxima lâmina mostra a participação crescente de estrangeiros. O número de investidores estrangeiros cresceu de forma espetacular. Aqui, obviamente, mostra que, listando no mercado brasileiro, há uma visibilidade global desse investidor. Então, em 2005, havia perto de 2 mil investidores estrangeiros e hoje há perto de 4 mil e 800 investidores estrangeiros atuando no mercado de capitais brasileiro.

Embaixo, mostra a participação do estrangeiro no volume negociado, que já vimos em uma lâmina atrás, a média anual de 31% nos últimos 5 anos.

Na próxima lâmina mostramos o potencial para o crescimento da participação de investidores de varejo. Como eu disse, um dos grandes projetos da BOVESPA foi o de popularização, por meio da educação financeira, levando-a até a população, para que ela pudesse ter o discernimento de olhar o mercado de capitais a médio e longo prazos em termos de investimento.

Quanto a esse crescimento, pretendemos continuar de forma agressiva em educação financeira para que ele possa ter condições de olhar a médio e curto prazos e decidir o seu investimento e a sua poupança.

Vou, com um pouco mais de calma, referir-me aos temas que nos trouxeram a esta Comissão. Primeiro, quero falar um pouco da PETROBRAS dentro do nosso



mercado de capitais e depois tratar das questões relativas à capitalização da empresa.

Relevância da PETROBRAS para o mercado de capitais. Ela é listada na BM&F BOVESPA desde 1956. Então, é uma das poucas empresas tradicionais do nosso mercado de capitais. Ela tem ADR de Nova Iorque no nível 3 e também é listada no Latibex, na Espanha, desde 2002, e na Merval, na Argentina, desde 2006. Ela participa de vários índices. O IBOVESPA, hoje na ordem de 18% — é a sua participação nesse índice, na carteira de setembro a dezembro. Participa também do IBrX-50 na ordem de 25,9%. Merval, 13%.

Ainda sobre a relevância da PETROBRAS, destaco a maior empresa no Brasil em valor de mercado: 306 bilhões, no final do mês de agosto. Representou, pelo menos até 24 de setembro, 18% do volume negociado no nosso segmento, e ocupa a 17ª posição mundial entre as maiores empresas em valor de mercado, de acordo com o *Financial Times*. Também de acordo com essa publicação, ela se destaca como a sexta maior empresa de petróleo e gás do mundo, em valor de mercado. A importância da PETROBRAS no cenário mundial influencia, obviamente, essa percepção internacional em relação ao nosso País, à nossa bolsa e ao nosso mercado. Por isso, destaquei que esta provavelmente será a grande operação da PETROBRAS desta e da próxima década.

Algumas oportunidades do processo. Uma grande oportunidade é em relação às pessoas físicas. A oferta de ações da PETROBRAS trará um significativo aumento do número de investidores de varejo, a exemplo do que ocorreu nos últimos IPOs. Aqui eu exemplifico o da própria BOVESPA. Trouxemos quase 64 mil pessoas físicas para participarem desse processo de abertura. O Banco do Brasil, numa operação de *follow-on*, também trouxe 115 mil pessoas físicas para esse mercado e a BM&F, na abertura do seu capital, trouxe perto de 253 mil pessoas físicas para esse processo. Na semana que vem, haverá uma abertura de capital do Santander. Com certeza, dada a grande parcela destinada ao varejo, um importante número de pessoas físicas vão participar dessa operação. E não será diferente com a PETROBRAS.

Temos aqui um exemplo de fora, uma empresa colombiana semelhante à PETROBRAS, a ECOPETROL, que fez uma capitalização, no dia 22 de setembro de



2007, de 3,3 bilhões de dólares, sendo que 482.489 investidores pessoas físicas participaram dessa abertura de capital.

Aqui é uma oportunidade que também está na mesa, a questão da utilização do Fundo de Garantia. Na operação da própria PETRO e da Vale a utilização do Fundo impulsionou ainda mais o potencial, principalmente das grandes empresas, de atração de pessoas físicas. Assim, 248.218 pessoas físicas compraram ações da PETROBRAS através dos fundos que foram, à época, desenhados. Houve uma lucratividade, nesse período, até 17 de agosto, da ordem de 1.290,4%, em termos de valorização.

Na operação da Vale, 584.588 pessoas físicas utilizaram o Fundo de Garantia, dos quais 85.434 também tinham aderido à operação da PETROBRAS. No caso da Vale, a rentabilidade, até 21 de março de 2002, foi da ordem de 1.029%.

Aqui é um comparativo da valorização das ações com indicadores de mercado. Percebemos que, de fato, se destaca a aplicação do Fundo de Garantia pelos trabalhadores em relação à PETRO e à Vale. É algo que impressiona se comparado com os outros indicadores, o próprio índice da bolsa, o próprio CDI e a própria poupança.

Então, são realmente indicadores que estimulam a utilização desse mecanismo para o povo brasileiro.

Na lâmina seguinte temos uma lista das maiores ofertas públicas do mercado brasileiro de 2006 a 2009, atingindo tanto pessoas físicas quanto investidores estrangeiros. Todo esse material será distribuído. Há 2 colunas que mostram o percentual de participação das pessoas físicas. Quero chamar a atenção para o Banco do Brasil, que, de 2006 para cá, teve os 2 maiores percentuais de participação: 35% e 27%.

Na próxima lâmina mostramos a consolidação de práticas diferenciadas de governança corporativa no Brasil. Primeiro, a estruturação da capitalização com transparência e tratamento igualitário a todos os acionistas. Quando se estrutura uma operação de capitalização dando um enfoque, um destaque à questão da transparência e a esse tratamento igualitário é realmente um adicional à própria operação. A ação privilegiando o Brasil e as pessoas físicas também vai ao encontro do que vem evoluindo nesse nosso mercado.



Vimos, pelo valor de mercado das bolsas, que estamos competindo com o mercado chinês. O mercado chinês, obviamente, está muito distante de tudo o que foi feito neste País, principalmente em matéria de regulação e autorregulação. Mas, de qualquer forma, o foco na pessoa física é um diferencial que, cada vez mais, nos ajuda a consolidar o mercado de capital.

Mudanças legislativas podem criar possibilidades de ingresso da PETROBRAS num dos níveis diferenciados de governança. Como disse, a PETROBRAS, listada desde 1956, é uma companhia tradicional e não estava listada em nenhum desses segmentos de governança corporativa, mas é uma oportunidade para se pensar, de repente, em caminhar um pouco mais dentro de uma listagem num dos níveis de governança que existem hoje no mercado. Obviamente, essa iniciativa seria estímulo para que outras grandes companhias brasileiras, de forma tradicional, fizessem a opção para uma listagem em mercados com mais regras de governança internacionalmente aceitas.

No próximo conjunto de *slides* destacamos os riscos para fazer uma abordagem — depois ficará à disposição para alguns comentários — em relação ao mercado de capitais brasileiro.

O maior risco, acabamos de mencionar, é não aproveitarmos as oportunidades proporcionadas por esse porte e credibilidade do nosso mercado. Enfrentamos uma crise de maneira exemplar para o mundo.

Em conversa com o Presidente da Comissão, antes de iniciar a reunião, falávamos sobre o que se discute na Europa e na América em relação à crise e às medidas financeiras que estão sendo tomadas pelos governos. E percebemos que há muito pouco para corrigir ou ter como lição para fazer aqui no País.

De fato, nos últimos anos, tanto a CVM quanto o Banco Central e o próprio mercado das bolsas atuaram de forma muito efetiva para ter um arcabouço sólido, seguro e, como estou chamando, exemplar.

A regulação brasileira, como disse, hoje é referência para muitos países, principalmente neste período pós-crise. O Brasil destaca-se entre os maiores mercados de capitais do mundo, como pudemos ver nos volumes que apresentamos.



A questão de também não aproveitar a oportunidade seria não assegurar ao trabalhador, já acionista da PETROBRAS e que já utilizou parte do saldo do seu Fundo de Garantia, em condições para o devido exercício, de preferência, nessa operação. Também não faltará oportunidade de assegurar aos trabalhadores — aí diria aos ainda não acionistas —, quem sabe na estruturação da operação, a possibilidade de eles também participarem, neste processo de capitalização, dos resultados futuros da exploração do pré-sal.

Aqui, obviamente, poderia ter, até como desenho, que já foi adotado nesse exemplo com a PETROBRAS, algum percentual do saldo do trabalhador com um limite de 50 mil reais por trabalhador, como o exemplo que estamos trazendo.

Acho que já falamos dessa lâmina. Na verdade, é o privilégio de olhar para o mercado interno, em detrimento dos demais mercados.

Os senhores já conhecem isso, mas só para chamar a atenção para o que as ADRs provocaram ao longo destes anos, levando para Nova Iorque o poder de voto do estrangeiro.

Então, aqui temos a união das preferenciais e das ordinárias, em que temos a União com 55.6% das ordinárias, no total, somadas com as preferenciais, 33.2%. Quanto aos estrangeiros, no nível da ADR, 26.6% das ordinárias e mais 4.2% pela Resolução nº 2.689. Isso dá 30.8% de participação dos estrangeiros nas ordinárias. Somado com a quantidade das preferenciais, eles passam a deter perto de 38,9%. Então, a União tem 32.2% no total; os estrangeiros, 38.9%.

Isso foi fruto, em todo esse período que mostramos, da migração do nosso mercado. As ADRs negociadas em Nova Iorque passam a ter esse não residente, esse percentual, esse poder de voto nessa operação atual.

Para finalizar, acho que, como práticas de governança corporativa e dada a importância dessa operação, não só nesta como também para a próxima década, não só em termos de tamanho, mas de importância da companhia para o mundo, há os cuidados no processo de capitalização, primeiro, atendendo às boas práticas de governança corporativa, que é exatamente o que destacamos, a transparência total da operação, em termos de *road show*, tanto aqui dentro como lá fora, e o tratamento igualitário, visando exatamente preservar todos os direitos adquiridos, principalmente dos acionistas minoritários.



Um outro item é a cessão de direitos de exploração da União à PETROBRAS. Acho que se alguma coisa de risco legal eventualmente pudermos analisar, é exatamente essa operação do contrato de partes relacionadas. Dentro desse conjunto de investidores estrangeiros, provavelmente temos aqueles a quem é atribuída a denominação de ativistas, que atuam buscando esse tipo de espaço na regra, na modelagem, para poder iniciar processos e, eventualmente, dificultar o desenvolvimento da operação como um todo.

O terceiro item é o aumento de capital. As incertezas quanto à definição dessas variáveis estratégicas, como, por exemplo, a própria valoração da cessão de direitos, que depende do preço do barril do petróleo e da precificação dos títulos públicos, que poderão ser utilizados, no caso de opção, pelo Governo brasileiro. Aqui, obviamente, a opção da moeda seria muito mais interessante e eu diria menos traumática em termos de risco e transparência.

