



São Paulo, 24 de março de 2014

ABBI – 007/14

À  
**Comissão de Valores Mobiliários**  
**Superintendência de Desenvolvimento de Mercado**  
**Rua Sete de Setembro, 111 - 23º andar - Centro**  
**20050-901 Rio de Janeiro – RJ**

Via e-mail: [audpublica0114@cvm.gov.br](mailto:audpublica0114@cvm.gov.br)

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 01/14 – Minuta da alteração da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, e da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 – Inclusão de ações e debêntures conversíveis ou permutáveis por ações, no rol de valores mobiliários passíveis de ofertas públicas distribuídas com esforços restritos e formalização de regras para ofertas públicas iniciais de emissores em fase pré-operacional.**

Prezados Senhores,

A Associação Brasileira de Bancos Internacionais (“ABBI”) vem, pela presente, apresentar a essa D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) suas sugestões e comentários a respeito da minuta de instrução, constante do Edital de Audiência Pública SDM nº 01/14 (“Edital”), que propõe minuta de nova instrução (“Minuta de Instrução”) com alterações na Instrução CVM 476, de 16 de janeiro de 2009 (“Instrução CVM 476”), que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários com esforços restritos de distribuição e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados e na Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“Instrução CVM 400”), que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário.

Para a elaboração das sugestões e comentários aqui contemplados, a ABBI contou com a cordial colaboração dos seguintes escritórios de advocacia: (i) Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados; (ii) Pinheiro Neto Advogados; (iii) Veirano Advogados; (iv) Velloza Giroto Advogados Associados; e (v) TozziniFreire Advogados.

Inicialmente, gostaríamos de louvar a iniciativa da CVM em buscar aprimorar o mercado de capitais brasileiro, dando continuidade aos trabalhos iniciados pela Audiência Pública 05/2008, da qual resultou a Instrução CVM 476, ao propor no Edital a inclusão das ações, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e os certificados de operações estruturadas no rol de valores mobiliários passíveis de serem distribuídos por meio de oferta pública com esforços restritos. Nossos comentários e sugestões têm o propósito de contribuir para a reflexão sobre determinados aspectos contidos na Minuta de Instrução proposta por essa d. Comissão por meio do Edital, bem como apresentar-lhes soluções alternativas, visando aprimorar a redação final das principais disposições da Minuta de Instrução.



## A. INTRODUÇÃO

Antes de apresentar nossos comentários propriamente ditos ao texto da Minuta de Instrução, parece-nos importante compartilhar com essa d. Comissão nossa visão sobre a inclusão de ações e debêntures conversíveis e permutáveis em ações no rol das ofertas restritas reguladas pela Instrução CVM 476, bem como as novas determinações para ofertas com esforços no exterior, a fim de explicar os ajustes que consideramos cabíveis.

A possibilidade de estruturar ofertas públicas para a distribuição de ações e valores mobiliários conversíveis e/ou permutáveis em ações, com esforços restritos de distribuição, era geralmente aguardada pelo mercado. A nova regra, em seus termos finais, certamente trará uma alternativa importante para a estruturação de captações públicas de recursos e atenderá as necessidades de emissores, hoje limitados a apenas uma alternativa de realização de ofertas públicas de distribuição de ações.

Entendemos que o requisito geral de que as companhias devem obter previamente seu registro de emissor de valores mobiliários em mercados regulados, na categoria “A”, nos termos da Instrução CVM n.º 480, é medida salutar. Com isso, assegura-se que as informações a serem divulgadas pelos emissores estarão no mesmo patamar de exigência e detalhamento em todas as circunstâncias em que se acesse poupança pública, seja no caso de ofertas públicas registradas nessa d. CVM, nos termos da Instrução CVM 400, como no caso das novas ofertas públicas não registradas, nos termos da “nova” Instrução CVM 476.

Também vemos como um acerto dessa d. CVM a inexistência de uma limitação a volumes ofertados ou ao porte financeiro da companhia emissora. Assim, haverá um amplo leque de possibilidades nos quais as ofertas públicas com esforços restritos de distribuição poderão ser utilizadas. Dentre estas, a nosso ver, são duas as situações típicas nas quais a nova regra de oferta pública de distribuição terá grande valia:

- as ofertas públicas iniciais de companhias menores, nas quais o volume a ser distribuído e o público alvo da oferta pode não justificar os custos, os requisitos e os esforços necessários para uma oferta destinada ao público em geral; e
- as ofertas públicas subsequentes de companhias já listadas, na qual se busque acesso mais rápido a recursos junto a número mais restrito de investidores, sem a necessidade de observância dos prazos de análise de pedidos de registro.

