

São Paulo, 16 de dezembro de 2025

Ao Senhor  
Antônio Carlos Berwanger  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado  
Comissão de Valores Mobiliários – CVM

**Assunto: Consulta Pública CVM-SDM nº 04/25.**

Prezado Senhor,

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) agradece a oportunidade de contribuir com a Consulta Pública CVM-SDM nº 04/2025, que tem por objeto realizar ajustes na Resolução CVM nº 77, de 29 de março de 2022, com foco nas regras de negociação, por companhias abertas, de ações de própria emissão.

Texto original da minuta	Sugestão de redação	Justificativa
<p>Art. 7º-A A aquisição, por companhia aberta, de ações de sua emissão, ou celebração de instrumentos derivativos referenciados nessas ações estão limitadas ao saldo de recursos disponíveis.</p> <p>.....</p> <p>§ 2º A existência de recursos disponíveis deve ser verificada pela diretoria com base na divulgação mais recente, entre as demonstrações anuais, as intermediárias e as refletidas nos formulários de informações trimestrais – ITR, divulgada anteriormente à efetiva transferência, para a</p>	<p>Art. 7º-A A aquisição, por companhia aberta, de ações de sua emissão, ou celebração de instrumentos derivativos referenciados nessas ações estão limitadas ao saldo de recursos disponíveis.</p> <p>.....</p> <p>§ 2º A existência de recursos disponíveis deve ser verificada pela diretoria com base na demonstração contábil divulgada mais recentemente dentre as demonstrações anuais, as intermediárias e as refletidas nos formulários de informações trimestrais ITR, divulgada anteriormente à efetiva</p>	<p><b>O IBGC recomenda aperfeiçoar o dever de diligência da diretoria previsto no §2º do art. 7º-A, de modo a deixar explícito que a aprovação de recompra de ações deve ser precedida por uma avaliação dos riscos e impactos financeiros envolvidos na operação.</b></p> <p>A redação proposta inicialmente pela CVM concentra-se na verificação de disponibilidade de recursos e na compatibilidade da situação financeira da companhia com a operação, mas não estabelece que a diretoria deve avaliar os impactos potenciais sobre a estrutura financeira e de riscos da empresa. Essa omissão reduz a efetividade do controle previsto, uma vez que decisões de recompra podem afetar diretamente a liquidez, o nível de endividamento, a alavancagem e a capacidade de cumprimento de obrigações futuras.</p>

Texto original da minuta	Sugestão de redação	Justificativa
<p>companhia, da propriedade das ações de sua emissão.</p>	<p>transferência da propriedade das ações para a companhia, da propriedade das ações de sua emissão.</p> <p><b>I – a diretoria também deve analisar riscos de alteração na disponibilidade futura de recursos, bem como os possíveis impactos da operação sobre indicadores financeiros relevantes da companhia.</b></p>	<p>A redação sugerida visa preencher essa lacuna tomando como base os seguintes pontos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Mitigação de riscos:</b> a análise de impacto regulatório da CVM – <i>Impactos da recompra de ações em bolsa na liquidez de longo prazo (2017)</i> – eventos neutros, mas operações que alteram a estrutura de capital e podem reduzir a "liquidez de longo prazo" das ações. Uma vez que o estudo demonstra que a redução da liquidez impõe um custo real (prêmio de liquidez) aos acionistas que permanecem na companhia e que o uso excessivo de caixa pode elevar o risco financeiro, a inclusão proposta pelo IBGC obriga os administradores a considerarem os impactos dinâmicos da operação na saúde financeira futura e na negociabilidade do ativo, prevenindo que a "simples" existência de saldo contábil mascare prejuízos à sustentabilidade da companhia ou gere ineficiências de mercado identificadas no estudo.</li> <li>• <b>Reforço da responsabilidade da diretoria e alinhamento com o art. 153 da Lei Federal nº 6.404/1976:</b> ao exigir uma avaliação diligente e fundamentada da capacidade financeira da companhia, a proposta fortalece a observância ao dever legal dos administradores de empregar o</li> </ul>

Texto original da minuta	Sugestão de redação	Justificativa
		<p>cuidado e a diligência que eles devem empregar na condução dos negócios.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Previsibilidade e mitigação de assimetrias informacionais:</b> a redação proposta contribui para decisões mais bem fundamentadas e informadas, reduzindo a probabilidade de que recompras sejam conduzidas com base em expectativas irrealistas. Isso contribui para reduzir assimetrias entre administração e mercado, protegendo investidores.</li></ul>

Para quaisquer dúvidas ou esclarecimentos, favor entrar em contato com [institucional@ibgc.org.br](mailto:institucional@ibgc.org.br).

Cordialmente,

**Danilo Gregório**

Gerente de conhecimento e relações institucionais