Sr. Presidente, procurei ser rápido para cumprir meu prazo determinado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Fomos um pouco frouxos nas regras de governança do tempo com relação ao senhor, Dr. Edemir. Mas acho que pelo interesse e pelo fato de ter apontado, inclusive, todos esses pontos de cuidados, sua contribuição foi muito importante e o próprio debate vai demonstrar isso.

Passo imediatamente a palavra à Dra. Maria Helena, da CVM.

**A SRA. MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA** - Obrigada, Sr. Presidente. Agradeço o convite. É uma honra participar desta audiência. É uma pena que, como adiantei ao Deputado Arnaldo Jardim, tenhamos que nos restringir. Esse é um caso em andamento, uma operação que certamente está e vai estar sob análise da CVM nas suas várias etapas. Então, de antemão, me justifico e informo que não posso fazer aqui prejulgamento.

Nesse sentido, vou procurar ajudar a reflexão dos senhores sobre o projeto de capitalização apenas mencionando aspectos da lei que podem ser úteis para os senhores terem em mente na hora de analisarem o projeto de lei.

Pensei aqui em seguir este roteiro e talvez também tenha que correr um pouco em alguns aspectos.





Vou falar um pouco do que a CVM pode e do que ela não pode, qual é o limite da nossa atuação. Especificamente, em relação a companhias abertas, o que fazemos. As nossas prioridades — e aí os senhores poderão ver que esse tipo de operação da qual estamos falando está dentro do foco da nossa atuação como regulador e fiscalizador do mercado. E, especificamente, as provisões da lei sobre as operações de aumento de capital por subscrição privada e operações com partes relacionadas, como mencionou o Edemir.

*(Segue-se exibição de imagens.)*

A atribuição da CVM é fiscalizar o cumprimento das regras da Lei do Mercado de Capitais, a Lei nº 6.385. Temos o poder de regular, fiscalizar e orientar, interpretar essas regras.

Os principais objetivos da CVM são: assegurar a eficiência do funcionamento do mercado, inibindo e reprimindo condutas, como operações fraudulentas, manipulação do mercado e outras práticas não equitativas que afetam a credibilidade e prejudicam investidores; proteger o investidor, promovendo um ambiente de mercado confiável, assegurando acesso às informações necessárias para uma tomada de decisão de investimento informada e consciente; e estimular o desenvolvimento do mercado e da economia nacional, promovendo condições favoráveis para a capitalização das empresas abertas.

Os poderes de regulação da CVM, por atribuição da Lei do Mercado de Capitais, abrangem o acesso ao mercado por parte de intermediários e outros prestadores de serviço, inclusive estabelecendo regras de requisitos mínimos, habilitação técnica etc. para o exercício dessas atividades. Abrange a regulação sobre a oferta de valores mobiliários junto ao público, venda de títulos para a captação de recursos pelos vários tipos de emissores — companhias abertas, fundos inclusive. Constituição, administração e supervisão dos mercados da própria bolsa, das bolsas, dos mercados de balcão organizado. E as operações que são realizadas em todos esses recintos, mercados de negociação, para que o preço formado nesses ambientes seja justo e reflita as visões dos participantes em privilégio ou assimetria de informações.

Então, possuímos também poderes, pela lei, para fiscalizar o cumprimento das regras da Lei Societária, da Lei de Mercado de Capitais e das próprias regras



que a CVM edita para regulamentar aspectos dessas 2 leis, fiscalizando, inclusive, a atuação de investidores operando no mercado.

Temos também, como mencionei, a atividade consultiva, que nos permite orientar, esclarecer e até emitir interpretações oficiais da CVM sobre a melhor forma de compreender determinadas regras da legislação. E sobre uma dessas interpretações eu vou falar ao final, porque pode ser útil para o trabalho que os senhores têm pela frente.

Finalmente, sobre a CVM. Há um grande número de participantes do mercado sob a supervisão da autarquia: os administradores de mercado organizado, ou seja, as bolsas e os mercados de balcão organizado; intermediários, corretoras, distribuidoras, agentes autônomos etc.; companhias abertas e outros emissores; auditores independentes, que têm o papel de verificar os balanços dos entes listados; administradores de carteira de recursos de terceiros, fundos de investimentos, analistas e consultores de valores mobiliários; os custodiantes e representantes de investidores estrangeiros.

Em relação especificamente às companhias abertas, quero mencionar os principais focos da nossa supervisão, da nossa atuação em relação às companhias como a PETROBRAS, que são de capital aberto.

A primeira obrigação é garantir que a informação — informação relevante, necessária e suficiente — chegue ao conhecimento de todos os participantes do mercado ao mesmo tempo, de forma simultânea e de forma equitativa, em condições iguais para todos.

Essa transparência é muito importante, esse fornecimento de informações, porque a CVM não substitui o investidor na sua decisão, na sua avaliação, no seu julgamento sobre a conveniência ou não de determinado investimento. Toda a filosofia da atuação da autarquia pela lei que a instituiu é no sentido de não avaliar a qualidade do investimento, e sim assegurar que a informação necessária para que o investidor faça esse juízo esteja à disposição dele, inclusive quanto aos riscos que ele está assumindo nos seus investimentos.

Há outros focos da supervisão da CVM em relação às companhias abertas. São alguns requisitos mínimos de estrutura, de controles internos. Por exemplo, há o diretor de relações com investidores para se relacionar com a CVM e com o



mercado, auditoria independente sobre as demonstrações contábeis, política de divulgação de fatos relevantes.

Aqui pusemos 3 itens, só para dar uma ideia do tipo de requisito que existe nas nossas regras e na Lei Societária.

Por fim, fiscalizar o cumprimento desses dispositivos, das leis, bem como as normas da CVM.

Para o cumprimento desses objetivos, a CVM atua por meio da superintendência de relações com empresas. É a área técnica da CVM, uma superintendência específica, especializada, que acompanha a vida das empresas, os principais eventos e, em algumas empresas, todos os eventos, não apenas os principais.

Por isso coloquei um item para falar do plano bienal de supervisão baseada em risco da CVM. A CVM, desde 2007, por autorização expressa do Conselho Monetário Nacional, passou a adotar uma política de supervisão oficialmente orientada por prioridades, e as prioridades são públicas e divulgadas.

Esse é o nosso plano bienal.

Evidentemente todos nós, na nossa vida, e nós próprios na CVM antes dessa autorização, sempre nos norteamos por prioridades tentando identificar onde estão os principais problemas para não deixarmos de cobri-los. A partir da autorização do CMNE e da elaboração do nosso planejamento, o que passamos a fazer foi mapear olhando os participantes do mercado, quais os principais riscos dos quais nós precisamos nos proteger no exercício da nossa função, os principais problemas que podem atrapalhar. Que a missão legal da CVM seja levada a cabo, missão legal que é desenvolver o mercado, proteger o investidor etc.

Identificados os principais riscos, classificamos os participantes do mercado de acordo com a probabilidade de os problemas se materializarem e com o impacto — caso o problema aconteça — que possa ser causado para os investidores etc. Então, classificamos, por exemplo, as companhias abertas de acordo com esse tipo de *rating*, um *rating* feito por nós, que lida com probabilidade de impacto. E, a partir daí, traçamos um plano de trabalho para 2 anos e estamos cumprindo esse plano.

Os principais eventos de risco em relação às companhias abertas que identificamos no plano foram: não prestar as informações periódicas, por exemplo,



demonstração financeiras e coisas com data marcada; não divulgar as informações relevantes quando elas se materializam, sejam os fatos relevantes, sejam editais de assembleias realizadas ou com as informações completas ou as atas das decisões; não elaborar demonstrações financeiras de acordo com a lei, com as mudanças de lei, que são muito grandes, que estamos vivendo agora, e, por fim, um item muito importante: não acompanhar se há irregularidades nas propostas e decisões de assembleias, que é onde se manifestam os acionistas, ou na vida cotidiana da empresa nos atos de gestão praticados pelos administradores orientados, eventualmente, pelo próprio controlador.

Então, em relação a esse último item, esse último evento de risco, uma das irregularidades — escolhemos 4 e vou falar sobre duas delas, não por acaso — tem relação, por exemplo, com essa operação que está em discussão aqui. Uma delas é analisar as operações de aumento de capital por subscrição privada. Há importantes objetivos da lei a serem assegurados nesse tipo de operação. Por isso, ela é um dos focos prioritários neste biênio 2009/2010.

Então, falaria um pouco sobre como a lei trata essas operações de aumento de capital por subscrição privada, como é o caso da que se propõe que aconteça com a PETROBRAS. A lei estabelece duas formas para o aumento de capital ocorrer. E, aí, vou passar por uma parte que é um pouco técnica, mas que é importante para que os senhores compreendam em que moldura está essa operação.

Seja por deliberação da Assembleia ou do Conselho de Administração, quando o estatuto já autoriza o aumento de capital — ele já tem essa previsão, e, nesse caso, não é necessário alterar o número de ações do capital que está presente —, seja por uma deliberação que decida aumentar o número de ações no capital social, esse aumento de capital tanto pode corresponder à subscrição de ações novas que signifiquem ingresso de recursos dentro do caixa da empresa, essas ações são vendidas para os atuais acionistas, no caso da subscrição privada, e entram recursos, como pode significar a capitalização de reservas já existentes no balanço da companhia.

O aumento por subscrição privada, como eu estava dizendo, é aquele não oferecido ao público em geral. Não é vendido por meio de oferta pública e, em geral,



é direcionado aos acionistas da própria empresa. É disso que se trata no caso dessa operação que se propõe ao Congresso Nacional autorizar a União a fazer.

Vou falar sobre as preocupações principais que levaram a lei a estabelecer alguns comandos e sobre como enfrentar cada uma delas: evitar diluição injustificada dos acionistas; proteger o direito de preferência dos acionistas; viabilizar a realização do aumento de capital, evidentemente, ainda que daí decorra a diluição dos atuais acionistas, porque o mais importante, e a lei societária se governa por esse princípio em toda a sua extensão, é sempre fazer com que os direitos sejam respeitados, mas que a empresa não seja paralisada, que não se crie um sistema em que o empreendimento fique prejudicado pela eventual incapacidade de determinado sócio colocar recursos ali dentro; e, por fim, proteger a integridade do capital social no interesse de credores, no que diz respeito à avaliação de bens, quando é o caso de utilização de bens para integralização das ações.

Falando da questão da diluição injustificada, um dos pontos sensíveis é o preço pelo qual se dá o aumento de capital — o preço atribuído às ações na operação de aumento de capital. Se o preço for fixado de forma não razoável, pode ocorrer a diluição injustificada, sem base econômica, dos atuais acionistas, sobretudo aqueles que não subscreverem, evidentemente, o aumento de capital. Para evitar isso, a lei prescreve exatamente as alternativas aceitas como referenciais para o estabelecimento do preço da ação numa operação de aumento de capital.

Uma das alternativas que pode ser usada é a perspectiva de rentabilidade da companhia. E essa, na verdade, é uma alternativa para quando a empresa, por exemplo, tem patrimônio líquido negativo, e suas ações não são líquidas, não são negociadas no mercado.

