

Assunto: Apresentação do Formulário de Referência e de Demonstrações Financeiras**Banco BTG Pactual S.A. e BTG Investments LP****Processo CVM nº RJ-2010-3886**

Senhor Superintendente,

Reportamo-nos ao pedido protocolado pelas instituições em epígrafe nesta Autarquia em 05/04/2010, acerca da possibilidade de apresentação, em um único formulário de referência, das informações combinadas de duas sociedades integrantes do mesmo grupo econômico, em atendimento ao disposto no inciso II do art. 21 da Instrução CVM nº 480/09.

Tal solicitação está relacionada à estruturação de pedido de registro de oferta pública de distribuição de *units*, compostos por ações de emissão do Banco BTG Pactual S.A. (Banco BTG Pactual) e *brazilian depositary receipts* representativos de valores mobiliários emitidos por BTG Pactual Participations Ltd. (BTGP), empresa de participações a ser constituída de acordo com as leis das ilhas Bermudas.

Como alternativa, caso o pedido em tela seja indeferido pela CVM, solicitam autorização para elaborar dois formulários de referência, um para cada emissor, com determinadas seções idênticas e referentes ao grupo em que estarão inseridas.

Em decorrência, os consulentes informam, ainda, a intenção de apresentar unicamente as demonstrações financeiras combinadas das referidas sociedades.

Para melhor entendimento da consulta em apreço, será exposta a estrutura do grupo econômico, as justificativas para a apresentação diferenciada do formulário de referência, seus impactos nas demonstrações financeiras das sociedades a serem entregues e, por fim, as considerações desta área técnica.

Grupo BTG Pactual

A BTG Investments LP (BTGI), companhia de investimentos com escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Londres, Nova York e Hong Kong, constituída sob as leis de Bermuda, foi criada em julho de 2008 por executivos e antigos sócios seniores do Banco Pactual S.A.

Em setembro de 2009, foi concretizada a aquisição do Banco UBS Pactual pelos acionistas pessoas físicas do BTGI, em conjunto com um grupo de executivos, em sua maioria ex-acionistas do Pactual, dando origem ao grupo atualmente conhecido como BTG Pactual.

Em essência, o grupo BTG Pactual consiste em uma estrutura baseada no Brasil, composta pelo Banco BTG Pactual (Banco) e suas subsidiárias, e outra baseada nas Bermudas, composta por uma *holding* que opera com propósito específico de ser veículo de investimento do grupo.

Esta *holding* utiliza a estrutura operacional do Banco para realizar toda a gestão desses investimentos, sem contratação de qualquer apoio administrativo.

A oferta de *units* não desmembráveis a ser realizada pelo grupo será composta por uma ação ordinária e duas ações preferenciais classe B do Banco e por 3 BDRs de emissão da BTGP, sociedade também sediada nas ilhas bermudas, a ser constituída como controladora de BTGI.

Em resumo, embora o Banco BTG Pactual não detenha participação acionária em BTGI ou BTGP, todas estão sujeitas a um controlador comum, qual seja o grupo de executivos e antigos sócios seniores do Banco Pactual S.A.

Justificativas apresentadas

Consideram os requerentes, com base no art. 17 da Instrução CVM nº 481/09, que dispõe acerca da utilidade das informações fornecidas pelo emissor na avaliação dos valores mobiliários por ele emitidos, que:

- "os emissores (Banco BTG Pactual e BTGP) serão apresentados ao mercado como grupo BTG Pactual, uma vez que a realidade dos negócios do grupo é resultado da combinação das atividades do Banco BTG Pactual e suas subsidiárias com os investimentos realizados por meio da BTGI em mercados líquidos internacionais;

- que o grupo tem um único time de gestores seniores;

- que a administração do grupo BTG Pactual sempre considerou o grupo como um todo indivisível, bem como sempre analisou o desempenho financeiro do grupo dessa forma, sendo que tal visão de administração não mudará pós oferta."

Assim, entendem que a prestação de informações das sociedades em separado não teria utilidade alguma para o investidor e, em decorrência, indicam que a apresentação das demonstrações financeiras e comentários correspondentes seriam elaborados de forma combinada, conforme explicitado a seguir.

