

Rio de Janeiro, 14 de maio de 2013.

À Comissão de Valores Mobiliários - CVM  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM  
Rua Sete de Setembro 111, 23º andar  
Rio de Janeiro – RJ

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM N° 03/2013 – minuta de Instrução propondo alterações na IN CVM n° 480/2009.

Prezados Senhores,

Servimo-nos da presente para, no âmbito da Audiência Pública SDM N° 03/13, apresentar sugestões e comentários à minuta de Instrução proposta por essa Douta Autarquia buscando alterar dispositivos da Instrução CVM n° 480, de 2009 (“Minuta”), que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

**I. Formulário de Referência – inclusão do “auditor independente” (art. 24 da Minuta)**

Proposta de texto: *Art 24 – Par. 3º. O emissor registrado na categoria A deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos:*

*I – alteração de administrador ou, membro do conselho fiscal do emissor;*

*II – alteração do auditor independente, com justificativa da mudança;*

Comentário: A Minuta propõe incluir “*auditor independente*” como mais uma hipótese de alteração a ensejar a atualização do formulário de referência. Consta inclusive do Ofício Circular CVM/SEP/#01/2013, seção 3.14 (“Comunicação da mudança de auditor”), com base no art. 28 da Inst CVM n° 308/99, que “*competete à administração da entidade auditada, no prazo de 20 (vinte) dias, comunicar a mudança de auditor à CVM (...) **com justificativa da mudança**, na qual deverá constar a anuência do auditor substituído.*” Sugerimos então a inclusão de um inciso II ao art. 24 da Minuta em que, além da atualização ora proposta, faça constar também o motivo que justificou a alteração de auditor independente, reforçando norma já imposta por essa Autarquia.

**II. Comunicação sobre aumento de capital deliberado pelo conselho de administração (art. 30, inciso XXXII da Minuta)**

Comentário: Entendemos que a inclusão do inciso XXXII ao art. 30 da IN n° 480/09 vem reforçar a transparência necessária às operações privadas de aumento de capital. Apoiamos a mudança proposta.

**III. Transação entre partes relacionadas (art. 1° ao Anexo 30-XXXIII)**

Proposta: ANEXO 30-XXXIII

*Comunicação sobre transações entre partes relacionadas*

*Art. 1° Este anexo se aplica para os casos de transação, ou conjunto de transações correlatas:*

*I – cujo valor total seja **superior ao menor** entre:*

**a) 1 % (um por cento) da receita líquida total da companhia nos últimos 12 meses contados do último demonstrativo financeiro anual ou trimestral; ou**

*b) 1% (um por cento) do ativo total da companhia; e*

*II – que, no entender dos administradores, sejam consideradas relevantes*

Comentário: Propomos inicialmente que seja alterada a redação do *inciso I*. A atual redação da Minuta (“*cujo valor total seja o maior entre*”) deixa a entender que só transações que somem R\$.6.000.000 ou 1% do ativo total da companhia, dos dois o maior, devam ser comunicadas. Além disso, acreditamos que a utilização de critérios com valores monetários fixos (“R\$ 6.000.000”) e de parâmetros de escolha de *maior valor* pode acarretar na dispensa de comunicação de inúmeras transações que, para aqueles emissores de menor porte, seriam relevantes. Defendemos a alteração da Minuta para que ambos os critérios sejam proporcionais ao tamanho do emissor e que desses montantes seja utilizado aquele de menor valor, buscando assim tratar com isonomia transações proporcionalmente iguais.

**IV. Transações entre partes relacionadas – divulgação imediata – incorporação ao item 16 do Formulário de Referência (Art. 2º, caput e parágrafo único, e art. 3º do Anexo 30-XXXIII)**

Comentário: Primeiramente consideramos louvável a proposta dessa Autarquia de dar divulgação imediata às transações entre partes relacionadas, reduzindo assim o tempo de reação do mercado e da própria CVM para impedir ou reverter operações em que haja conflito de interesses. Inclusive, para os casos em que deve haver divulgação imediata, a Minuta exige que sejam dadas informações e justificativas que não constam do item 16 do formulário de referência. Essas novas exigências trouxeram questionamentos importantes e que deveriam, assim, ser incorporadas ao formulário de referência.