Vou falar das outras duas alternativas, porque fica mais fácil de entender essa primeira depois.

Uma alternativa é usar o valor contábil, o valor patrimonial da ação — não é ideal, pois sabemos que o balanço nem sempre reflete todo o valor ali representado — e a cotação das ações no mercado, quando as ações têm liquidez. A visão da CVM sempre tem sido a de que, no caso em que as ações sejam negociadas em mercado, o melhor referencial para o estabelecimento de preço, no caso em que as



ações sejam líquidas e o mercado esteja organizado e ativo, é o preço de mercado, onde todos interagem para que ele seja formado.

A perspectiva de rentabilidade da companhia, que é a primeira, de fato é uma saída de última instância para quando nenhuma das duas outras possibilidades estão disponíveis para aquela empresa. Teriam de ser feitas projeções, um estudo de viabilidade econômica, para que, a partir daí, seja fixado um preço.

De qualquer forma, esse valor tem que ser justificado, e os administradores da companhia respondem pela escolha de um dos 3 critérios. A fundamentação é muito importante porque nós olhamos isso, o mercado olha isso. Portanto, a escolha do preço de emissão é um fator relevante. Se ele for feito com bases econômicas razoáveis, justas, não haverá diluição injustificada do minoritário. Haverá uma diluição natural, pela falta de condição de acompanhar.

Outro ponto importante que a legislação procura garantir é o respeito ao direito de preferência do acionista antigo. Esse é o direito que confere ao acionista a garantia de ter prioridade numa subscrição em que seja aumentado o capital da companhia da qual ele já é sócio na mesma proporção do que ele já detém daquele capital, para poder se manter como estava.

No aumento de capital por subscrição privada, esse direito de preferência não pode ser afastado por decisão nem da Assembleia nem do Conselho de Administração, que é diferente da oferta pública. Quando se realiza um aumento de capital para subscrição pública, em geral, revoga-se o direito de preferência. A lei permite isso justamente para atrair novos sócios, novos recursos que os acionistas atuais não poderiam aportar. Nesse caso, não se pode afastar, e o prazo para o exercício do direito de preferência tem que ser de no mínimo 30 dias.

Como eu dizia, pode ocorrer que nem todos os acionistas tenham condições financeiras para exercer o seu direito de preferência e acompanhar o aumento de capital. Nesse caso, ele será diluído. A participação relativa que ele tinha em relação ao total de ações vai diminuir. Embora ele continue tendo exatamente o investimento que tinha, a proporção, a porcentagem cai. Mas não há, a princípio, ilegalidade nesse caso de diluição, desde que o preço escolhido para emissão das ações seja justificado, como eu mencionava, e que o aumento de capital evidentemente não seja abusivo; que não esteja sendo feito para prejudicar a empresa ou para



beneficiar alguém em particular, mas que, de fato, reflita o interesse daquela empresa em ter esse aumento de recursos.

Portanto, a lei não confere proteção absoluta ao acionista quanto à possibilidade de diluição; apenas quanto à diluição injustificada, na medida em que os recursos de que a empresa precisa devem ser trazidos mesmo que não exatamente pelos mesmos que já eram seus sócios.

A lei se preocupa ainda, como eu mencionei, em tutelar a integridade do capital social no que diz respeito à avaliação dos bens quando são entregues para integralizar as ações subscritas. É possível, portanto, pela lei societária, integralizar, com dinheiro ou com outros bens, qualquer espécie de bem que seja passível de avaliação em dinheiro — créditos, inclusive, mas também galpões, ativos, bens de raiz que tenham relação com o objeto social da empresa, evidentemente, não pode ser qualquer bem — e desde que essa subscrição seja aprovada em assembleia, a integralização com bens seja aprovada em assembleia.

Esses bens, para serem aportados ao capital da companhia aberta, têm de ser avaliados por 3 peritos ou por uma empresa especializada, que vai precisar elaborar um laudo. Esse laudo existe para confrontar uma avaliação independente contra o valor atribuído pelo próprio subscritor interessado ao bem que ele quer entregar para subscrever ações da empresa. Então, esse laudo tem de ser fundamentado, os critérios têm de estar explicitados, elementos de comparação adotados, documentado etc. Não é uma folha de papel.

No caso da subscrição diretamente com bens, esse laudo deve ser submetido à aprovação da assembleia. E o subscritor interessado não pode votar nessa deliberação de aprovação do laudo, justamente porque está numa situação em que seu voto pode resultar em benefício próprio — e isso a lei não aceita.

Caso a avaliação seja aprovada e ele aceite a avaliação que consta do laudo para os bens que quer entregar, os bens serão incorporados. Se não forem aprovados ou ele não aceitar, os bens não podem ser incorporados. E ele ainda responde por eventuais vícios que os bens possuam, como se fosse vendedor.

Sobre aumento de capital por subscrição privada, eram esses os comentários que eu queria fazer.



Agora, o que a lei traz sobre operações com partes relacionadas. Trago essa reflexão porque aquele que o controlador contrata com a companhia, no caso, como está previsto no projeto de lei a cessão de direitos de exploração de reservas, é um contrato com parte relacionada. E a lei tem remédio para isso, tem forma de tratar e tem alguns objetivos ao lidar com esse tipo de situação que vou procurar, então, relatar para os senhores.

Quando me referi ao nosso plano bienal, disse que ia falar de duas operações que são o foco das nossas prioridades nos 2 próximos anos. Uma delas é a subscrição por aumento privado; a outra, as transações com partes relacionadas.

Nesse caso, têm destaque nas nossas preocupações, em geral, olhando para as empresas do mercado, as operações realizadas entre controladoras e controladas; entre acionista controlador e empresa controlada. A razão para isso é o fato de que, nessas transações, não há duas maiorias negociando, como é o caso de uma empresa negociando com outra, ou uma empresa negociado com um fornecedor com o qual ela não tem nenhum relacionamento.

No caso de partes relacionadas em que são o controlador e a controlada, a mesma vontade está num lado do contrato — e ela tem predomínio, porque é majoritária em termos de votos — e, no outro lado, na empresa controlada. Não havendo esse fator de independência, a preocupação em relação à equitatividade, às condições de mercado, às efetivas condições comutativas que são ou não atribuídas à negociação obviamente surge.

Partes relacionadas, só para tentar traduzir um pouco o jargão, se não for do conhecimento dos senhores, são parentes próximos: sócios eventualmente dos próprios administradores da empresa, conselheiros, diretores ou os seus acionistas controladores, nesse caso das regras legais as quais estou me referindo.

Não há uma proibição legal à realização de operações entre partes relacionadas, muitas vezes, a princípio, elas são lícitas, portanto, muitas vezes, inclusive, é do interesse da companhia, quando se tem um grupo econômico em que se institui uma gestão de caixa comum, desde que isso seja feito em termos iguais ou melhores do que se obteria no mercado, não é impedido pela lei, e pode ser no interesse legítimo da empresa. Então, não há uma ilegalidade em princípio.





No entanto, como eu dizia, como não há duas partes independentes negociando, há um risco maior de a operação não ser feita em termos de mercados, em termos comutativos, portanto, a lei contém algumas regras aplicáveis a essas operações, que procuram assegurar, de um lado a transparência, informações, visibilidade, luz do sol, e a realização de operações em condições iguais às que poderiam ser obtidas no mercado.

Então, para impedir o abuso do direito de voto de qualquer acionista, a lei, no seu art. 115, afirma que o acionista tem de exercer o direito no interesse da companhia e, no seu § 1º, destaca que ele não poderá votar nas deliberações da assembléia relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital. Como eu mencionava, quando for o caso desse tipo de operação, não poderá votar na aprovação das suas contas como administrador, porque, de novo, ele está do outro lado também, nem em quaisquer outras que poderem beneficiá-lo de modo particular ou que tiverem interesse conflitante com o da companhia. Então, este é um dispositivo que a lei oferece para evitar que um acionista vote em condições de conflito de interesses com o da companhia.

Para impedir eventual abuso de poder de controle, no parágrafo único do art. 116, está dito que o controlador deve usar o seu poder, com a finalidade de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir a sua função social. Tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, com os que nela trabalham e para com a comunidade, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender. Esse é o dever de lealdade do controlador e a obrigação de sempre colocar em primeiro lugar, acima do seu interesse, o interesse da companhia, de seus sócios e demais partes interessadas, no caso, trabalhadores, inclusive.

Em relação ao abuso do poder de controle, no art. 117, a lei afirma que o controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. E, entre as modalidades de exercício abusivo do poder, cita: contratar com a companhia, diretamente ou através de outra, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não eqüitativas.

Então, essa é uma modalidade abuso de poder, justamente para ressaltar o dever do controlador de ter sempre o interesse da companhia em primeiro lugar.



Para impedir o desvio de poder do administrador, há uma previsão específica de que ele exerça suas atribuições — e, novamente, administradores são conselheiros e diretores estatutários — para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

O administrador eventualmente eleito por um grupo ou classe de acionistas tem para com a companhia os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para a defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres. Sempre, então, deixando claro que o primeiro dever de lealdade é em relação a empresas e a todos os seus acionistas, não a parcela deles.

Este é um dos deveres fiduciários dos administradores, que continua no próximo art. 156: o administrador não pode nem intervir em qualquer operação social em que tenha um interesse conflitante com o da companhia, por exemplo, se uma empresa sua estiver sendo contratada para prestar um serviço para a companhia.

E, ainda que ele não intervenha na votação, que os seus pares no conselho, por exemplo, aprovem essa contratação, o administrador só pode contratar com a empresas em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado, ou em que a companhia contrataria com terceiros. De novo reforçando o que eu já disse.

Além disso, as empresas têm de divulgar, tanto nas demonstrações financeiras, em notas explicativas, como num formulário que elas entregam à CVM e têm de atualizar periodicamente, informações detalhada sobre qualquer contratação com parte relacionada. E a primeira preocupação, evidentemente, é a de que os investidores possam olhar e fazer seu próprio juízo sobre a conveniência ou não daquela contratação para a empresa, o interesse ou não e, se for o caso, decidir vender as ações, se chegarem à conclusão de que, naquela situação, aquela empresa vive em conflito; portanto, ela é prejudicada, em detrimento da maioria de seus acionistas, que acaba sendo prejudicada. E a outra finalidade é que a CVM obviamente tendo conhecimento das operações, possa fazer o seu trabalho e supervisionar.

Mencionei esses artigos todos da lei, disse que essa é uma operação dentro do nosso foco, que a supervisão da CVM está orientada por prioridades que têm como ponderação o potencial impacto de um problema no mercado, e, portanto,



evidentemente, qualquer operação que envolva a PETROBRAS, especificamente essas que estão dentro do foco estabelecido no nosso planejamento no ano passado, certamente estão no nosso radar, estão sendo analisadas de acordo com essas balizas que eu transmiti aqui para os senhores que são as da lei.

