

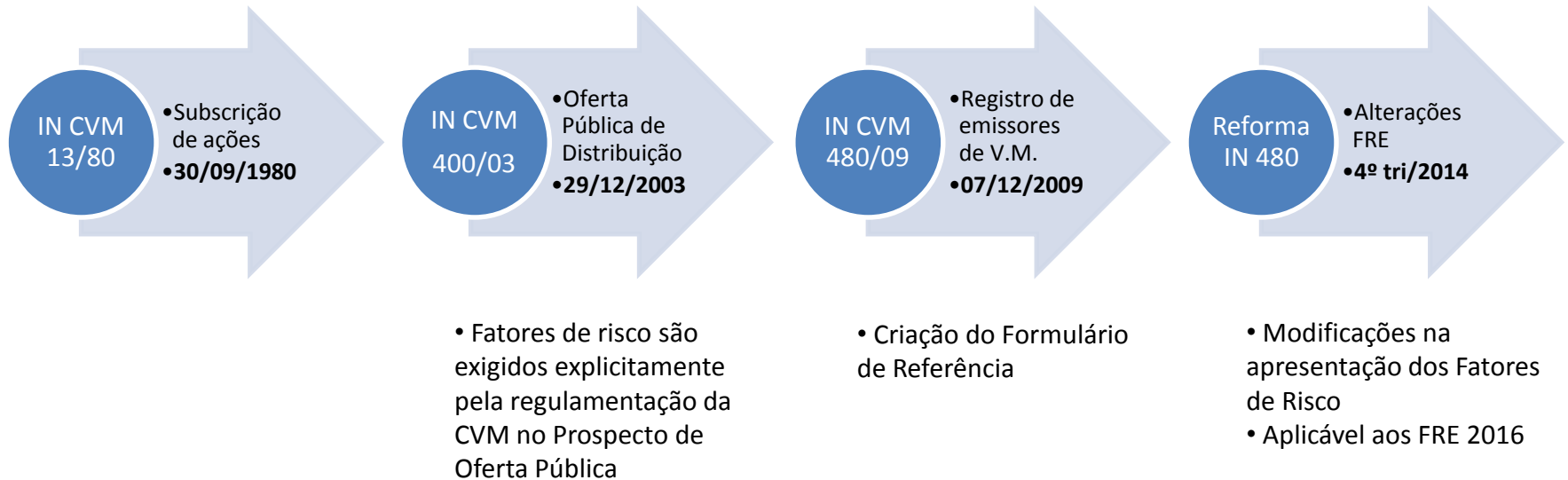
Divulgação dos Fatores de Risco – evolução

10 de outubro de 2014

Dov Rawet

**Superintendência de Relações com
Empresas - SEP**

Histórico – Fatores de Risco



Fatores de Risco no FRE – Situação Atual

4. Fatores de risco
4.1 Descrever fatores de risco que possam influenciar a decisão de investimento, em especial, aqueles relacionados:
a. ao emissor
b. a seu controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle
c. a seus acionistas
d. a suas controladas e coligadas
e. a seus fornecedores
f. a seus clientes
g. aos setores da economia nos quais o emissor atue
h. à regulação dos setores em que o emissor atue
i. aos países estrangeiros onde o emissor atue
4.2 Em relação a cada um dos riscos acima mencionados, caso relevantes, comentar sobre eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos

•Seção 4 – Fatores de risco

- Descrição dos fatores de risco
- Processos judiciais, administrativos e arbitrais
- Outras contingências
- Riscos de emissores estrangeiros

• Seção 5 – Riscos de Mercado

- Descrição dos riscos de mercado
- Política de gerenciamento de riscos de mercado

• Seção 10 – Comentários dos Diretores

- 10.6 – Controles internos

Ofício-Circular da SEP

- Descrição em ordem de **relevância**
- A lista do item 4.1 é **exemplificativa**
- Incentivo a comentar eventuais medidas para **mitigar riscos**

Fatores de Risco no FRE – Após reforma IN 480

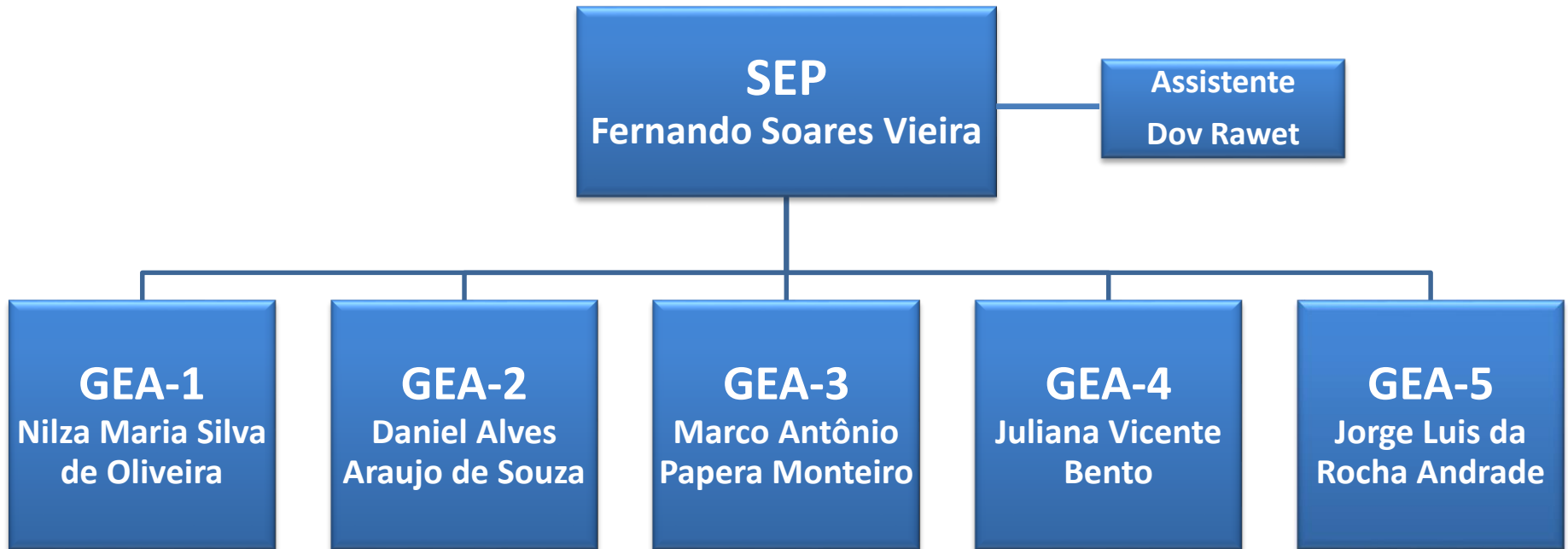
- **Seção 4 – Fatores de risco**

- Introdução de riscos relacionados a questões socioambientais (item 4.1)
- Descrição dos riscos de mercado (que estava na Seção 5)

- **Seção 5 – Política de gerenciamento de riscos e controles internos**

- Política de gerenciamento dos “riscos gerais” descritos no item 4.1 (**novidade**)
- Política de gerenciamento de riscos de mercado
- Controles internos

Organograma da SEP



- Registros iniciais, atualização de registros em ofertas de distribuição e OPAs
- Acompanhamento de notícias e informações divulgadas (**incluindo FRE**)
- Consultas de companhias

- Operações societárias relevantes
- Reclamações envolvendo companhias
- Processos sancionadores (Termos de Acusação ou Ritos Sumários)

- Análise de Demonstrações Financeiras

Entes Supervisionados (c/ registro ativo)

Tipo	Quantidade em 24/09/2014
Companhias abertas com registro ativo	648
- Categoria A	474
- Categoria B	174
Companhias estrangeiras com reg. ativo	11
Total	659

- Não inclui as companhias incentivadas.

Formas de Atuação da SEP

- **Por demanda** → analisando pedidos de registro, consultas, reclamações etc;
- **De forma preventiva** → Supervisão Baseada em Risco (“SBR”), que inclui o Convênio com a BM&FBovespa e o Ofício-Circular; e
- **De forma sancionadora** → Ritos Sumários, Termos de Acusação e Propostas de Abertura de Inquérito

Supervisão do Formulário de Referência (“FRE”)

1. Pedido de registro inicial
2. Atualização de registro (em decorrência de oferta pública)
3. SBR

Supervisão do FRE – Ranking de Exigências

- A Seção 4 (Fatores de Risco) do Formulário de Referência é uma das que mais demandam exigências durante a supervisão da SEP no âmbito do SBR

#	<u>1º Sem/2011</u>	<u>2º Sem/2011</u>	<u>1º Sem/2012</u>
1	Inf. Financeiras Selec.	Inf. Financeiras Selec.	Remuneração
2	Remuneração	Comentários Diretores	Inf. Financeiras Selec.
3	Assembl. geral e adm.	Remuneração	Comentários Diretores
4	Comentários Diretores	Assembl. geral e adm.	Assembl. geral e adm.
5	Fatores de Risco	Fatores de Risco	Fatores de Risco

#	<u>2º Sem/2012</u>	<u>1º Sem/2013</u>	<u>2º Sem/2013</u>
1	Remuneração	Remuneração	Remuneração
2	Comentários Diretores	Comentários Diretores	Comentários Diretores
3	Fatores de Risco	Fatores de Risco	Riscos de Mercado
4	Riscos de Mercado	Trans. Partes Relac.	Fatores de Risco
5	Trans. Partes Relac.	Riscos de Mercado	Controle

- O Formulário de Referência é dividido em **22 seções**.

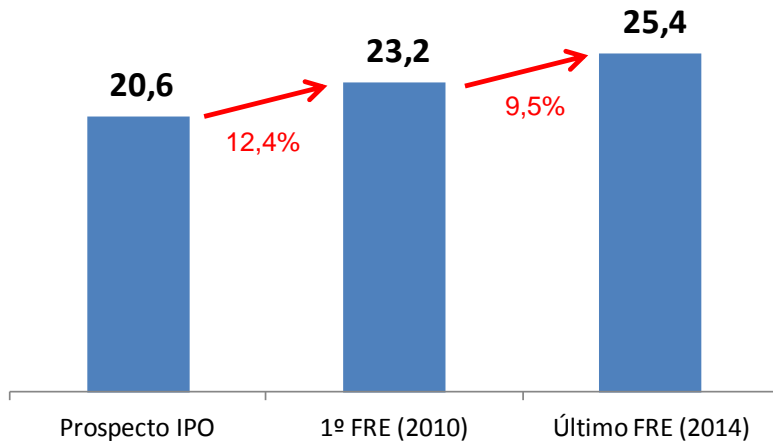
Supervisão – Constatações

- A impressão é que, em geral, houve avanços na forma de apresentação dos fatores de risco (item 4.1 do FRE)
 - Evolução quantitativa
 - Evolução qualitativa

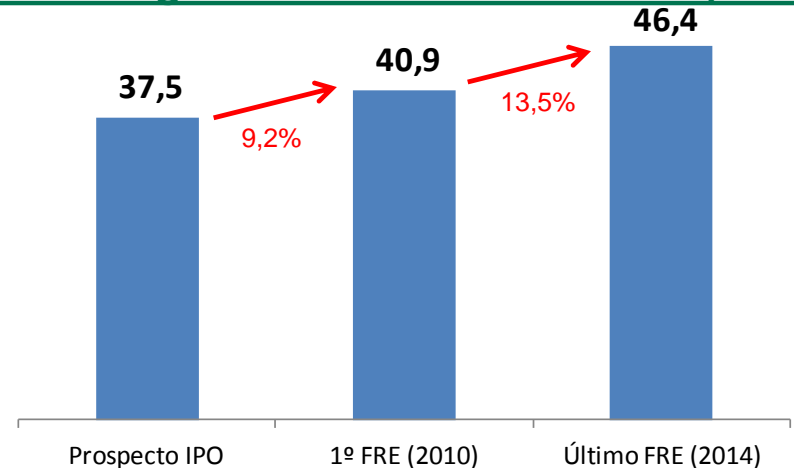
Evolução quantitativa

- Universo de **72 companhias** com IPO entre 2004 e 2009 e que ainda possuem registro ativo

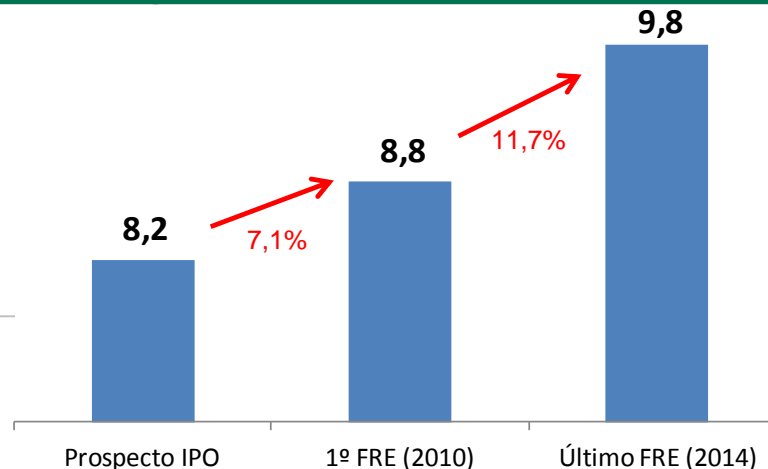
Nº de Fatores de Risco (média)



Nº de Parágrafos sobre Fat. de Risco (média)



Nº de Páginas sobre Fat. de Risco (média)



Evolução qualitativa – exemplo 1

1ª Versão FRE 2010

Aumento no preço das matérias-primas podem elevar o custo de empreendimentos e reduzir os lucros da Companhia

As matérias-primas básicas como o concentrado de cobre e o ácido sulfúrico e a rocha fosfática utilizados para a produção de produtos de cobre e de fertilizantes, podem sofrer oscilação e volatilidade excessiva, gerando aumentos de preços, decorrentes da oferta e demanda globais, ou decorrentes de escassez, impostos, restrições ou flutuações de taxas de câmbio, o que poderá provocar aumento no custo de produção da Companhia e afetar adversamente os nossos negócios

Versão mais recente FRE 2014

A Companhia pode ser afetada pela falta de fornecimento ou aumento de preços de matérias-primas devidos ao custos de extração e transporte.

A Companhia não possui fonte própria de matéria prima e é sujeita ao fornecimento através de mineradoras e empresas de originação de sucata. Podemos ser afetados negativamente pela falta de fornecimento ou aumento do preços de certas matérias-primas essenciais para a produção de determinados produtos. O concentrado de cobre e a sucata de cobre são nossas principais matérias-primas na produção de cobre refinado, e seu fornecimento é inteiramente realizado por fornecedores terceiros. Além disso, embora geralmente usamos catodos fabricados em nossa unidade Dias D'Ávila para produção de produtos de cobre, ocasionalmente compramos catodos a prazo de fornecedores na LME a preço spot se cremos que as condições são favoráveis a nossa estratégia de negócios. Um aumento no preço da matéria-prima pode implicar numa redução do capital de giro, implicando em redução de margens.

Nossas matérias-primas, principalmente o concentrado de cobre e sucata, são normalmente fornecidas por ordens de compra individuais com base em acordos de fornecimento de longo prazo, e qualquer das partes pode rescindir o contrato de fornecimento mediante aviso-prévio de um ano. Se os insumos que compramos de terceiros forem descontinuados, atrasados ou interrompidos por qualquer motivo, podemos não ser capazes de produzir determinados tipos de produtos de cobre em tempo hábil, em quantidades suficientes ou em condições aceitáveis. A ausência de acordos de fornecimento de longo prazo sujeita nossos processos industriais e receitas a riscos, porque não há nenhuma garantia de que os acordos com nossos fornecedores serão renovados ou prorrogados.

Além disso, o preço do concentrado de cobre é geralmente baseado no preço spot da LME (catodos) mais as taxas de tratamento e refino, negociadas com nossos fornecedores com base em vários fatores. Podemos não ser capazes de negociar condições favoráveis com nossos fornecedores no futuro. Em caso de escassez de concentrado de cobre no Mercado Mundial, os TC/RC podem cair a níveis que não permitam a XXX cobrir seus custos, impactando severamente suas margens.

Finalmente, as matérias-primas que compramos de terceiros podem estar sujeitas a aumentos de preços devido a vários outros fatores, incluindo as flutuações de preços de commodities (principalmente os preços spot do cobre na LME), as taxas de inflação, as flutuações cambiais, escassez ou aumento de impostos de importação. Se os preços de matérias-primas aumentarem ou suas ofertas reduzirem, nosso negócio, nossa situação financeira e nossos resultados operacionais poderão ser prejudicados se não formos capazes de repassar aos nossos clientes o aumento do preço das matérias-primas ou substituir o fornecedor em tempo hábil.

Evolução qualitativa – exemplo 2

1ª Versão FRE 2010

h. [Fatores de risco relacionados] à regulação dos setores em que o emissor atue:

A natureza dos nossos negócios é sensível a fortes intervenções governamentais ou legislativas que podem restringir as atividades comerciais de um Shopping Center, tais como: proibição de cobrança de estacionamento, aumento excessivo das alíquotas do IPTU e edição de novas normas e de legislação proibitiva de determinadas cláusulas contratuais acordadas com os lojistas locatários. Adicionalmente, o poder público pode editar novas normas mais rigorosas, adotar ou buscar interpretações mais restritivas das leis e regulamentos existentes, o que pode obrigar as empresas dos nossos setores, inclusive nós, a gastar recursos adicionais para se adequar a estas novas regras ou interpretações. Qualquer ação nesse sentido por parte do poder público poderá afetar de maneira negativa os negócios do setor e ter um efeito adverso sobre os nossos resultados.

Versão mais recente FRE 2014

As atividades das empresas dos setores de shopping center e imobiliário estão sujeitas a extensa regulamentação, o que poderá implicar maiores despesas ou obstrução do desenvolvimento de determinados empreendimentos, de modo a afetar negativamente nossos resultados.

As nossas atividades estão sujeitas às leis federais, estaduais e municipais, assim como a regulamentos, autorizações e licenças exigidas no que diz respeito à construção, zoneamento, uso do solo, habite-se, proteção do meio-ambiente e do patrimônio histórico, locação, condomínio, proteção ao consumidor, tributação, dentre outros, que afetam as atividades de aquisição de terrenos, incorporação e construção e certas negociações com clientes. Somos obrigados a obter licenças e autorizações de diversas autoridades governamentais para desenvolver e operar nossos shopping centers e empreendimentos. Não podemos assegurar que seremos capazes de obter para nossas operações e novos empreendimentos as autorizações e licenças necessárias ou suas respectivas renovações tempestivamente. A falta ou o atraso na obtenção ou renovação de uma dessas autorizações ou licenças em tempo hábil ou a violação ou o não cumprimento de tais leis, regulamentos, licenças e autorizações, sanções administrativas, tais como imposição de multas, embargo e atraso de obras de obras, cancelamento de licenças e revogação de autorizações, além de outras penalidades civis e criminais, que poderão nos afetar adversamente.

Adicionalmente, as empresas dos setores de shopping centers e imobiliário estão sujeitas ao aumento de alíquotas existentes, à criação de novos tributos e à modificação do regime de tributação. Em particular, estamos sujeitos a mudanças na interpretação por autoridades fiscais da aplicabilidade sobre nossos negócios e operações de tributos e regimes de tributação, que podem nos afetar adversamente.

A natureza dos negócios é sensível a fortes intervenções governamentais ou legislativas que podem restringir as atividades comerciais de um shopping center, tais como: proibição de cobrança de estacionamento, aumento excessivo das alíquotas do IPTU ou de cobranças relacionadas ao aforamento de imóveis de nossa propriedade e edição de novas normas e de legislação proibitiva de determinadas cláusulas contratuais acordadas com os lojistas locatários.

Os contratos de locação no setor de shopping center possuem características peculiares e podem gerar riscos à condução dos nossos negócios e impactar de forma adversa nossos resultados operacionais.

(...)

Evolução qualitativa – exemplo 3

1ª Versão FRE 2010

Os preços do níquel, alumínio e cobre, os quais são negociados ativamente nas bolsas mundiais de commodities, estão sujeitos à significativa volatilidade.

O níquel, alumínio e cobre são vendidos num mercado global ativo e negociados em bolsas de commodities, como a London Metal Exchange e a New York Mercantile Exchange. Os preços desses metais estão sujeitos a flutuações significativas e são afetados por vários fatores, incluindo condições macroeconômicas e políticas reais e esperadas, níveis de oferta e demanda, disponibilidade e custos dos produtos substitutos, níveis de estoque, investimentos por parte de fundos de commodities e outras ações de participantes do mercado de commodities.

Versão mais recente FRE 2014

Os preços cobrados pela Companhia, incluindo os preços de minério de ferro, níquel e cobre, estão sujeitos à volatilidade.

Os preços cobrados de minério de ferro são baseados em uma variedade de opções de preços, que geralmente usam índices de preços spot como base para a determinação do preço ao cliente. Os preços cobrados de níquel e cobre estão baseados em preços informados para esses metais em bolsas de mercadorias, tais como a London Metal Exchange (“LME”) e a New York Mercantile Exchange (“NYMEX”). Os preços dos produtos da Companhia e receita para esses produtos são, conseqüentemente, voláteis, o que pode afetar negativamente seu fluxo de caixa. Os preços globais dos metais estão sujeitos a flutuações significativas e são afetados por muitos fatores, incluindo as condições macroeconômicas e políticas globais efetivas e esperadas, os níveis de oferta e demanda, a disponibilidade e custo de substitutos, os níveis de estoque, os investimentos por fundos de commodities e outros, e as ações dos participantes nos mercados de commodities.

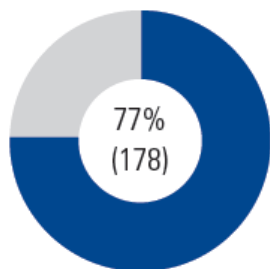
A indústria de níquel teve um forte crescimento da oferta nos últimos anos, que continuou a pressionar os preços desse metal em 2013. O refino de níquel na China, usando principalmente minérios de níquel e matérias-primas relacionadas importadas, aumentou cerca de 560 mil toneladas métricas de 2006 a 2013. Em 2013, a estimativa da produção chinesa de níquel pig iron e ferro-níquel continuou a aumentar, representando 25% da produção global de níquel. Outros projetos de níquel de longo prazo estão também em ramp up e continuarão a aumentar a oferta global de níquel nos próximos anos.

Em janeiro de 2014, o governo indonésio aprovou uma lei que limita a venda e exportação de níquel não processado. A Indonésia é atualmente um importante produtor de níquel, e como consequência da nova lei, esperamos que a oferta de níquel nos mercados internacionais decline, fazendo com que os preços do níquel aumentem. No caso de essa medida não entrar em vigência, ou se tiver um impacto diferente das expectativas da Companhia, poderemos precisar revisar nossas projeções de preços futuros de níquel.

