



São Paulo, 9 de setembro de 2016.

BM&F BOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros Superintendência de Acompanhamento de Empresas

Referência: Proposta de Regulamento do Novo Mercado

Prezados Senhores,

A **COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO**, pessoa jurídica de direito privado, inscrita no CNPJ sob o nº 50.746.577/0001-15, com sede na Rua Juscelino Kubitschek, 1327, 4º andar, São Paulo/SP (“Cosan” ou “Companhia”), vem apresentar sua manifestação acerca da minuta proposta para alteração do Regulamento do Novo Mercado, em fase de audiência pública (“Regulamento”), segmento especial da BM&F BOVESPA S.A. (“Bovespa”), conforme abaixo.

Inicialmente, aproveitamos a oportunidade para parabeniza-los por estarem constantemente em busca de aprimorar as regras de governança dos segmentos de listagem e mantê-las em linhas com as melhores praticas do mundo.

A Companhia compartilha dos mesmos interesses de Vossas Senhorias, e busca eficiência e transparência na comunicação com seus acionistas, com o regulador, com a comunidade e com o mercado em geral.

De forma a auxiliá-los no desenvolvimento deste objetivo, apresentamos brevemente os pontos que sugerimos mudanças e/ou melhorias, conforme razões expostas a seguir.

Colocamo-nos à inteira disposição de Vossas Senhorias para tratar do assunto em referência, bem como renovamos nossos préstimos e estimas por esta instituição.

Respostas à Proposta de Regulamento do Novo Mercado

1. **Artigo 14.** O Regulamento prevê a necessidade de a Companhia manter, no mínimo, 2 (dois) conselheiros independentes, ainda que o requisito inicial de 20% (vinte por cento) corresponda a 1 (um) único membro com essa característica.

Entendemos que o requisito de 20% (vinte por cento) do quadro de conselheiros destinado aos independentes é suficiente para atender o nível de governança corporativa esperado pelo Novo Mercado, sem que seja necessária a necessidade de uma quantidade mínima de membros.

2. **Artigo 15.** O Regulamento estabelece a divulgação de renúncia ou destituição de membros do conselho de administração na data da ocorrência do fato. Contudo, não explicita a forma como esta comunicação deve ser realizada.

Deste modo, a Companhia solicita o aprimoramento da redação a fim de exemplificar a forma de divulgação, qual seja via Comunicado ao Mercado ou alteração do Formulário de Referência.

3. **Artigo 16, §2º.** O Regulamento propõe novas regras a respeito da verificação do enquadramento do conselheiro como “independente”, determinando critérios absolutos que afastam a independência (no parágrafo primeiro do artigo) e os critérios relativos que podem ou não afastar a independência do cargo (no parágrafo segundo do artigo).

Especialmente com relação ao item II, não está claro a respeito da contagem do prazo de 5 (cinco) anos sugerido por Vossas Senhorias: se é a partir do primeiro mandato ou se é a partir da vigência do novo regulamento, de forma a desconsiderar os mandatos anteriores à nova regra.

Além disso, em relação o inciso III, sugere-se que a questão da titularidade de cargo em sociedade ou entidade que mantenha “relações comerciais” com a companhia seja submetida a algum critério de relevância, de forma a se evitar que uma interpretação literal ou extensiva do dispositivo traga para o escopo da restrição fornecimentos de serviços e bens extremamente difusos, mas individualmente pouco significantes.

4. **Artigo 16, §3º.** O Regulamento propõe que a análise dos critérios relativos de perda da independência deve levar em consideração não só a Companhia (suas controladas e controladores), mas também situações de perda da independência perante sociedades a ela relacionadas, ao seu controlador e aos seus administradores.

A preocupação da Companhia também está em buscar profissionais que preencham os requisitos de independência, mas que agreguem ao seu Conselho de Administração, tendo experiência e/ou conhecimento do mercado em que atua de forma a contribuir nas discussões e agregar nas decisões. Quanto maior for a dificuldade no preenchimento dos requisitos do Regulamento, menor será a preocupação com a capacidade técnica do Conselheiro, o que acaba por tornar tais membros meramente espectadores dentro de um órgão que deve atuar com extrema responsabilidade e possui atuação ativa na estratégia das companhias.

Diante do exposto, sugerimos a exclusão do §3º do Artigo 16 do Regulamento.

5. **Artigo 20, §1º, II, III e IV.** O Regulamento propõe a obrigação de divulgação do valor da maior, da menor e da média da remuneração individual dos membros da Diretoria, do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal.