Por fim, no último *slide*, o que quero comentar é que, como nós temos o poder de orientar, de interpretar a legislação, e as transações com partes relacionadas são de fato um fator de risco para o mercado, se houver a percepção de que não há equitatividade, de que elas não são equilibradas, todas as empresas sofrem, o mercado sofre, emitimos um parecer de orientação para lidar com um dos casos de transação com parte relacionada, que não é o daqui, que a é incorporação da empresa controlada pela controladora.

Essa é uma decisão que se aprova na assembleia e se estabelece uma relação de troca entre a ação da controladora e a controlada, que deverá refletir o valor dos 2 negócios. Portanto, ninguém perde. Se a relação de troca for justa, ninguém perde. No entanto, nessa operação especificamente, não temos duas maiorias aprovando. Quem propõe em assembleia é o controlador e quem vota na assembléia da controlada é o controlador, evidentemente.

Então, diante de uma situação como essa, a CVM, interpretando a lei, divulgou parecer informando ao mercado que vai entender que os administradores estão cumprindo os seus deveres fiduciários, os deveres da lei, se a CVM puder considerar que aquela operação foi negociada de forma independente entre aquelas duas partes. Para que isso aconteça, a CVM faz duas recomendações alternativas.

Uma delas é a de que a empresa controlada constitua um comitê formado de independentes — e esse comitê deve ser previsto no estatuto, porque esses independentes terão deveres importantes a cumprir no processo, portanto, o comitê tem de ser institucionalizado —, para negociar as condições, quanto vale aquela operação que está sendo contratada, e fazer sua recomendação ao conselho de administração da empresa, que é quem tem o poder de propor a uma assembleia, se for o caso, ou de assinar o contrato, se for algo que apenas dependa do conselho.

A outra alternativa que está nesse parecer da CVM é a de que a operação seja condicionada à aprovação dos acionistas minoritários, ou seja, que ela seja



submetida à assembleia, e o controlador não vote, para se garantir, nesse caso, uma estratégia de legitimação. Essa operação será considerada justa e equitativa, porque os que potencialmente poderiam ser prejudicados por ela a aprovaram.

Menciono essas interpretações da lei e as recomendações da CVM num caso que é diverso, mas tem alguma analogia e poderia ser útil.

Agradeço a todos o tempo e peço desculpas pelo atraso.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Agradecemos à Dra. Maria Helena.

Vamos passar imediatamente a palavra ao Relator, Deputado João Maia, para que faça as suas observações e eventuais indagações.

Há uma lista de inscrição na Secretaria, e boa parte dos Parlamentares já se inscreveu. Aqueles que não o fizeram, desejando, por favor, façam um sinal para a Secretária da Comissão.

Com a palavra o Relator, Deputado João Maia.

**O SR. DEPUTADO JOÃO MAIA** - Sr. Presidente, se me permite, gostaria de ouvir os colegas Deputados antes.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Muito bem. O Deputado João Maia abre mão da prerrogativa de falar inicialmente. Vai se inserir ao longo das inscrições.

O primeiro inscrito é o Deputado Eduardo Sciarra, mas como S.Exa. não se encontra neste momento — está em uma outra Comissão, mas já estará de volta aqui —, com a palavra o Deputado José Carlos Aleluia.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Sr. Presidente, em primeiro lugar, saúdo V.Exa. e o Relator pela qualidade dos expositores convidados. Já conheço bem a Dra. Maria Helena, acompanho o seu trabalho desde quando assumiu a Presidência da CVM, e o meu querido amigo Edemir Pinto.

A exposição que aqui ouvimos poderia muito bem ser dada numa aula de pós-graduação de Economia de qualquer escola ou, pelo menos, de graduação, para que as pessoas entendessem. Ambos os expositores foram muito didáticos, muito felizes e, como foram muito didáticos, muito felizes e muito prudentes, mostraram às pessoas e a nós todos a complexidade dessa tentativa arriscada do Governo — e arriscada não apenas para o acionista, mas para o cidadão brasileiro.



Da mesma maneira que a CVM e, evidentemente, a BM&FBOVESPA têm interesse em proteger a integridade dos investidores, temos interesse em proteger a integridade do patrimônio do cidadão brasileiro.

Confesso aos senhores que fico muito confuso com a forma como o Governo está tratando a questão.

A Dra. Maria Helena foi muito feliz quando disse que, na decisão da capitalização, o controlador não vota. Pergunto eu: quem é considerado o controlador? Quem vai votar? Se o controlador não vota, a União não vota. E o BNDESPAR vota? O FGTS vota? Quem vota? Essa é uma complexidade extrema. Daqui a pouco, vamos chegar à conclusão de que só votam os demais acionistas e não os acionistas, ou seja, os que vão votar representam de 10% a 15% do capital da empresa. Será que é isso que vai acontecer? Isso é razoável?

Outra coisa: esperar que, como na proposta, a Agência Reguladora seja a avaliadora? Quem vai confiar na Agência Reguladora como avaliadora? A Agência Reguladora está inteiramente capturada. Tenho absoluta certeza de que ninguém vai aceitar nenhuma avaliação da Agência Reguladora. Que tipo de avaliação teria de ser feita, já que a empresa é pública na Bolsa de Nova Iorque? Como seria considerada essa hipótese de avaliação? Quem faria a avaliação? E como flutuaria essa avaliação? É impossível fazer tal avaliação.

A única certeza que tenho, bem assim como todos que acompanham essa questão, é a de que é impossível avaliar, porque se trata de uma avaliação em que todas as outras variáveis são difíceis de ser calculadas — mas podem ser calculadas, os parâmetros podem ser calculados. Mas a variável principal, que é o preço do petróleo, é variável. Como, então, isso será feito?

Gostaria que o Dr. Edemir me desse o caminho. Qual é o caminho?

A Dra. Maria Helena foi muito clara: *“vou capitalizar a empresa com um terreno que tenho na Avenida Paulista”* — eu não tenho, mas se tivesse um terreno ali seria fácil avaliar, seria possível avaliar. Outra coisa bem diferente é avaliar o pré-sal, que ainda não está perfeitamente definido, cujos custos de exploração não estão definidos. Apenas se diz que o limite de reserva é tal.

Vejo e tenho dito que isso está parecendo muito um jogo eleitoral, é um jogo puramente eleitoral, antecipando coisas, para que as pessoas tenham a impressão



de que isso já resolveu o problema do Brasil. Não vejo como isso pode ser feito de maneira transparente. Evidentemente, reforça a posição do acionista majoritário e da União, mas não sei se isso é bom. Eu preferiria caminhar pela emenda substitutiva do PSDB, o substitutivo do Deputado Luiz Paulo Vellozo Lucas, do Espírito Santo, que propõe a socialização, atendendo ao interesse do Dr. Edemir, que é a popularização. Vamos popularizar.

Não há por que estar na mão do Estado, não há por que excluir Estados e Municípios. Toda a orientação do atual Governo é destruir a Federação brasileira. Este projeto destrói a Federação brasileira, conspira contra ela.

Então, entre as minhas principais observações está a de como proteger o acionista minoritário. Se chegarmos à conclusão que quem vai votar serão apenas os outros, essas ações vão valer muito no mercado a partir de amanhã, porque todo mundo vai ter muita força. E, no meu entendimento, de tudo o que ouvi aqui, de tudo o que conheço da Lei das Sociedades Anônimas, para poder se preservar o interesse desses acionistas, só eles poderiam votar. Esses 10% vão ter um impacto muito grande.

A senhora talvez não possa falar, mas é verdade. Se isso for levado ao pé da letra é evidente que acontecerá dessa forma. Eles vão julgar e, aí, sim, poderá se estabelecer um impasse entre o acionista majoritário, que entrega um terreno na lua — pode não ser na lua, mas em princípio é na lua —, e o acionista minoritário, que está querendo que esse terreno na lua tenha um valor menor, porque quanto menor, melhor.

Não vejo como, num país sério, avançar com isso. Evidentemente, isso é uma pirotecnia de um governo que está querendo transformar esse assunto em tema eleitoral. E só isso.

Portanto, não vejo como se operar isso de maneira razoável. O que poderia ser feito? Vamos fazer uma nomeação de peritos internacionais. Será que é bom? Será que esses peritos atenderiam aos nossos interesses? Se eu estivesse do lado dos minoritários ia querer isso, mas esses minoritários estão lá fora também. Os peritos internacionais vão dizer quanto vale o nosso petróleo? Qual é a expectativa do valor do petróleo? Ninguém sabe. Da mesma maneira que está em 140 dólares,



outro dia está em 70. Como é que o Governo pretende capitalizar uma empresa com algo tão fluido? E não é a fluidez do petróleo, é a fluidez do valor.

Então, gostaria de ouvir um pouco mais, embora tenha ficado perfeitamente satisfeito com as exposições, sobre como poderíamos fazer isso, como o Congresso poderia ajudar, Dr. Edemir, na questão da governança da PETROBRAS.

Uma das coisas que me fez ser Deputado foi o fato de ter dirigido uma empresa estatal. Eu achava o processo de governança um caos. De lá para cá, não melhorou nada. Pelo contrário, o PMDB passou a ser especialista em manipular empresas estatais. Tornou-se o maior partido do Brasil exatamente por isso. E é ele exatamente que está comandando o Ministério de Minas e Energia.

Então, como poderemos fazer com que essa empresa seja dos brasileiros e não passe a ser dos partidos que negociam com o Governo? O senhor pode dar sugestões depois, inclusive informalmente, para que trabalhemos nisso. Esta Comissão poderia sair com esta ideia: “já que vamos fazer isso, vamos melhorar a governança da PETROBRAS”.

O Dr. Edemir, de maneira muito polida, como é de seu feitio, deixou claro que precisamos fazer isso — e urgentemente. Não pode ficar o sujeito dizendo, como fez um Presidente da Câmara, que quer a diretoria que fura poço, porque é a que tem mais dinheiro — um Presidente da Câmara disse isso.

Como, então, podemos melhorar a governança dessa empresa? E a Dra. Maria Helena também pode contribuir muito com uma resposta. Acho que poderíamos ajudar muito se trabalharmos nesse ponto.

Quando o senhor fala na questão da CPMF, fico muito orgulhoso, porque o meu partido, o DEM, o PPS, o partido do Presidente Arnaldo Jardim, e o PSDB, foram os maiores responsáveis pela derrubada da CPMF. Dizíamos que a CPMF não fazia mal apenas ao custo, fazia mal também ao costume. Só tenho registro de que haja esse tipo de imposto na Inglaterra — e ele prejudica muito o mercado de ações inglês, como o senhor pode testemunhar. O Brasil livrou-se disso.

Mas, quando o senhor fala da Lei de VOCs, aí, não, aí mostra que precisamos melhorar, porque a lei é boa. Eles fugiram para cá. O senhor também poderia dissertar sobre isso.



Não vou mais me alongar mais, mas quero, mais uma vez, dizer que fico alegre de ver que há no Brasil pessoas tão qualificadas em lugares tão importantes.