Apresentação dos documentos e informações necessários ao registro de emissor

De acordo com a eventual deliberação desta Autarquia, quanto à obrigatoriedade de apresentação de um único ou dois formulários de referência, o grupo propõe a entrega dos documentos necessários aos registros de emissor nacional (Banco BTG Pactual) e estrangeiro (BTGP) previstos no Anexo 3 à Instrução CVM nº 480/09 da seguinte forma:

Cenário 1 – Apresentação de um único formulário de referência

Seriam apresentados dois formulários cadastrais, um para o Banco e outro para a BTGP, um único formulário de referência para as duas sociedades, bem como demonstrações e informações financeiras combinadas das duas sociedades, incluída a carta de conforto dos auditores, em atendimento ao disposto nos incisos VII, VIII, IX e XIII e XV do art. 1º, bem como os incisos X, XI, XII, XV e XVI do art. 2º do Anexo 3 à Instrução CVM nº 480/09.

Cenário 2 – Apresentação de dois formulários de referência

Seriam apresentadas seções idênticas, referentes ao grupo BTG Pactual, dos seguintes campos do formulário de referência: (i) 1. Identificação das

pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário; (ii) 5. Riscos de mercado; (iii) 7. Atividades da companhia; (iv) 10. Comentários dos diretores; (v) 11. Projeções; (vi) 16. Transações com partes relacionadas; (vii) 19. Planos de recompra e valores mobiliários em tesouraria; (viii) 20. Política de negociação de valores mobiliários; e (ix) 21. Política de divulgação de informações.

Adicionalmente, as seções parcialmente idênticas nos dois formulários seriam: (i) 3. Informações financeiras selecionadas - idênticos os itens 3.1, 3.2, 3.3, 3.5, 3.7 e 3.8; (ii) 4. Fatores de risco - idênticos os itens 4.1, 4.2, 4.3, 4.4, 4.5 4.6 e 4.7; (iii) 6. Histórico do emissor - idênticos os itens 6.3 e 6.6; (iv) 8. Grupo econômico - idênticos os itens 8.1 e 8.2; (v) 12. Assembleia geral e administração - somente o item 12.12; (vi) 15. Controle - idênticos os itens 15.1 e 15.2.

Exceções, ou seja, informações individuais seriam incluídas no formulário de referência, somente quanto às políticas de dividendos (itens 3.4 – política de destinação de resultados; e 3.6 – informação sobre dividendos declarados a conta de lucros retidos ou reservas nos últimos 3 exercícios sociais); alguns fatores de risco (item 4.1.h – regulação do setor; e 4.1.i. Países estrangeiros onde o emissor atue); regras do país de origem do emissor (item 4.8); histórico do emissor (item 6.5 – principais eventos societários); seção 12 (assembleia geral e administração); seção 13 (remuneração dos administradores); seção 14 (recursos humanos, uma vez que somente o Banco BTG Pactual tem empregados); seção 17 (capital social); seção 18 (valores mobiliários); e seção 19 (planos de recompra e valores mobiliários em tesouraria).

Quanto aos demais documentos necessários ao registro de emissor, seriam apresentados de forma combinada, igualmente à apresentação relativa ao cenário 1, sendo certa, pelo exposto, a ausência de apresentação de demonstrações financeiras individuais ou consolidadas das sociedades.

Com relação aos comentários da administração sobre as diferenças entre as demonstrações financeiras do último exercício social e aquelas especialmente elaboradas para fins de registro (inciso IX do art. 1º e inciso XII do art. 2º ao Anexo 3), cabe destacar que, em ambos os cenários, seriam realizados comentários exclusivamente com base nas informações financeiras selecionadas que constarão como notas explicativas das demonstrações financeiras combinadas.

Nossas considerações:

Cumpra preliminarmente comentar sobre as disposições constantes do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/09, referentes à apresentação de demonstrações financeiras individuais das sociedades, para fins de obtenção do registro de emissor, quais sejam:

"Art. 1º Se o emissor for nacional, o pedido de registro como emissor de valores mobiliários deve ser acompanhado dos seguintes documentos:

(...)