Cumpra esclarecer, inicialmente, que algumas companhias estão autorizadas a não divulgar tais informações no seu Formulário de Referência (“FRE”) em decorrência de decisão judicial liminar em ação ajuizada pelo IBEF, pelo que devemos aguardar a decisão judicial final.

De toda forma, ainda que a liminar não estivesse vigente, a Companhia entende que a divulgação de tais informações em nada agrega ao ambiente do mercado de capitais, além de trazer uma exposição desnecessária aos administradores e membros do Conselho Fiscal.

As informações constantes do item 13.2 do FRE são suficientes para dar ao investidor e ao mercado em geral informações sobre a remuneração dos administradores e dos conselheiros fiscais, sem que seja necessário expor a remuneração individual dos grandes executivos (como CEO, Presidente do Conselho de Administração e/ou Presidente do Conselho Fiscal). Também não entendemos em que medida a ausência destas informações interferem na transparência da Companhia perante seus investidores e o mercado em geral.

Diante do exposto, sugerimos a exclusão destas previsões obrigatórias no Regulamento.

6. **Artigo 23.** O Regulamento propõe a necessidade de implementação de 3 (três) comitês obrigatórios e estatutários: comitê de auditoria, comitê de indicação de administradores, e comitê destinado à remuneração.

Especialmente com relação ao Comitê de Auditoria, entendemos que as regras que hoje são aplicáveis ao CAE (ICVM 509) deveriam ser as mesmas a serem aplicado no Regulamento. A uniformidade de regras traz sinergia, facilidade de entendimentos, facilidade de gestão e melhor andamento dos trabalhos. Além disso, entendemos que a existência desses comitês não soluciona riscos de uma atuação pouco eficiente, e, pelo contrário, pode reduzir a governança corporativa dentro da empresa. No limite, caso Vossas Senhorias ainda entendam que se faz necessária alguma peculiaridade com relação às regras do CAE, que o Regulamento somente preveja a exceção, de forma a esclarecer tais diferenças claramente.

Desta forma, entendemos que o Regulamento deveria mencionar somente a necessidade de ter um Comitê de Auditoria Estatutário que cumpra as regras previstas na ICVM 509 e, na hipótese de existirem requisitos adicionais, que tais previsões sejam claras e objetivas.

7. **Artigo 25, II.** O Regulamento coloca como requisito para admissão e demissão do responsável pela auditoria interna a aprovação do Conselho de Administração.

A Companhia entende que tal competência deveria ser do Comitê de Auditoria (que já é composto conforme regras de governança extremamente rígidas), uma vez que a auditoria interna se reporta ao Comitê de Auditoria.

Desta forma, sugerimos a adaptação deste item II para estabelecer a competência ao Comitê de Auditoria para admitir e/ou demitir o responsável pela auditoria interna da Companhia.

8. **Artigo 26.** O Regulamento propõe que a Companhia deverá ter uma área de *compliance*, além do Comitê de Auditoria e da área de auditoria interna.

Sugerimos que a área de auditoria interna possa cumular as funções da área de *compliance*, de forma a promover a redução de custos, sem qualquer prejuízo para o desenvolvimento dos trabalhos.

Desta forma, sugerimos o ajuste do Artigo 26 para permitir a cumulação destas funções pela área de auditoria interna.

9. Artigo 29, § Único. O Regulamento propõe que a Companhia deverá atualizar o calendário corporativo “tão logo decida alterar qualquer data”.

Hoje a Companhia só precisa divulgar a atualização do Calendário caso a alteração do evento ocorra com menos de 5 (cinco) dias de antecedência, conforme orientação prevista no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº02/2016.

A redação proposta traz a obrigação de divulgação de toda e qualquer alteração, e não aquelas que ocorreriam no curto prazo. Entendemos que tal obrigação é desnecessária e que acarretará uma quantidade imensa de Comunicados ao Mercado sem finalidade específica.

Desta forma, sugerimos a exclusão da necessidade de qualquer divulgação sobre alteração no Calendário de Eventos Corporativos ou, subsidiariamente, a permanência da regra atual que estabelece a necessidade somente para eventos que aconteçam com menos de 5 dias úteis.

10. Artigo 30. Sugerimos a exclusão desta obrigação, uma vez que a Companhia já divulga suas informações socioambientais no Formulário de Referência, e adequar aos moldes do GRI só traria ônus financeiros.

A Companhia entende que a obrigatoriedade da elaboração do relatório socioambiental (elaborado de acordo com padrões internacionais da GRI ou IIRC) traria um ônus financeiro e burocrático à Companhia, não justificável pelo benefício que proporcionaria, visto que as informações socioambientais são suficientemente divulgadas no Formulário de Referência da Companhia. Vale notar que esse custo será de, no mínimo, R\$ 100.000,00 (cem mil reais) por ano.