É pena que o Congresso tenha tanta coisa, mas, certamente, se a *TV Câmara* tiver juízo, vai deixar de passar violão — porque nas horas nobres ela passa programas em que há um sujeito tocando violão, alguém que não consegue tocar em lugar algum toca na *TV Câmara* em horário nobre. Ela poderia, em vez de tocar violão, anunciar nas escolas que vai passar essa exposição, para que os jovens e demais cidadãos brasileiros pudessem ver esse belo trabalho que está se fazendo nesta Comissão. Prefiro ouvir violão em outra ocasião.

Fica o recado é para a Diretoria da *TV Câmara*, que sabe que sou o seu principal crítico. Eles são frustrados por não trabalharem em uma TV de violão e ficam usando a *TV Câmara* para tocar violão. Aliás, neste final de semana, não estavam tocando violão, era uma coisa mais exótica: uma homenagem ao Che Guevara, mostrado como o grande Che Guevara. Parece que ele vai até ressurgir, devem ter conseguido o DNA dele na *TV Câmara*.

Muito obrigado, meus parabéns pela exposição.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Vamos organizar da seguinte forma: o Relator pediu a palavra neste instante. Vamos ouvir em seguida o Deputado João Maia e, em seguida, o Deputado Zarattini e voltar ao Dr. Edemir e a Dra. Maria Helena; depois, complementamos a rodada. Está bem?

**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - Presidente.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Pois não, Deputado Carlos Zarattini.

**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - Presidente, temos alguma expectativa de teto aqui para essa reunião ou vamos indefinidamente?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Não. Indefinidamente, não, mas acho que está interessante. Depois das respostas e considerações dos expositores em relação a esse primeiro bloco, estão inscritos os Deputados Chico Alencar e Eduardo Sciarra, por enquanto. Então, acho que isso já nos dá um cenário, uma expectativa quanto a horário; depois, voltamos a avaliar. Está bom?

Com a palavra o Deputado João Maia.





**O SR. DEPUTADO JOÃO MAIA** - Sr. Presidente, quero agradecer ao Dr. Edemir e à Dra. Maria Helena a exposição. Agradeço também aos Deputados José Carlos Aleluia e Zarattini, de quem fomos companheiros na Comissão Especial da Lei do Gás, onde sempre o debate foi muito rico, muito respeitoso, e sempre caminhamos para encontrar solução.

Quero acrescentar duas questões. Uma é a seguinte: a capitalização está proposta para ser feita por título público, quer dizer, ao final, teremos uma cessão onerosa de uma quantidade — não é nem de uma reserva — de barris de petróleo, e, pelo projeto de lei, vamos reavaliar isso daqui a 2, 3 anos, no contrato.

Portanto, a capitalização, Deputado José Carlos Aleluia, é por título público.

Dirijo-me ao Dr. Edemir, para quem faço duas perguntas. Em primeiro lugar, se, quando fala em melhorar governança, isso tem relação entre as ações ordinárias e preferenciais e, segundo, por que manifesta certa preocupação no sentido de que talvez a capitalização de dinheiro fosse melhor do que em títulos.

Temos 2 problemas. Se estou capitalizando em títulos públicos ou em dinheiro... Quer dizer, em relação aos minoritários, a lei é absolutamente clara — protege o direito de preferência, determina que as sobras têm de ser repartidas proporcionalmente a quem fez e que, se ainda houver sobra da sobra, é preciso ir ao mercado, colocar no mercado.

Então, quero ouvir sobre essa questão da governança, se tem a ver com ações ordinárias, ações preferenciais, e por que a preferência do Dr. Edemir por uma capitalização em dinheiro em vez de título público.

Poderíamos mensurar — pelo menos é a minha primeira impressão, e, como sabemos todos, Relator é Relator, Relator relata o consenso da Comissão, não tem como ser diferente.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Uma observação. Se o título fosse...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Deputado Carlos Zarattini.

**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - Sr. Presidente, Sras. e Srs. Deputados, Dra. Maria Helena, da Comissão de Valores Mobiliários, e Dr. Edemir Pinto, da BM&FBOVESPA, meus cumprimentos.



Primeiro, quero ressaltar que não estamos aqui fazendo propaganda política. Acho que o Deputado José Carlos Aleluia está equivocado nisso.

É necessário capitalizar a PETROBRAS, porque queremos que, daqui a 5 anos, saia petróleo do fundo do pré-sal e, para isso, precisamos investir agora, precisamos capitalizar agora. Não se encomenda plataformas, sondas, oleodutos, gasodutos, navios.. Não é uma pastelaria, Deputado, tem de produzir, tem de organizar a produção. Então, se não votamos esse projeto agora, não vamos ter esse resultado daqui a 5 anos. Se adiarmos, vamos ter esse resultado daqui a 6, 7, 8 anos. Aí, vamos voltar para aquele período em que a PETROBRAS estava em condições muito difíceis, que foi inclusive quando se colocou a ideia de se fazer uma internacionalização, por meio de uma privatização, inclusive com mudança de nome para PETROBRAX, e não teríamos a possibilidade de trazer essa riqueza para o povo brasileiro, como é o espírito desse grupo de 4 projetos, do qual estamos trabalhando em um.

Parabenizo os convidados pelas apresentações, que foram bastante amplas e elucidativas.

Parece-me que a lei, como está posta, segundo expôs a Dra. Maria Helena, elencou uma série de garantias aos minoritários. Essas garantias são supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários, que é agência. Ela é que colabora para a precificação, pelo que entendi dessa exposição. A referência a barris de petróleo é uma referência teórica, é uma referência que parte de um elemento que vai ter uma possibilidade de levantamento, de avaliação, a partir do preço internacional, dos custos de exploração, para saber o resultado líquido do barril de petróleo. Esse resultado é teórico e vai ser testado exatamente no mercado, se os minoritários resolverem concordar ou não com esse valor.

Seria importante que a Dra. Maria Helena explicasse como seria em caso de não concordância com o valor colocado, a partir do majoritário; como, na avaliação do majoritário, seria resolvida essa questão e, enfim, para concluir, como são as etapas desse processo, detalhando um pouco mais.

E, para o Dr. Edemir, que, logicamente, enfatizou que o espírito da Bolsa é o de trazer a maior quantidade possível de capital, atrair e popularizar o capital — e entendemos bem esse espírito —, gostaria de perguntar algo relativo aos



trabalhadores que aplicaram o seu Fundo de Garantia por intermédio de um fundo. Na verdade, esse fundo é o sócio minoritário, e não exatamente o trabalhador que colocou a sua parcela do FGTS.

O que eu gostaria de entender é quem é o sócio minoritário no caso? Seria o aplicador dono do seu próprio Fundo de Garantia ou o fundo? Se é o fundo, qualquer outro trabalhador que tem Fundo de Garantia na sua proposta poderia participar ou apenas aqueles já aplicaram?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Vamos voltar a palavra aos debatedores, ouvindo inicialmente a Dra. Maria Helena.

**A SRA. MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA** - Esclareço que, na verdade, o que eu apresentei aqui como uma regra da lei se aplica ao caso em que a capitalização, o aporte de recursos da empresa é feito diretamente com um bem, como poderia eventualmente ser o caso de campos de petróleo. Não é esse o projeto que está aqui no Congresso.

No caso da aprovação do laudo de avaliação desse bem, o acionista interessado, o subscritor que está apresentando aquele bem não pode votar. Essa é a previsão legal para tal situação.

O que me parece que está aqui proposto para o Congresso, como disse o Deputado João Maia, é uma autorização para que a União ceda onerosamente, por meio de um contrato, à empresa esse direito de exploração. E a capitalização, em momentos separados, a União se dispõe ou está sendo autorizada pelo projeto de lei a integralizar com títulos.

Em relação às demais, o projeto não fala nada, como não poderia ser, e só trata da autorização à União. Então, não se apresenta a situação que o preocupa, que é a de a União não poder votar desde que ela não integralize o capital da empresa com um bem diretamente. Está entendido?

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Se a senhora me permite, quero apenas dizer que esses são títulos virtuais, não são títulos. Por isso, fiz a associação com os barris. A CVM não pode aceitar como título porque não o são. Se fossem títulos, sim, mas não são, são títulos virtuais. Esse assunto certamente será discutido pelos minoritários. Não há títulos. Se assim fosse, eles seriam convertidos



imediatamente em reais, em moeda. Eles são títulos que entram e saem. Portanto, aceitar como título já é um descumprimento da lei.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Com a palavra o Dr. Edemir.

**O SR. EDEMIR PINTO** - Deputado José Carlos Aleluia, o senhor de fato abordou 3 questões que são básicas nessa preocupação de eventualmente haver uma agenda negativa nesse processo todo, porque essa indefinição das variáveis estratégicas pode acabar conturbando e dando essa imagem negativa ao processo. De fato, os pontos mencionados são importantíssimos.

Quanto à questão dos avaliadores, obviamente, há meios de buscar alternativas para cada caso. Em caso recente da Aracruz com a Votorantim houve um comitê independente que resolveu a questão.. No caso da Petros, temos alguma coisa que transcende isso, porque há as reservas de petróleo que têm padrão internacional. Isso facilita um pouco, até numa decisão sobre se buscar um comitê ou entidades para que possam, na verdade, ser avaliadoras desse processo, devido a essa questão de se ter padrão internacional, não uma coisa caseira, fechada. Acho que isso pode ajudar. Logicamente, esse é um caso. Não é nenhuma outra capitalização que se discute no Congresso. Ou seja, ele está amplo, aberto, transparente na discussão.

A busca de melhores práticas não pode ser economizada por parte do controlador nem da empresa. É preciso que haja esforço de todas elas, das melhores possíveis, para que esse processo não seja traduzido em um agenda negativa.

Eu falei rapidamente sobre a governança,. Como eu disse, a PETROBRAS é uma empresa tradicional do nosso mercado de capitais, mas ela pode ser listada no nível 1 ou no nível 2, ou até vir para o novo mercado. O momento é muito difícil para essa pretensão. Seria um sonho. No novo mercado, por exemplo, só pode haver ações ordinárias. Não pode haver ações preferenciais.

De qualquer forma, o sinal que a PETROBRAS daria, até para, de repente, vir para o nível 1 ou para nível 2, o que seria possível dentro desse arcabouço regulatório com que se está mexendo agora... Poderia se adaptar até para servir de exemplo para as demais empresas brasileiras — as pequenas, as médias —, que



estão aí se preparando para poder, também, buscar, por meio do mercado de capitais, recursos para investimento em expansão e crescimento, não só aqui como pelo mundo afora.

Então, eu acho que este é o momento de revermos toda essa legislação. Poderíamos, de repente, buscar uma listagem no nível 1 ou no nível 2 e não ir para o novo mercado, porque há essa questão das preferências. Eu acho que valeria até mais como uma sinalização para as empresas brasileiras, principalmente as pequenas e as médias, buscarem incentivo para abertura de capital.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Só uma observação, se o Sr. Presidente me permitir.

V.Sa. apresenta um gráfico preocupante. Ele mostra o comprometimento do BNDES com a capitalização dessas empresas, que não deveriam buscar o Banco. Portanto, a questão da governança é importante para que se possa liberar o BNDES para capitalizar a economia como um todo. O BNDES está sendo canalizado para empresas como a PETROBRAS, que não precisariam estar tomando dinheiro dele, se tivessem governança.

**O SR. EDEMIR PINTO** - Recentemente o Presidente do BNDES, Luciano Coutinho, disse na imprensa que o Banco, hoje, olha com muito carinho as empresas todas onde ele participa do nível de governança e onde está listado. Então, provavelmente, já existe há algum tempo uma preocupação muito grande do BNDES em relação às companhias em que ele está atuando e ao nível de governança dessas companhias.

O último ponto da sua intervenção diz respeito à Lei Sarbanes-Oxley.

De fato, a governança da Sarbanes foi logo depois do episódio da Enron, nos Estados Unidos. Isso afugentou muito as empresas, porque a régua foi muito alta, não só no que diz respeito à exigência, mas também ao custo para as companhias. Houve uma migração do mercado americano, principalmente para o mercado londrino. Eles flexibilizaram muito pouca coisa da Lei Sarbanes-Oxley.

Na verdade, a partir de 2002, nós implementamos também o nosso sistema de governança comparável, eu diria. Ele vai ficar mais comparável ainda porque, a partir de 2010, as empresas listadas nos nossos níveis de governança estarão sujeitas ao IFRS, que é um sistema de contabilização completamente diferenciado



do padrão atual. É exatamente um dos itens que a Sarbanes-Oxley tinha e que afugentava um pouco as empresas. Então nós vamos, também, ter dentro dos nossos níveis de governança a introdução de IRFS, que é um modelo de contabilização diferenciado para as companhias, a partir de 2010.

O Deputado João Maia fez menção à capitalização dos título *vis-à-vis* a questão do dinheiro. Eu acho que, utilizando moeda, fica tudo muito simples, mais fácil. Se utilizarmos os títulos, é óbvio que virá novamente — acabamos de mencionar a questão da avaliação — a questão da precificação. A que preço? Ou seja, aquele preço teve algo na sua formação? Não teve? É o melhor preço? Volta-se ao ambiente para uma discussão. Então, a utilização de moeda... Eu acho que a utilização de moeda tem um outro fator importante, no meu ponto de vista, que é o endividamento do Governo. Teríamos superávit primário, dentro de um nível de endividamento. Obviamente, utilizando o papel público, teríamos um outro componente, e isso poderia estar impactado mais seriamente.

O Deputado...

**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - Zarattini.

**O SR. EDEMIR PINTO** - Deputado, em relação ao fundo de garantia, V.Exa. tem toda razão. De fato, foi feito um fundo. Só que nós temos hoje condições de identificar todo trabalhador que estava naquele fundo. Então, não há o menor risco de, eventualmente, privilegiar alguém que não estava naquele fundo. Ou seja, podemos fazer um trabalho de auxiliar, inclusive, para poder identificar todos os trabalhadores que estavam naquele fundo. Dentro daquilo que coloquei de uma forma muito rápida, a ideia era privilegiar esse trabalhador que já é acionista da companhia, mas trabalhando com uma variável. E, aí, um limitador de até 50, até para não zerar a conta dele no fundo de garantia. Nós temos condições de identificar um a um. Mas, de fato, era o fundo...

**O SR. DEPUTADO JOÃO MAIA** - Tenho olhado com muito carinho a questão dos trabalhadores que criaram o fundo e investiram em ações da PETROBRAS. Até o momento, eu entendo que, se a lei que criou os fundos não for modificada, esses fundos não poderão acompanhar o direito de preferência. Esta Comissão, Deputado Zarattini, Sr. Edemir, tem a missão de ver como vamos tratar esse assunto.



**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - Só uma pergunta. E o trabalhador que vendeu a parte dele, que comprou as ações e revendeu-as? Houve muitos casos assim. Acredito que muita gente tenha vendido suas ações, talvez até mesmo antes de tanta valorização. Então, nesse caso...

**O SR. EDEMIR PINTO** - Depende do modelo, Deputado. Temos o histórico de todo trabalhador, da vida dele dentro do fundo. Então, dá para...

**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - Sim, mas e se alguém foi lá e comprou desse trabalhador? Dentro do fundo, comprou desse trabalhador? Houve esse caso, não houve?

**O SR. EDEMIR PINTO** - De um terceiro adquirir dentro do fundo... Não, não. Ele vendeu no mercado. Dentro do próprio fundo, não.

**O SR. DEPUTADO CARLOS ZARATTINI** - No mercado?

**O SR. EDEMIR PINTO** - No mercado. Aí, ele saiu da posição. Saiu da posição total ou parcialmente. Mas esse histórico nós temos.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Para concluir, Dr. Edemir.

**O SR. EDEMIR PINTO** - O.k.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Já concluiu?

**O SR. EDEMIR PINTO** - Sim.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Então, agradecemos.

Há 2 Parlamentares inscritos: Chico Alencar e Eduardo Sciarra.

**O SR. DEPUTADO CHICO ALENCAR** - Com a espada do horário, em razão do nosso limite. É claro que não é uma audiência indefinida no tempo. É definidíssima. Acendeu a luz amarela ali, anunciando o início da Ordem do Dia, acabou.

Entendo que todo debate do pré-sal, com ou sem pressa eleitoral, tem um grande mérito. Está fazendo esta Casa entrar em algumas discussões estratégicas e sair do grande varejo, com o qual o plenário, daqui a pouco, vai nos brindar: mais um Vereador, mais um cartório. E ficamos na pequena política. É uma certa sina aqui.

O que está em discussão é o desenvolvimento estratégico, sustentável do País. Há também uma discussão adicional: nós vamos tratar de exportar o pré-sal prioritariamente ou de aproveitá-lo com cuidado para o desenvolvimento nacional —



da petroquímica, de insumos, de derivados? Ou vamos exportar o óleo para ter riqueza fácil? Então, dentro dessa perspectiva, estamos discutindo o papel do Estado, a natureza da PETROBRAS, o monopólio e várias outras questões.

Quero fazer 2 perguntas bem objetivas. Tanto o Dr. Edemir quanto a Dra. Maria Helena poderiam abordar essa questão.

Em primeiro lugar, com a proposta de capitalização que estamos examinando especificamente nesta Comissão, temos condição de aproveitar a oportunidade que se abre de uma governança democrática da PETROBRAS, com transparência e tratamento igualitário a todos os acionistas? Pode-se perceber, a partir da proposta do Governo, um privilégio que defendemos para o interesse nacional e para esse número de pessoas físicas investidoras? Ou não — essa oportunidade não vai se abrir?

A segunda questão diz respeito ao controle. O Dr. Edemir disse que a PETROBRAS, com a sua estrutura atual, privilegia o investidor estrangeiro. Isso se altera? Inclusive, a indagação do Deputado José Carlos Aleluia foi: afinal, quem vota, quem decide? Como esse cenário vai se desenhar a partir dessa capitalização?

Aí eu já completo defendendo que, quanto mais o Estado, com uma gestão democrática, transparente e não partidarizada, no sentido menor da expressão, tiver peso de decisão da PETROBRAS, melhor. Nós não queremos privatizá-la 100%. Sabemos também que torná-la 100% estatal é muito difícil. É uma operação de médio e longo prazos. Enfim, em que se avança nesse sentido?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Deputado Eduardo Sciarra.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO SCIARRA** - Quero cumprimentar os nossos convidados, o Presidente e o Relator. Vou levantar algumas preocupações e questionar a Dra. Maria Helena e Dr. Edemir Pinto quanto à capitalização alternativa que o projeto do Governo propõe.

Não sei se a pergunta sobre cessão onerosa — perdi parte da explanação, porque tive de me ausentar, devido a vários compromissos paralelos — foi respondida anteriormente. Gostaria de ouvir opiniões a respeito do assunto.

Farei uma pergunta à Dra. Maria Helena. Se ela não puder respondê-la, peço ao Dr. Edemir que o faça. Trata-se do preço atribuído aos barris de petróleo. Da





forma como está na proposta, nós não estamos privilegiar quem já detém ações da empresa, em detrimento do restante da população? Os barris cedidos pertencem à União. Da maneira como eles estão sendo cedidos, de acordo com o projeto, pode-se criar uma situação de privilégio, no meu modo de entender. Por isso, deixo esse questionamento.

Gostaria que o Dr. Edemir falasse sobre o modelo de capitalização proposto. Há prejuízo para os demais acionistas, na eventualidade de ele ser aprovado como está no projeto originário do Governo?

Era isso.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Muito obrigado, Deputado Eduardo Sciarra.

Vou passar a palavra aos nossos 2 convidados. Antes, porém, o Deputado João Maia quer dizer algo. Eu também — estou aqui na condição de Presidente, mas também sou partícipe — gostaria de fazer uma pergunta muito singela aos 2 debatedores.

Nessa operação, com interesses e visões diferentes, há uma questão que é um balizamento básico: a diminuição de riscos. Se essa operação tem toda premência, conforme disse o Deputado Carlos Zarattini, de diminuir riscos jurídicos e de avaliação, que medidas podem ser adotadas no projeto para que isso ocorra?

Concedo a palavra ao nobre Deputado João Maia.

**O SR. DEPUTADO JOÃO MAIA** - Sr. Presidente, colegas Deputados, eu só quero pedir à Dra. Maria Helena e ao Dr. Edemir que balizemos algum conhecimento.

O Governo está fazendo uma cessão onerosa para exploração de 5 bilhões de barris. A PETROBRAS vai pagar por isso. Essa é uma operação que o projeto de lei prevê. Há um contrato que, em cima de avaliadores internacionais... Deputado José Carlos Aleluia, 5 ou 6 empresas são capazes de avaliar isso. Dentro de 2 anos, conforme está previsto no projeto, faz-se uma reavaliação para ver se aquela cessão chega aos 5 bilhões mesmo, se não chega, qual é o preço, qual é o custo.

Eu estou dizendo isso porque é muito importante. O Governo não optou, Deputado Aleluia, por fazer uma capitalização com um bem, com um prédio na Avenida Paulista, o que nem o senhor nem eu temos, infelizmente. Então ele fez a



opção de capitalizar um título público a preço de mercado. Portanto, a questão de quem vota — pelo menos é assim que eu entendo, Dra. Maria Helena; peço à senhora que me confirme — está descartada nesse modelo. Eu estou fazendo uma avaliação a preço de mercado e estou capitalizando com um papel do Governo que tem preço de mercado. Não estou aportando bens.

Como a contribuição de todo mundo é absolutamente necessária, eu percebo, Deputado Chico Alencar, que existe uma certa confusão, como se o Governo estivesse aportando a cessão. Ele está aportando títulos públicos, a valor de mercado. É o que diz o projeto de lei. Nós estamos discutindo a cessão, porque o Governo acha que precisa capitalizar a PETROBRAS. A União acha que precisa capitalizá-la para explorá-la, e ele também. Mas, na verdade, para fugir da discussão do valor desse bem neste momento, ele está aportando título público pelo valor de mercado.

