

São Paulo, 9 de setembro de 2016

À

BM&F Bovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros  
Rua XV de Novembro, 275  
Centro, São Paulo – SP

À

Diretoria de Regulação de Emissores (DRE)  
Diretoria de Desenvolvimento de Empresas (DDE)

Aos cuidados das Sras.  
Flavia Mouta e Cristiana Pereira

Ref.: Audiência Pública – Evolução dos Segmentos Especiais de Listagem

Prezadas:

Tarpon Investimentos S.A., companhia aberta, com sede na Rua Iguatemi, 151, 23º andar, São Paulo, SP, Brasil, registrada no segmento especial de listagem Novo Mercado mantido pela BM&F Bovespa, vem, pela presente, apresentar considerações a respeito da proposta de alteração dos regulamentos dos segmentos especiais de listagem Novo Mercado e Nível 2, submetida para audiência pública em 26 de julho de 2016 (“Proposta”).

#### 1. Considerações Iniciais

Inicialmente, cumpre-nos elogiar o processo pelo qual a Proposta vem sendo apresentada e debatida pela BM&F Bovespa junto às companhias abertas e demais participantes do mercado de capitais. A pró-atividade e abertura da BM&F Bovespa em levantar e discutir temas relevantes e complexos revelam o alto nível de maturidade que o debate acerca de práticas de governança corporativa atingiu no mercado de capitais brasileiro.

Nesse sentido, as considerações aqui apresentadas já puderam ser debatidas junto ao corpo técnico da BM&F Bovespa no âmbito das reuniões públicas com os participantes do mercado. Nosso objetivo é destacar pontos que, a nosso ver, merecem maior reflexão nas próximas etapas do processo, seja na formulação das propostas definitivas pela BM&F Bovespa, seja na apreciação de tais propostas pelas companhias abertas participantes.

#### 2. Conselheiros Independentes e Comitê e Políticas de Nomeação do Conselho

A Proposta prevê a introdução de diversos conceitos visando aprimorar o regramento de nomeação de integrantes do Conselho de Administração.

A nosso ver, o conjunto de alterações acaba trazendo excessiva complexidade ao processo de nomeação de conselheiros, além de poder impactar a efetividade de um processo exaustivamente regulado pela legislação societária, que já prevê, inclusive, eficientes mecanismos de participação de acionistas minoritários.

Por exemplo, a imposição de requisitos adicionais aos requisitos legais para nomeação de conselheiros, por meio de políticas de nomeação, poderá criar barreiras injustificadas à qualificação de conselheiros e ao exercício por acionistas minoritários de seus direitos de nomeação (ainda que não se pretenda afastar a soberania da Assembleia Geral).

Por outro lado, cria-se também uma disparidade relevante entre o processo de nomeação de candidatos numa chapa proposta pela administração e a nomeação de outros candidatos por acionistas, seja em eleição em separado ou voto múltiplo, os quais não estariam sujeitos ao mesmo crivo do Comitê de Nomeação.

Acreditamos que algumas das distorções verificadas em processos de nomeação de conselheiros poderiam ser suficientemente endereçadas através do exercício mais ativo por acionistas de suas prerrogativas legais de nomeação – muitas delas, inclusive, não encontram paralelo em ordenamentos jurídicos internacionais.

Nesse sentido, entendemos que propostas como a obrigatoriedade de adoção de política de nomeação de conselheiros e criação de comitê de nomeação acabariam trazendo complexidade excessiva para os processos de eleição de conselho e seriam pouco eficazes para os objetivos propostos.

Por fim, em relação às alterações relativas ao conceito de Conselheiro Independente, destacamos a proposta contida no art. 16, §2º, II, que trata como presunção de perda de independência o exercício de mandatos consecutivos por um conselheiro.

Em situações de companhias de controle disperso, tal proposta cria um novo obstáculo à participação de acionistas de longo prazo na administração da companhia. Em outros casos, poderá acabar afastando a contribuição de administradores com profundo conhecimento das empresas em que atuam.

A introdução de uma presunção dessa natureza, ainda que relativa, deve ser cuidadosamente considerada para se evitar resultados potencialmente negativos às companhias.

### 3. Prêmio na alienação de controle

A Proposta, em seu art. 40, introduz a obrigatoriedade de oferta de prêmio aos acionistas no âmbito de OPA de alienação de controle. Procura, assim, tornar obrigatória a faculdade prevista no art. 254, §4º da Lei das S.A.

Acreditamos que a aplicação incipiente de tal faculdade, especialmente no âmbito de companhias listadas no Novo Mercado, decorra do fato de que, seja na perspectiva do adquirente, seja na perspectiva dos acionistas ofertados, o mecanismo mais adequado para assegurar a isonomia de tratamento aos acionistas seja a própria obrigatoriedade de se oferecer na OPA os mesmos termos e condições para controlador e minoritários.

Preocupa-nos a introdução de conceitos que possam impactar essa isonomia de tratamento e a própria eficácia da OPA de tag along como mecanismo de alinhamento de interesses entre ofertante, acionista controlador alienante e acionistas minoritários.

Ademais, o objetivo que se pretende atingir com essa proposta – mitigar o risco de desenquadramento do free float – não possui relação direta com as matérias e interesses disciplinados pela OPA de tag along.

Entendemos que as alterações específicas introduzidas na proposta referentes a questão de desenquadramento do *free float*, embora não sejam significativas, já contribuem para maior eficácia dessa regra. Qualquer outra alteração para mitigar impactos de desenquadramento deveria ser considerada isoladamente da questão da alienação de controle.

Sendo o que nos cumpria para o momento, permanecemos à disposição esclarecimentos.

Atenciosamente,



---

Alexandre Suguíta  
Tarpon Investimentos S.A.