Entendemos, também, adequado o requisito estabelecido na Minuta de Instrução, de se condicionar a exclusão do direito de preferência à concessão de prioridade na subscrição de 100% dos valores mobiliários emitidos para distribuição pública com esforços restritos, ou à concordância de 100% dos acionistas com referida exclusão. A concessão de prioridade é mecanismo largamente usado em ofertas públicas de distribuição de ações, e a confirmação desta prática como um requisito regulamentar nesta circunstância é uma solução elegante para dirimir as preocupações relacionadas à efetividade e alcance do direito do acionista de evitar ser diluído de forma injustificada, lançando mão de uma prática já bem conhecida no mercado de capitais brasileiro.



Por todo o acima exposto, de uma maneira geral, esta Associação está em acordo com os conceitos gerais que permeiam os termos propostos na Minuta de Instrução. Nossas sugestões estão relacionadas apenas com aprimoramentos destes termos, sempre em linha com os conceitos centrais da Minuta, e com as particularidades relacionadas a ofertas públicas de ações. Abaixo, passamos a descrever tais sugestões:

## **B. SUGESTÕES DE APRIMORAMENTO ÀS ALTERAÇÕES PROPOSTAS NA ICVM 476**

### **I. – Artigo 1º, inciso III**

Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 1º Serão regidas pela presente Instrução as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos no território brasileiro.*

*§1º Esta Instrução se aplica exclusivamente às ofertas públicas de:*

*I – notas comerciais;*

*II – cédulas de crédito bancário que não sejam de responsabilidade de instituição financeira;*

*III – debêntures não conversíveis ou não permutáveis por ações, bem como conversíveis ou permutáveis por ações, desde que tais ações sejam emitidas por emissor registrado na categoria A;*

*IV - cotas de fundos de investimento fechados;*

*V - certificados de recebíveis imobiliários ou do agronegócio;*

*VI - letras financeiras, desde que não relacionadas a operações ativas vinculadas;*

*VII - certificados de direitos creditórios do agronegócio;*

*VIII - cédulas de produto rural - financeiras que não sejam de responsabilidade de instituição financeira;*

*IX - warrants agropecuários;*

*X - certificados de operações estruturadas;*

*XI – ações e bônus de subscrição emitidos por emissor registrado na categoria A; e*



XII – certificados de depósito de valores mobiliários – BDR Nível III, lastreados em ações de emissor estrangeiro registrado perante a CVM.

§2º *Esta Instrução não se aplica às ofertas privadas de valores mobiliários.*

Nossos Comentários:

Com esta sugestão de alteração, buscamos incluir todos os valores mobiliários representativos de capital, além daqueles já listados na Minuta de Instrução.

Entendemos que, se debêntures conversíveis ou permutáveis em ações estão incluídas nesta lista, não haveria razão para não incluir, também, os bônus de subscrição, que são valores mobiliários que conferem o direito à subscrição de ações. O mesmo vale para BDRs, que em essência são certificados de depósito de ações de emissão de empresas estrangeiras, desde que a companhia emissora seja registrada perante essa d. Comissão. Entendemos que estas alterações se harmonizam com o espírito e o conceito do regramento proposto por essa d. Comissão.

**II – Artigo 3º, inciso I**

Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 3º Nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos:*

*I – será permitida a procura de, no máximo, 50 (cinquenta) investidores qualificados no território brasileiro, sendo a procura de investidores qualificados no exterior regida de acordo com as regras aplicáveis em cada uma das respectivas jurisdições; e*

*II – os valores mobiliários ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, 50 (cinquenta) investidores qualificados.*

*Parágrafo único. Fundos de investimento cujas decisões de investimento sejam tomadas pelo mesmo gestor serão considerados como um único investidor para os fins dos limites previstos neste artigo.*

Nossos Comentários:

Com esta proposta de alteração e em linha com o disposto na nova redação do artigo 1º da Instrução CVM 476, buscamos esclarecer que o limite de investidores qualificados estabelecido na norma refere-se a investidores que sejam procurados no território brasileiro, sendo que a procura de investidores no exterior deverá ser regida de acordo com as regras aplicáveis em cada uma das respectivas jurisdições.