Era essa a explicação que eu queria dar. Nós não estamos discutindo que o aporte de capital será feito com as reservas do pré-sal. Não é isso que está proposto claramente no projeto do Governo.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Antes de passar a palavra aos nossos 2 convidados, quero fazer 2 lembretes a esta Comissão.

Informo primeiramente que nós teremos uma nova audiência pública amanhã. Estão confirmadas as presenças dos representantes da AEPET — Associação dos Engenheiros da PETROBRAS, conforme havíamos deliberado. Está confirmada também a presença do representante do Conselho Curador do FGTS, assim como de representantes de 2 entidades: Dr. Edison Garcia, da AMEC — Associação de Investidores no Mercado de Capitais; e Dr. Mauro Rodrigues, Presidente do Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

Após as considerações finais, liberaremos os 2 convidados. Temos requerimentos para deliberar.

Com a palavra a Dra. Maria Helena.

**A SRA. MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA** - Obrigada, Sr. Presidente.

Falarei primeiramente sobre as questões levantadas pelo Deputado Chico Alencar, dentro do meu limite. Certamente, falarei tudo que eu puder.



Para essa operação ser equitativa... A pergunta é: será que a operação será positiva? Não tenham dúvida de que a CVM vai analisar com todo cuidado e responsabilidade o contrato — como ele virá, como serão esses títulos, e uma série de detalhes e procedimentos que serão ou não adotados. Então, não tenho condição de opinar apenas mencionando por que não. De fato é uma análise de caso, que só se concretiza no momento em que os detalhes são apresentados. Hoje o que existe é a intenção de obter autorização legislativa para algo. Não passa disso, por enquanto.

Há preocupação quanto à questão de o investidor estrangeiro dominar a PETROBRAS. Eu tenho uma visão pessoal. Ela não compromete a instituição em que trabalho, em nenhuma medida. Eu acho que dinheiro não tem pátria. Não está escrito o que o recurso do investidor estrangeiro pode trazer, e tem trazido, de prosperidade e de condições para as nossas companhias, para que elas realizem investimentos, para que elas cresçam, para que elas possam ir lá fora comprar outras companhias estabelecidas nos países de origem desses investidores, para que elas, enfim, movimentem a nossa economia.

As nossas empresas passam a ser vistas como empresas com melhor governança; o investidor corre menos risco de ser expropriado nos seus direitos; o nosso mercado evolui para ter uma regulação melhor, uma autorregulação feita pela Bolsa, também muito evoluída. Tudo isso aumentou a atratividade — aliado, é claro, à estabilidade da nossa economia, à perspectiva de crescimento etc.

Nós vemos países que têm economias que crescem mais do que a nossa, como é o caso da Índia e da China. Em 2007, por exemplo, antes da crise, estavam atrás de nós. Especificamente a Índia teve menos volume de ofertas do que teve o Brasil. Foram colocadas no mercado.

Setenta por cento do que foi colocado no mercado foram subscritos por investidores estrangeiros, que vieram negociar ações só na Bolsa brasileira, com a liquidez que há aqui, com a legislação, com a supervisão, com a governança das empresas, confiando no arcabouço que eles encontram no Brasil.

Então, muito embora tenha grande peso... Eu não quero, de forma alguma, questionar suas razões para ter uma preocupação estratégica diferenciada com a PETROBRAS. Eu compreendo isso perfeitamente.



Mas acho que a lei assegura o controle, a união naquela empresa. E os recursos que puderem vir, sejam de onde for, e que viabilizem a produção de riqueza aqui dentro, na minha opinião, têm de ser bem-vindos. Eles nos ajudaram, inclusive. O investidor estrangeiro, mais acostumado a defender seus direitos, a cobrar das empresas, ajudou-nos a mudar o patamar do capitalismo aqui, a apontar numa direção moderna, mais eficiente e até mesmo mais equitativa do que era a nossa tradição cultural. Então, eles tiveram uma influência, por enquanto, muito positiva. Essa é a minha visão pessoal.

Em relação ao valor dos barris, de fato, não tem nada a ver com o meu mandato. Não tenho como dar palpite algum.

A prerrogativa do projeto é esta: a ANP produzirá uma avaliação para negociar em nome da União. A minha preocupação é que a empresa produza um mecanismo para negociar em seu nome e que as 2 partes trabalhem, cada uma na defesa do seu interesse, procurando encontrar um equilíbrio entre o acionista da PETROBRAS ou o valor que um independente atribui àqueles bens e o valor que a agência, em nome da União, quer que o bem tenha.

Essa negociação é muito importante. Ela precisa ser percebida, inclusive, como uma negociação equilibrada entre partes independentes.

Em relação aos riscos, eu, de fato... Os riscos legais, inclusive, são parte do trabalho que nós temos para fazer depois. Não dá para falar sobre isso agora. Desculpem-me.

**O SR. EDEMIR PINTO** - Deputado Chico Alencar, quanto à operação como um todo, eu respeito a palavra que V.Exa. utilizou. Acho que depende dessa modelagem.

Pelo que estamos vendo, acompanhando, acho que há tudo isso. Existe um grande respeito pela operação. Há alguns detalhes que ainda não estão muito claros, mas eles vão clarificar ao longo da discussão.

Nós temos uma grande chance, realmente, de ter uma operação, conforme V.Exa. disse, de respeito a todos os acionistas — não só os minoritários, mas, inclusive, os estrangeiros. De fato, hoje eles têm 30,8% e precisam ser respeitados. Vão investir, comprar em vários momentos, em várias dificuldades. Então, têm de ser respeitados. Até acho que voltamos à sua pergunta original, sobre haver, na



verdade, uma operação modelada e todo respeito não só aos acionistas, mas também ao próprio País.

O Deputado Sciarra falou sobre o preço do barril. Digo, mais uma vez, que eu acho que há parâmetros de sobra, hoje, porque reserva de petróleo tem padrão internacional.

Nós estamos falando de um preço de barril do pré-sal; não é um preço de barril pronto e acabado, que já é cotado em Bolsa e se acompanha, a cada segundo, a cotação desse barril.

Quanto à avaliação, ao fato de haver regras de padrão internacional de governança, acho que se pode chegar a um denominador de definição de preço adequado para a operação.

O Presidente, Deputado Arnaldo Jardim, falou sobre reduzir riscos. Eu volto a insistir que o grande risco que nós temos, que é uma questão legal, é exatamente o das partes relacionadas. Imaginem termos, no andar da carruagem, uma decisão do STF de alguma inconstitucionalidade. Isso derruba uma grande operação, um grande momento do País. Acho que o grande risco está nesse contrato de partes relacionadas. Realmente devemos ter todo cuidado para não correremos o risco de alguma...

O Relator, Deputado João Maia, voltou à questão do papel público. Eu não tenho nada contra o papel público. Aliás, hoje nós temos, no nosso mercado, perto de 60 bilhões depositados como garantia. Dos 60 bilhões, 93% são representados em papel público. Na minha opinião, uma operação em moeda... Pronto. Não se tem discussão. *(Riso.)*

É isso, Deputado.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Obrigado.

Em nome desta Comissão, agradeço muito à Dra. Maria Helena, Presidenta da CVM; e ao Dr. Edemir, Diretor-Presidente da BM&F BOVESPA. Sem dúvida, S.Sas. brilhantaram o nosso trabalho, prepararam-se para vir aqui. As suas exposições estarão incluídas no ícone que temos no *site* na Câmara dos Deputados. Ou seja, todos poderão ter acesso a essas informações. Isso certamente subsidiará muito os debates da Comissão.

Muito obrigado, Dr. Edemir. Muito obrigado, Dra. Maria Helena. *(Palmas.)*



**O SR. DEPUTADO CHICO ALENCAR** - Sr. Presidente, V.Exa. vai informar a sequência dos trabalhos?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Conforme lembramos a todos, teremos agora uma sessão de expedientes: resolução de requerimentos.

Peço o empenho de todos. É natural que tenhamos um momento de respiro, está certo?

Vamos passar aos nossos trabalhos. Mais uma vez, relembro a todos que amanhã teremos uma audiência pública a partir das 14h, com a presença do Dr. Paulo Eduardo Cabral Furtado, Secretário-Executivo do Conselho Curador do FGTS; do Dr. Edison Garcia, Superintendente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais — AMEC; do Dr. Mauro Rodrigues da Cunha, Presidente do Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; e do Dr. Fernando Siqueira, Presidente da Associação dos Engenheiros da PETROBRAS. São esses os nossos 4 convidados para amanhã.

Passemos à deliberação de requerimentos.

Requerimento nº 12/09, de autoria do Sr. Deputado Otavio Leite, que requer a convocação dos ex-Presidentes...

Na realidade, há até uma... No texto original, S.Exa. propõe uma convocação e depois se refere a um convite. Acho que devemos entender como um convite. É mais adequado até para todas as questões.

Então, vamos votar o convite para que o ex-Presidente da PETROBRAS, Dr. Armando Guedes Coelho, e o ex-Presidente do BNDES, Dr. Luiz Carlos Mendonça de Barros, venham a esta Comissão.

Essa é a proposta do Sr. Deputado Otavio Leite.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO LOPES** - Sr. Presidente, eu gostaria de subscrever o requerimento.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - O nobre Deputado Eduardo Lopes subscreve o requerimento do Deputado Otavio Leite, que está ausente. S.Exa. justificou sua ausência.

Consulto se há algum Deputado que queira encaminhar a matéria.

**O SR. DEPUTADO CHICO ALENCAR** - Sr. Presidente, só uma indagação, do ponto de vista do cronograma. Para estabelecer esse conjunto de audiências,



muito rico, como se viu hoje, estávamos premidos pelo tempo. Convidar pessoas, com seus enormes afazeres, que têm uma contribuição a dar... Para mim, a única questão é temporal, espacial, física. Se for aprovado o requerimento, quando elas virão?

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Vou encarar a fala do nobre Deputado Chico Alencar como uma questão de ordem, antes que deliberemos sobre esse requerimento especificamente.

Alguns Deputados não estavam presentes no início dos nossos trabalhos. Relembro que fiz menção a uma questão de ordem que, em nome desta Comissão, encaminhei ao Plenário da Câmara dos Deputados. Nós estamos aguardando que a Mesa se posicione sobre o assunto. Isso afetará de forma muito decisiva o nosso cronograma.

A prevalecer a visão de que aqui não haverá aquele momento em que, apresentado o relatório, o parecer do Sr. Relator, haverá 5 sessões para recebimento de emendas e, inclusive, para manifestação do Relator sobre a emenda, significa que teremos um determinado cronograma, que é exatamente aquele que nós havíamos deliberado na sessão anterior. Se isso se alterar, com uma outra interpretação da Mesa de que as emendas não serão apresentadas aqui, mas em plenário, nós teremos um outro cronograma.

Então, proponho que não façamos a discussão agora, porque ela poderá ser comprometida depois. Nós temos um cronograma básico. Temos a audiência de amanhã, e algumas já delineadas. Então, acho que nós devemos rediscutir o cronograma depois. Está bem?

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Presidente, em relação a esse primeiro requerimento...

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Só para concluir, Deputado.

Em relação aos requerimentos, em princípio, a disposição desta Presidência é a seguinte: aprovarmos tudo, de uma forma meio indicativa, e depois colocarmos na escala de tempo, até com o risco de que alguma intenção de convite eventualmente não se realize. O cronograma é que ditará isso.

Com a palavra o Deputado José Carlos Aleluia.



**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Apresento uma sugestão, Sr. Presidente: que neste primeiro requerimento se adicione um geólogo, porque nós estamos falando de petróleo. Então, sugiro que seja convidado o Sr. John Forman, que é geólogo e ex-Diretor da ANP.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - O nobre Deputado José Carlos Aleluia sugere que acrescentemos ao requerimento, que já propõe o convite ao Sr. Armando Guedes Coelho, ex-Presidente da PETROBRAS, e ao Sr. Luiz Carlos Mendonça de Barros, ex-Presidente do BNDES, o convite ao Sr. John Forman, geólogo conhecido por todos que atuam no setor. Ele foi da PETROBRAS e foi, inclusive, ex-Diretor da ANP. Está certo? *(Pausa.)*

Então, acatada a sugestão de convidarmos também ao Sr. John Forman, ex-Diretor da ANP, passemos à votação.

Os Srs. Deputados que aprovam o requerimento permaneçam como estão. *(Pausa.)*

Aprovado o Requerimento nº 12, com o acréscimo sugerido.

Requerimento nº 13, do Sr. Deputado Eduardo Sciarra, que requer a realização de audiência pública com a presença do Sr. David Zylbersztajn, professor da PUC e ex-Superintendente da ANP.

Consulto o Deputado Sciarra se gostaria de encaminhar.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO SCIARRA** - Conforme foi dito na reunião passada, não foram apreciados os requerimentos extrapauta por questão regimental. Eu apresento 3 requerimentos. Eles estão aqui. Na realidade, poderia ter colocado num só requerimento as 3 solicitações. Depois, o Presidente e o Relator, caso haja tempo hábil, escolherão o momento de ouvir esses 3 convidados. O Sr. David Zylbersztajn, além de ex-Superintendente da ANP, é professor e atua na área de energia. Ele pode contribuir conosco nessa discussão.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Algum Deputado quer encaminhar contrariamente? *(Pausa.)*

Em votação o Requerimento nº 13.

Os Srs. Deputados que o aprovam permaneçam como estão. *(Pausa.)*

Aprovado.





Requerimento nº 14/09, de iniciativa do nobre Deputado Eduardo Sciarra, que sugere também a realização de audiência pública com o Sr. Mauro Rodrigues da Cunha, Presidente do Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

Vou considerar prejudicado esse requerimento, porque o Sr. Mauro Rodrigues estará presente aqui amanhã. O Deputado Sciarra terá, inclusive, prioridade na inquirição ao referido convidado que virá aqui amanhã. Tudo bem? *(Pausa.)*

Requerimento nº 15/09, do nobre Deputado Eduardo Sciarra, que solicita seja convidado o Sr. Alexandre Couto e Silva, sócio da Barbosa Müssnich & Aragão Advogados, para tratar de assuntos referentes ao projeto de lei.

Com a palavra o Deputado Eduardo Sciarra para encaminhar.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO SCIARRA** - É um especialista em Direito Societário. Eu acho importante, dentro daquilo que conversamos na reunião anterior, ouvirmos um especialista em Direito Societário, visto que a capitalização interfere, com toda certeza, nos eventuais direitos de acionistas da PETROBRAS.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Algum Parlamentar gostaria de encaminhar contrariamente? *(Pausa.)*

Em votação o Requerimento nº 15.

Os Deputado que o aprovam permaneçam como estão. *(Pausa.)*

Aprovado.

Requerimento nº 16/09, do Sr. Deputado José Carlos Aleluia, que solicita sejam convidados o Sr. Osvaldo Trevisan, Diretor do Centro de Estudos de Petróleo da UNICAMP; a Sra. Sônia Maria Agel da Silva, ex-Procuradora-Geral da ANP, atualmente sócia da Schmith, Valois, Miranda, Ferreira & Agel Advogados; e o Sr. Almir Guilherme Barbassa, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da PETROBRAS.

Deputado José Carlos Aleluia com a palavra.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - É preciso ouvir o lado jurídico da agência, ouvir alguém que tem a responsabilidade de tratar a relação com os investidores e ouvir a academia.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Algum Parlamentar gostaria de encaminhar contrariamente?



**O SR. DEPUTADO CHICO ALENCAR** - Presidente, não é para encaminhar contrariamente. É apenas uma questão de divisão de trabalho. Há esta e outras 3 Comissões. Nós, em uma primeira reunião, quando nos cingimos ao nosso objeto, vimos que é preciso fazer uma economia processual.

É claro que todos nós poderemos sugerir muitos nomes. Eu só tenho medo de que a expectativa se fruste pelo número de pessoas que temos a intenção de convidar. Um ou outro, inclusive, pode dar uma contribuição nas outras Comissões. E o Plenário fará a síntese dos diferentes projetos. Eu só quero externar uma preocupação: não sei se haverá tempo hábil para darmos conta disso tudo.

Não sei se é o caso de, no cronograma já existente, inserir um ou outro, abrir mão desse ou daquele, para que tudo funcione bem e não fiquemos frustrados, ouvindo só a metade das pessoas que pretendemos ouvir.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Vamos ouvir a Comissão para deliberarmos.

Com a palavra o Deputado Eduardo Lopes; em seguida, o Relator João Maia.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO LOPES** - O meu é em relação ao próximo requerimento, do Dr. Ubiali.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Então, com a palavra o Deputado João Maia.

**O SR. DEPUTADO JOÃO MAIA** - É evidente que, como Relator, quanto mais pessoas eu puder ouvir, melhor. Isso é pacífico para mim.

Há um acordo do Presidente da Casa com os Líderes de todos os partidos no sentido de votarmos essa matéria no dia 10 de novembro. Eu gostaria de, se for mantido o cronograma, apresentar o relatório no dia 22 de outubro, inclusive para que os membros da Comissão tenham tempo de olhar a questão com cuidado e discuti-la antes da votação final.

Todas as pessoas são altamente qualificadas e necessárias. Estou preocupado porque nós estamos fazendo um cronograma absolutamente impossível, Sr. Presidente. Ou nós nos sentamos e aprovamos os requerimentos; ou o Sr. Presidente se senta com os autores dos requerimentos, e refazemos o cronograma; ou estamos votando coisas que não vão acontecer. A não ser que



modifiquemos o cronograma, o que não depende desta Comissão, porque foi um acordo dos Líderes com o Presidente da Casa.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - O requerimento não tem nenhuma intenção protelatória. Acho que as observações do Relator são sensatas. Nós aprovaremos o relatório, e V.Exa. e o Relator ouvem quem acharem que é necessário. Por exemplo, em algumas hipóteses, não faz sentido requerimento para ouvirmos apenas uma pessoa. Nós ouvimos hoje 2 pessoas. O tempo foi razoável. Os 2 fizeram boas exposições.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Esta Presidência entende que isso formula um consenso entre nós. Eu vou acrescentar a esse consenso uma observação feita pelo Deputado Eduardo Sciarra no final da reunião anterior.

Esta Presidência vai buscar preservar o contraditório. Então, se alguém tiver uma contribuição diferenciada, uma distinção, junto à Comissão, ao Relator e a cada um dos proponentes, nós traremos isso de forma muito transparente e submeteremos à Comissão.

Passemos, então, à votação.

Em votação o Requerimento nº 16/09.

Os senhores que o aprovam permaneçam como estão. *(Pausa.)*

Aprovado.

Requerimento nº 17, de iniciativa do Deputado Dr. Ubiali, que sugere sejam convidados o Sr. Arno Hugo Augustin Filho, Secretário do Tesouro Nacional, o Sr. Fábio Giambiagi e o Sr. Delfim Neto para comparecerem a esta Comissão para falar sobre o nosso objeto aqui.

Para encaminhar, com a palavra o Deputado Eduardo Lopes.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO LOPES** - Sr. Presidente, companheiros, seguindo o pensamento de ordenar o trabalho, nós vimos aqui os 3 requerimentos do Dr. Ubiali. Na verdade, o Requerimento nº 8 perde um pouco o sentido, porque os 2 já estiveram presentes aqui. Então, eu vejo como prejudicado o Requerimento nº 8. Em relação ao Requerimento nº 7, é a mesma pessoa. É o Sr. Arno também. Então, ficaria valendo só o Requerimento nº 6. Da mesma forma também, ordenando o trabalho, temos de ver quem vem e quem não vem.

Essa é a minha proposta.



**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Muito obrigado.

Com a palavra o Deputado José Carlos Aleluia.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Realmente a ideia de aprovar... Eu não sou autor, mas nós aprovaríamos os 3, para o Presidente ordenar, para que possa dar primazia para os autores que coincidem poderem ter o privilégio de arguir.

**O SR. DEPUTADO EDUARDO LOPES** - Depois, sem problema.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Está compreendido isso. É porque nós temos de, regimentalmente, Deputado Eduardo, ver cada requerimento isoladamente. Não podemos fazê-lo em bloco. Mas V.Exa. já se antecipou, e corretamente.

Então, temos a proposta do Deputado Dr. Ubiali. Não estando presente S.Exa., solicito ao Deputado José Carlos Aleluia que subscreva, para que não tenhamos problemas formais.

**O SR. DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA** - Subscrevo.

**O SR. PRESIDENTE** (Deputado Arnaldo Jardim) - Subscrito pelo Deputado Aleluia. É o Requerimento nº 17.

Algum Parlamentar quer encaminhar contrariamente? *(Pausa.)*

Passemos à votação.

Em votação o Requerimento nº 17.

Os Srs. Deputados que o aprovam permaneçam como estão. *(Pausa.)*

Aprovado.

Requerimento do Dr. Ubiali, que requer o convite ao Secretário do Tesouro Nacional.

A Presidência considera prejudicado esse requerimento pela aprovação anterior.

Requerimento do Sr. Deputado Dr. Ubiali que requer sejam convidados a Sra. Maria Helena Santana, da CVM; o Sr. Edemir Pinto, da BM&F BOVESPA; e o Sr. José Sérgio Gabrielli, Presidente da PETROBRAS.

Consideramos também prejudicado esse requerimento por conta de requerimentos anteriores e até por causa a audiência pública já realizada.

Agradeço a todos os Srs. Parlamentares.



Nada mais havendo, convoco-os para a reunião de amanhã, dia 30, às 14h, no Plenário 10, para fazermos a nossa próxima audiência pública.

Muito obrigado.