VII – demonstrações financeiras referentes aos 3 (três) últimos exercícios sociais, elaboradas de acordo com as normas contábeis aplicáveis ao emissor nos respectivos exercícios;

(...)

Art. 2º Se o emissor for estrangeiro, o pedido de registro como emissor de valores mobiliários deve ser acompanhado dos seguintes documentos:

(...)

X – demonstrações financeiras referentes aos 3 (três) últimos exercícios sociais, apresentadas no país em que os valores mobiliários do emissor são admitidos à negociação;"

A apresentação de demonstrações financeiras combinadas e de comentários da administração correspondentes não ensejaria o cumprimento de tais dispositivos, da mesma forma em que não seriam suficientes para atender ao disposto nos incisos VIII e IX do § 1º e, em paralelo, nos incisos XI e XII do § 2º do Anexo 3 da referida Instrução.

Isto posto, o mesmo raciocínio se aplicaria à apresentação das informações trimestrais e das demonstrações financeiras padronizadas de maneira combinada.

Contudo, cabe esclarecer que, embora não sejam contempladas pela legislação brasileira atual, as demonstrações financeiras combinadas são úteis para a tomada de decisão de investimento, considerando que refletem a essência da estrutura patrimonial e financeira dos emissores e/ou grupos econômicos relacionados.

Por essa razão, a SEP exige, para fins de obtenção do registro de emissor, a apresentação das demonstrações financeiras previstas no Anexo 3 à Instrução CVM nº 480/09 e aceita, em campos adicionais do formulário de referência, intitulados "outras informações que o emissor julgue relevantes", dados extraídos das demonstrações financeiras combinadas, visto que o formulário de referência dispõe apenas, à exceção da seção 8 (grupo econômico), sobre informações individuais do emissor ou consolidadas.

No caso em comento, a apresentação de um único formulário de referência para as duas sociedades não substitui a obrigatoriedade de apresentação de informações individuais dos emissores prevista na Instrução CVM nº 480/09.

Cabe lembrar que, com a entrada em vigor da Instrução CVM nº 480/09, seções relativas ao perfil do emissor constantes de prospectos de ofertas públicas de distribuição foram transferidas para o formulário de referência, documento de formato estruturado, com alguns campos que permitem a apresentação de textos livres.

À época, comentários relativos às informações financeiras combinadas, eram inseridos nos prospectos, em especial ao longo da seção de discussão e análise da administração sobre as demonstrações financeiras, enquanto as demonstrações financeiras combinadas, eram inseridas como anexos aos referidos documentos.

Atualmente, entendemos, quanto às demonstrações financeiras das sociedades: (i) obrigatória a apresentação do balanço de constituição de BTGP, tendo em vista que a companhia ainda será constituída; e (ii) obrigatória a apresentação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas do Banco BTG Pactual, em atendimento às disposições constantes da Instrução CVM nº 480/09.

No que tange à elaboração do formulário de referência, consideramos obrigatória a apresentação de um documento para cada sociedade, sendo possível a apresentação de informações combinadas nos subitens "Outras informações que o emissor julgue relevantes", com a devida divulgação de que tais informações seriam baseadas em dados extraídos de demonstrações financeiras combinadas.

Por fim, considerando que esta Superintendência não tem autonomia para deliberar acerca da flexibilização dos dispositivos constantes da Instrução CVM

nº 480/09, encaminhamos o presente processo a essa Superintendência Geral, para que, em seguida, sejam submetidos à apreciação do Colegiado desta Autarquia os pedidos de:

- apresentação, em um único formulário de referência, das informações combinadas de duas sociedades integrantes do grupo BTG Pactual; ou
- alternativamente, a apresentação de dois formulários de referência, um para cada emissor, com determinadas seções idênticas e referentes ao grupo em que estarão inseridas.

De uma forma ou de outra, os consultentes têm interesse de apresentar as demonstrações financeiras combinadas das sociedades, em substituição às demonstrações individuais e consolidadas.

Atenciosamente,

Nilza Maria Silva de Oliveira

Elizabeth Lopez Rios Machado

Gerente de Acompanhamento de Empresas-1

Superintendente de Relações com Empresas