Esta Associação entende que este esclarecimento é importante, visto que, conforme essa d. CVM esclareceu ao público no Edital, como a regulação de mercado de capitais no Brasil visa à salvaguarda da poupança pública nacional, quaisquer restrições ao universo de investidores contatados, determinadas pela norma de direito brasileiro, devem se dirigir aos esforços de colocação dos valores mobiliários realizados no Brasil, sem prejuízo da aplicação de legislação e regulamentação estrangeira no que tange à procura de investidores fora do território nacional. Permitir a procura de investidores no exterior fomenta o ingresso de recursos no País e, em última instância, confere às companhias abertas brasileiras um acesso mais amplo a fontes de financiamento, sem que isso implique qualquer exposição de risco adicional à poupança pública nacional. Assim, entender que o limite de investidores se aplique independentemente do local onde os investidores estão sendo procurados não atenderia a qualquer propósito a ser legitimamente buscado em norma brasileira, uma vez que, no que tange especificamente a requisitos de registro prévio em jurisdições estrangeiras, os investidores estariam tutelados pelas respectivas leis de mercado de valores mobiliários.

Alternativamente, caso a proposta acima não seja aceita por essa d. Comissão, propomos que o número de investidores a serem procurados passe a ser de 70 (setenta) investidores. Entendemos que este número equilibra a necessidade de limitar a quantidade de investidores contatados em uma oferta isenta de registro perante esta d. Comissão, com a necessidade de assegurar um número mínimo de investidores a serem contatados para viabilizar uma oferta pública de ações, que a prática demonstra ser maior do que o número de investidores contatados em ofertas de títulos de dívida. Com efeito, as instituições integrantes da Associação reportam que, via de regra, um número estimado entre 150 a 200 investidores institucionais no Brasil e no exterior são contatados de maneira efetiva em uma oferta pública de ações registrada nos termos da Instrução CVM 400, sem considerar os investidores não-institucionais ou de “varejo” que podem participar de referidas ofertas.

### **III. –Artigo 7º-A**

Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 7º-A O início da oferta pública distribuída com esforços restritos deverá ser informado pelo intermediário líder à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias, contados a partir:*

*I – do primeiro contato com potenciais investidores sobre a oferta, para os valores mobiliários referidos nos incisos IV, XI e XII do artigo 1º desta Instrução;*

*II – da data da emissão dos valores mobiliários, para os valores mobiliários referidos nos incisos I a III e V a X do artigo 1º desta Instrução; e*

*III – da data da divulgação de fato relevante, especificamente para as ofertas primárias de valores mobiliários referidos nos incisos III (quando conversíveis em ações), XI e XII do artigo 1º desta Instrução.*

*§1º A comunicação de que trata o caput deverá ser encaminhada por intermédio da página da CVM na rede mundial de computadores e conter as informações indicadas no Anexo 7-A desta Instrução.*



*§2º O ofertante e o intermediário líder da oferta deverão manter lista detalhada com informações sobre as pessoas procuradas, a data em que foram procuradas, bem como a sua decisão quanto à apresentação ou não de ordem ou de intenção de investimento, pelo prazo de 5 (cinco) anos, contados a partir do encerramento da oferta.”(NR)*

#### Nossos Comentários:

Estas alterações visam, primeiramente, a uniformizar a terminologia utilizada, substituindo o termo “consulta” pelos termos “contato sobre a oferta” e “procura de investidores”. Entendemos ser esta uma distinção bastante relevante, para diferenciar claramente ações concretas visando à colocação dos valores mobiliários objeto de uma determinada oferta restrita, de consultas a investidores realizadas antes da tomada de decisão por parte do ofertante acerca da realização da oferta, que se enquadram no conceito de “consulta prévia sobre a viabilidade de oferta pública”, regulada na Instrução CVM 400. Também buscou-se ajustar o termo inicial do prazo de contagem da comunicação de início da oferta pública conforme o marco inicial mais adequado para cada valor mobiliário.

Ademais, sugerimos a inclusão de um prazo mínimo para a obrigação de manutenção da lista mencionada no parágrafo segundo. Entendemos suficiente que tal prazo seja de 5 (cinco) anos, assim como ocorre com o disposto no artigo 37, inciso XIII, da Instrução CVM 400, relativamente a guarda de documentos relativos ao processo de registro da oferta, afastando quaisquer dúvidas e questionamentos futuros acerca do período necessário para a manutenção de tal lista pelo ofertante e pelo intermediário líder da oferta.

#### **IV. – Artigo 9º, parágrafo único**

##### Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 9º O ofertante não poderá realizar outra oferta pública da mesma espécie de valores mobiliários do mesmo emissor dentro do prazo de 4 (quatro) meses contados da data do encerramento da oferta, a menos que a nova oferta seja submetida a registro na CVM.*

*Parágrafo único. A restrição prevista no caput não será aplicável a ofertas de certificados de recebíveis imobiliários ou certificados de recebíveis do agronegócio de uma mesma companhia securitizadora lastreados em créditos segregados em diferentes patrimônios por meio de regime fiduciário, bem como de certificados de operações estruturadas emitidos pela mesma instituição financeira com lastro em ativos subjacentes distintos.*

#### Nossos Comentários:

Esta alteração visa a assegurar que os certificados de operações estruturadas poderão ser objeto de ofertas públicas com esforços restritos de distribuição também não estão sujeitos à vedação



de nova oferta em período de 4 (quatro) meses, desde que emitidos pela mesma instituição financeira com lastro em ativos subjacentes distintos.

Visto que há a mesma flexibilidade para os CRIs e CRAs, não haveria porque não estendê-la para os COEs, dentro da mesma lógica de possibilitar que os COEs sejam instrumentos de captação de recursos eficazes para as instituições emissoras, o que acreditamos ser harmônico com o espírito e o conceito do regramento proposto por essa d. Comissão.

## **V. – Artigo 9º-A, §2º**

### Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque

*Art. 9º-A A oferta pública de distribuição primária de ações ou debêntures conversíveis em ações distribuída com esforços restritos pode ser realizada com exclusão do direito de preferência, na forma prevista no inciso I do art. 172, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, nas seguintes hipóteses:*

*[...]*

*§ 1º Na hipótese do inciso I do caput, o cronograma previsto das etapas da oferta e da forma de exercício do direito de prioridade deve ser objeto de fato relevante.*

*§ 2º A oferta deve prever um prazo de, no mínimo, 5 (cinco) dias úteis contados a partir da data de divulgação do fato relevante de que trata o §1º para que os acionistas possam exercer seu direito de prioridade na subscrição dos valores mobiliários.*

### Nossos Comentários:

Esta alteração visa simplesmente aperfeiçoar a linguagem do §2º, deixando claro o termo inicial da contagem do referido prazo.

## **VI. – Artigo 10º, §2º**

### Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 10. O ofertante deverá oferecer informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes para os investidores.*

*§ 1º Os administradores do ofertante também são responsáveis pelo cumprimento da obrigação prevista no caput.*

*§ 2º Qualquer informação relativa à Companhia fornecida aos investidores procurados no contexto da oferta restrita, por emissor*





registrado na categoria A, e que não tenha sido previamente divulgada, deve ser divulgada publicamente mediante atualização do Formulário de Referência, ou por outra forma, desde que por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

#### Nossos Comentários:

Esta proposta de alteração visa simplesmente a orientar com maior clareza as companhias sobre como elas poderão divulgar informações fornecidas aos investidores procurados no contexto da oferta e que não tenham sido previamente divulgadas ao mercado em geral.

O Formulário de Referência é o documento que deve reunir as informações necessárias à tomada de decisão de investimento por parte de qualquer investidor em mercado secundário; assim, buscou-se simplesmente esclarecer que a sua atualização é a principal forma de disseminação de referidas informações, sem prejuízo de outras formas, desde que veiculadas pelos caminhos adequados para a divulgação de informações de companhias abertas.