Além disso, cabe apontar que já existe obrigação de elaboração de relatório socioambiental nos padrões GRI ou IIRC para empresas que fazem parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial (“ISE”). O ISE é uma forma de relatório complexa, e que é constituído por empresas que, por questões relacionadas à atividade que exercem ou à imagem que procuram criar para o mercado, utilizam desse padrão internacional para assegurar boas práticas para seus *stakeholders*, além da obtenção de certificações para práticas sustentáveis que exercem.

11. Artigo 33. O Regulamento propõe que a Companhia divulgue determinadas políticas aprovadas pelo seu Conselho de Administração.

Esclarecemos que todas as políticas apresentadas já constam do FRE e, por esta razão, entendemos que não se faz necessária nova divulgação de tais informações.

Neste sentido, propomos que a redação do Artigo 33 seja ajustada para prever que tais divulgações deverão se dar no FRE.

12. Artigo 43. Sugerimos excluir a referida previsão, uma vez que não será a única regra de oferta obrigatória. Seríamos a favor se assim fosse. No entanto, será mais uma regra, dentre outras Ofertas Públicas já previstas, que são abrangentes e favoráveis aos interesses dos minoritários. Adicionar mais uma OPA trará instabilidade jurídica ao mercado e poderá criar situações em que mais de uma OPA se aplica.

13. Artigo 46. O artigo prevê a contemplação no Estatuto Social da Companhia de cláusula compromissória entre a Companhia, seus acionistas, administradores, membros do conselho fiscal, efetivos e suplentes, de emissor e acionistas, determinando a resolução, por meio da Arbitragem, de controvérsias que possam surgir entre eles decorrentes da condição de emissor e acionista.

A redação permite a inferência no sentido de que utilização da Arbitragem estaria limitada às discussões envolvendo a condição das pessoas somente na qualidade de emissores e acionistas, ou seja, não abrangendo a atuação como administrador ou membro do Conselho Fiscal.

Neste sentido, a Companhia solicita esclarecimentos acerca da abrangência do uso da Arbitragem determinado neste Artigo.

14. Artigo 50. Sugerimos a permanência das regras atualmente aplicáveis para a saída dos segmentos especiais. Adicionalmente, entendemos que o percentual de 50% (cinquenta por cento) das ações em circulação é muito elevado, pode inviabilizar a saída dos segmentos especiais por companhias com alto grau de dispersão acionária.

15. Artigo 58, II. Sugerimos excluir a previsão que atribui multas de até 50% (cinquenta por cento) do valor das ações em circulação. Entendemos que tal multa é extremamente severa e pode atingir valores homéricos e colocar em risco a própria viabilidade econômica da Companhia. Não é razoável nem proporcional deixar uma previsão de multa tão alta que poderá ameaçar as Companhias e trazer instabilidade ao mercado.

16. Artigo 91. O Regulamento propõe que as Companhias deverão disponibilizar sistema de voto a distância para realização de todas as suas assembleias.

Ocorre que, pela regra do voto à distância, a Companhia sempre estará sujeita ao cumprimento do prazo de antecedência de 30 (trinta) dias para realização de toda e qualquer assembleia geral, e não 15 (quinze) dias como é a regra geral até então aplicada.

Neste sentido, entendemos que tal previsão deveria ser ajustada para constar os assuntos obrigatórios para utilização do voto a distância, de forma a permitir que demais assuntos possam ser submetidos à assembleias no prazo de 15 (quinze) dias, dependendo da urgência e da necessidade das companhias.

17. Artigo 93, IV. O inciso apontado elenca condicionantes que possibilitam a cumulação da função de *compliance* pela mesma área responsável pela auditoria interna, pelo prazo de 5 anos, contados do prazo de adaptação estabelecido no Regulamento.

Todavia, a Companhia, por entender que as funções de *compliance* e auditoria interna detêm atuações convergentes, sugere que as atribuições possam ser cumuladas por prazo indeterminado, promovendo a otimização da sua estrutura funcional.

18. Artigo 103. A redação dispõe que a Bovespa deverá comunicar à Companhia, com antecedência mínima de 30 dias, somente as modificações relevantes. Entretanto, a Companhia entende que todas as alterações no Regulamento implicariam reflexos expressivos de modo que se faz necessária a comunicação prévia.



Isto posto, a Companhia solicita a supressão da condicionante “relevantes” no Artigo indicado.

A Companhia permanece à inteira disposição da Bovespa para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO.