

São Paulo, 04 de maio de 2020.

À
Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
(via e-mail)

Ref.: Audiência Pública SDM 04/2020

Prezados,

A Sparta Administradora de Recursos Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 72.745.714/0001-30, registrada na CVM como administradora de carteiras de valores mobiliários na categoria Gestor de Recursos (“Sparta”), vem, por meio desta, se manifestar acerca do Edital da Audiência Pública SDM 04/2020 (“Edital”). A Sparta é gestora de fundos de investimento de renda fixa que investem significativamente em ativos de crédito privado, notadamente em debêntures.

Compartilhamos da leitura da CVM, exposta na introdução do Edital, sobre a necessidade de complementação da ICVM nº 481 para que seja possível a realização de assembleias gerais de debenturistas de modo exclusivamente digital.

Consideramos oportuna não apenas em vista do cenário atual de Pandemia Global em decorrência do Covid-19, como também pela modernização e adequamento das tecnologias em favor tanto dos investidores quanto dos ativos.

Cabem, no entanto, algumas considerações que serão apresentadas a seguir.

Sugestões para o Edital

A) No Art. 1º:

Sugestão de alteração:

“Art. 1º Esta Instrução regulamenta a participação e votação a distância em assembleias de titulares de debêntures ou notas promissórias ~~de emissão de companhias abertas~~ ofertadas publicamente ou admitidas à negociação em mercados de valores mobiliários, inclusive a sua realização de modo parcial ou exclusivamente digital.

.....”

Argumentação:

1. Notamos que o Art. 1º está restrito a ativos emitidos por companhia aberta. Entendemos que o critério mais relevante que deve ser adotado é que o ativo tenha sido ofertado publicamente ou que seja admitida a negociação em mercado organizado. Assim, poderia ser retirada a restrição a debêntures *de companhia aberta*.

2. Também não vemos motivo para ter um tratamento diferenciado para assembleias de titulares de notas promissórias ofertadas publicamente, já que embora em menor número, também podem ser encontradas em carteiras de fundos de investimento.
3. Na ICVM 555, Art. 103, inciso III, alínea (e), transcrito abaixo, fica claro que tanto um fundo para investidores em geral também pode comprar notas promissórias de emissão de companhias abertas e objeto de oferta pública “sem limite de concentração por modalidade”:

“III – não há limite de concentração por modalidade de ativo financeiro para o investimento em:

(...)

e) notas promissórias, debêntures e ações, desde que tenham sido emitidas por companhias abertas e objeto de oferta pública; e”

4. Ainda, entendemos que tanto no caso de debêntures emitidas por companhias fechadas como no caso de notas promissórias emitidas por companhias abertas ou fechadas, em ambos os casos que ofertadas publicamente ou admitidas à negociação em mercados de valores mobiliários, as regras desta nova instrução já seriam aplicáveis, por conta do Art. 15, que estende as regras desta instrução para outros valores mobiliários que tenham um agente fiduciário, mas é uma alteração simples, que traria clareza e simplificaria potenciais discussões.

B) No Art. 8º:

Sugestão de alteração:

“Art. 8º.

.....

[§3º A ata deverá trazer a quantidade exata de votos a favor, contra ou que se abstiveram de votar em cada matéria da ordem do dia, divididos por série quando aplicável, em texto ou em material anexo.”](#)

Argumentação:

1. Muitas companhias divulgam mapa sintético de votação nas assembleias de acionistas, destacando o número de votos a favor, contra ou que se abstiveram em cada matéria, dando transparência para as decisões.
2. No caso de debêntures, é comum que as escrituras tenham previsões de quóruns específicos para aprovação de cada matéria. Em alguns casos, os quóruns são considerados em relação às debêntures representadas na assembleia, em outros casos em relação às debêntures em circulação. Existem casos em que são consideradas as debêntures da emissão, e em outros casos as debêntures de cada série.

3. Ainda, não é raro encontrar atas nas quais o resultado é registrado em ata sob rubricas genéricas, tais como “(...) *foi aprovado* (...)” ou “(...) *foi aprovado por maioria* (...)”, que podem suscitar dúvidas sobre a contabilização dos votos.
4. Assim, para dar transparência e evitar erros operacionais, sobretudo no caso de assembleias por meio digital, é fundamental que seja apresentado o número exato de votos a favor, contra ou que se abstiveram de votar em cada matéria, com as divisões por série quando aplicável. Idealmente, as atas deveriam trazer inclusive o percentual do total relevante para a matéria que foram aprovadas.
5. Alternativamente, ao invés de apresentar tais números no texto da ata, seria possível a apresentação destas informações em um anexo com o mapa sintético de votação.

Esperamos que nossas considerações possam contribuir com os objetivos do Edital e da CVM.

Atenciosamente,

Ulisses Duarte Nehmi
Diretor de Risco e Compliance