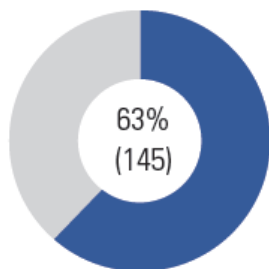
Supervisão – Constatações

- A impressão é que, em geral, houve avanços na forma de apresentação dos fatores de risco (item 4.1 do FRE)
- Todavia, ainda persistem algumas questões:
 1. Várias companhias não apresentam seus fatores de risco em ordem de relevância
 2. Várias companhias se atêm apenas aos tipos de riscos descritos no item 4.1 do FRE
 3. Companhias de maior porte apresentam informações de melhor qualidade que companhias de menor porte
 4. Companhias que acessam o mercado de capitais tendem a apresentar informações de melhor qualidade
 5. Fatores de risco muito genéricos
 6. Há casos de fatores de risco “copiados” de outras companhias
 7. Coerência entre os riscos descritos e os procedimentos para mitigá-los

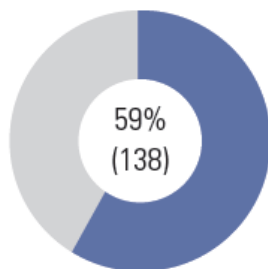
Estudo KPMG (Principais Riscos Divulgados)



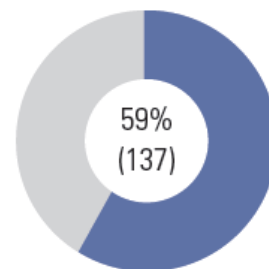
■ Ação da concorrência



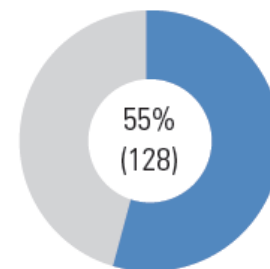
■ Risco de não pagamento de dividendos



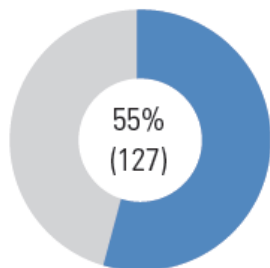
■ Risco de diluição dos investidores



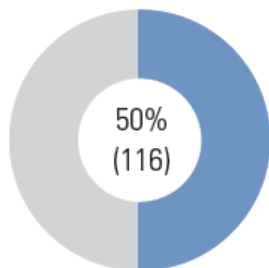
■ Risco de conflito de interesses entre controladores e minoritários



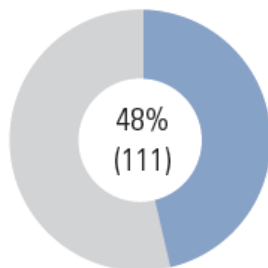
■ Riscos relacionados à atuação em setor regulado



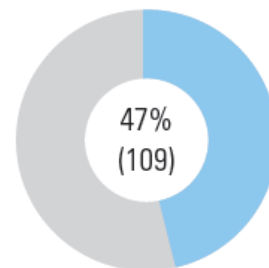
■ Falta de liquidez das ações



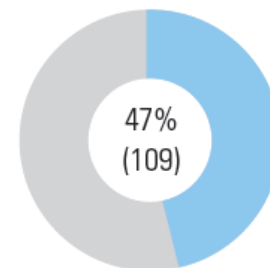
■ Decisões desfavoráveis em processos judiciais



■ Inadimplência/atraso nos recebimentos



■ Risco de alterações na legislação do setor/setores correlatos



■ Risco de falta/perda de profissionais

• Fonte: ACI Institute – KPMG (2014).

Exemplos – Materialização de Riscos

Fornecedor – indústria de petróleo

“Parte significativa das nossas vendas no Segmento Flow está atrelada a projetos da Petrobras”.
(1º Fator de Risco – Prospecto IPO)

Hardware - informática

“Caso sejamos incapazes de introduzir produtos inovadores e tecnologicamente avançados em uma indústria caracterizada pela rápida obsolescência de seus produtos, nosso crescimento e nossos esforços de mantermos nossa lucratividade poderão ser afetados adversamente”.
(Fator de Risco – Prospecto IPO)

Petróleo e Gás

“Não temos histórico operacional como companhia de exploração e produção de óleo e gás natural, e nosso desempenho futuro é incerto”.
(1º Fator de Risco – Prospecto IPO)

Muito obrigado

E-mail: drawet@cvm.gov.br