**V. Atas de reuniões do conselho de administração (art. 30, inc. V da Minuta)**

Proposta: Art. 30 – (...)

*V – atas de reuniões do conselho de administração, desde que contenham deliberações destinadas a produzir efeitos perante terceiros, em até 7 (sete) dias úteis contados de sua realização; **informando os motivos que levaram a eventual voto contrário, bem como eventuais manifestações individuais que tenham sido apresentadas por parte de seus membros, nos casos em que tais informações possam influenciar a decisão do investidor.***

Comentário: A presente proposta visa incluir dispositivo constante do Ofício Circular CVM/SEP/#01/2013, seção 3.13 que assim estabelece: “*Em virtude da previsão constante no artigo 14 da Instrução CVM nº 480/09 que determina que “o emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro”, o conteúdo das atas de reuniões da administração deve informar os motivos que levaram a eventual voto contrário, bem como devem conter eventuais manifestações individuais que tenham sido apresentadas por parte de seus membros, nos casos em que tais informações possam influenciar a decisão do investidor”.*

**VI. Remuneração do Conselho de Administração, da Diretoria e do Conselho Fiscal (item 13.2 do Formulário de Referência)**

Proposta: Anexo 24, IN nº 408/09 (Formulário de Referência)

*13.2. Em relação à remuneração reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da **diretoria (estatutária ou não-estatutária)** e do conselho fiscal, elaborar tabela com o seguinte conteúdo.*

Comentário: Entendemos que as informações referentes à remuneração dos diretores deveriam incluir não só os diretores estatutários como os não-estatutários. A isonomia de tratamento se impõe, ainda mais nos casos em que o emissor possui uma maior quantidade de diretores não-estatutários. Essa diferença de tratamento gera inclusive uma certa dificuldade de conciliar o valor total do item 13.2 do formulário de referência com o que é informado nos demonstrativos financeiros como “*honorários da administração*” e/ou “*PLR*”.

#### VII. Partes relacionadas (item 16.2 do Formulário de Referência)

Comentário: A escolha dos emissores de apresentar os dados do item 16.2 na forma de tabela tem dificultado a análise dessas informações. A maioria das tabelas mostra-se incompleta e os números não fazem sentido quando considerados os montantes totais das operações. Propomos que seja determinada a elaboração de um parágrafo descrevendo cada transação com parte relacionada, de forma simples e direta.

#### VIII. Acordo de acionistas (art. 30, inc. XIX, da IN nº 480/09 e item 15.5 do Formulário de Referência)

Proposta: *Art. 30. O emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações eventuais:*

(...)

*XIX – informações sobre acordos de acionistas dos quais o controlador ou controladas e coligadas do controlador sejam parte, a respeito do exercício de direito de voto **no emissor ou na controladora do emissor** ou da transferência dos valores mobiliários do emissor, contendo, no mínimo, data de assinatura, prazo de vigência, partes e descrição das disposições relativas ao emissor*

Comentário: Nos deparamos com inúmeros casos em que o controlador de um emissor é uma pessoa jurídica em que o acionista controlador dessa pessoa jurídica controladora é também uma pessoa jurídica, que por sua vez possui um acordo de acionistas regendo seus direitos de voto na controladora, que por sua vez determina a política de voto no emissor, acordo este que não está disponível publicamente. Como a informação sobre o exercício de voto é crucial para que os investidores entendam a dinâmica de controle, propomos que seja incluída no inciso XIX do art. 30 da IN nº 480/09 e no item 15.5 do formulário de referência a exigência de divulgação de qualquer acordo de acionistas existente na cadeia de controle do emissor, que tenha como objeto o exercício de direito de voto, direta ou indiretamente, neste.

Agradecemos a atenção de V.Sas. a respeito desse assunto e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

Jardim Botânico Partners Investimentos Ltda.

José Luiz Osório

Eduardo R. Rezende

Isabella Saboya