#### **VII. – Artigo 13º, parágrafo único**

##### Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 13. Os valores mobiliários ofertados de acordo com esta Instrução somente poderão ser negociados nos mercados regulamentados de valores mobiliários depois de decorridos 90 (noventa) dias de sua subscrição ou aquisição pelo investidor.*

*Parágrafo único. A restrição prevista no caput não é aplicável às ações, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações, bônus de subscrição e BDRs Nível III, subscritos ou adquiridos em oferta pública distribuída com esforços restritos, desde que emitidos por emissores registrados na categoria A ou emissores estrangeiros registrados, conforme o caso, bem como aos certificados de operação estruturada (NR).*

#### Nossos Comentários:

Visto que a Minuta de Instrução contemplou que as ações distribuídas em ofertas públicas com esforços restritos não estão sujeitas ao período de vedação à negociação, esta proposta de alteração visa a estender aos demais valores mobiliários conversíveis, permutáveis ou representativos de ações o mesmo tratamento, o que também acreditamos ser harmônico com o espírito e o conceito do regramento proposto por essa d. Comissão.

#### **VIII. – Artigo 15º, §1º, §3º, §5º**

##### Redação da ICVM 476 alterada com nossa Sugestão de Redação em Destaque:

*Art. 15. Os valores mobiliários ofertados nos termos desta Instrução só poderão ser negociados entre investidores qualificados.*





§ 1º A restrição à negociação prevista no caput deixará de ser aplicável caso o emissor tenha ou venha a obter o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976, observados os casos previstos nos §§ 3º, 4º e 5º.

§ 2º No caso de fundos de investimento fechados, a restrição à negociação prevista no caput deixará de ser aplicável caso o fundo apresente Prospecto, nos termos da regulamentação aplicável.

§3º A restrição do caput não se aplica às ações, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações, bônus de subscrição e BDRs Nível III:

*I – que já tiverem sido objeto de oferta pública de distribuição registrada na CVM; ou*

*II – cuja primeira negociação em mercados regulamentados tenha ocorrido há pelo menos 18 (dezoito) meses.*

§4º Nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos que tiverem por objeto ações, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações, bônus de subscrição e BDRs Nível III de emissores em fase pré-operacional, a restrição prevista no caput perdurará enquanto o emissor não se tornar operacional, exceto na hipótese do inciso I do §3º.

§5º O disposto nos §§ 3º e 4º também abrange as debêntures conversíveis ou permutáveis por ações, desde que tais ações sejam emitidas por emissor registrado na categoria A.

#### Nossos Comentários:

A alteração proposta no §1º visa a um aprimoramento de linguagem para esclarecer que, para avaliar se é aplicável ou não a restrição à negociação dos valores mobiliários ofertados em distribuições com esforços restritos, devem ser observadas, além da existência ou não do registro de emissor, as regras instituídas nos novos §§ 3º a 5º.

Por fim, visto que a Minuta de Instrução contemplou que (i) as ações distribuídas em ofertas públicas com esforços restritos não estão restritas à negociação entre investidores qualificados se já tiverem sido objeto de oferta pública registrada ou já tiverem tido sua primeira negociação há 18 (dezoito) meses, e (ii) as ações de emissores em fase pré-operacional distribuídas em ofertas públicas com esforços restritos estão restritas à negociação entre investidores qualificados enquanto o emissor não passar à fase operacional, esta proposta de alteração visa a estender o mesmo tratamento aos demais valores mobiliários conversíveis, permutáveis ou representativos de ações.

Em linha com as propostas acima, também acreditamos que estas alterações se harmonizam com o espírito e o conceito do regramento proposto por essa d. Comissão.



## **IX. – Novos Artigos**

### Sugestão de novo artigo da ICVM 476 sobre opção de lote suplementar

Art. [x] - O ofertante poderá outorgar à instituição intermediária opção de distribuição de lote suplementar, que preveja a possibilidade de, caso a procura dos valores mobiliários objeto de oferta pública com esforços restritos de distribuição assim justifique, ser aumentada a quantidade de valores mobiliários a distribuir, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado, devidamente informado aos investidores.

### Nossos Comentários:

Observamos que a comunicação de início de distribuição prevista no novo artigo 7-A da Instrução CVM 476, conforme descrita no Anexo 7-A, não faz referência à quantidade inicial de valores mobiliários a serem ofertados. Entendemos que essa d. Comissão deliberadamente dispôs desta forma, pois não há uma preocupação regulatória de se determinar *ex-ante* a quantidade de valores mobiliários a serem distribuídos em uma oferta com esforços restritos, uma vez que não há registro prévio.

No entanto, no caso de ofertas primárias de ações (ou valores mobiliários conversíveis, permutáveis ou representativos de ações) com esforços restritos de distribuição, de qualquer forma será necessário, por razões práticas, determinar a quantidade inicial de ações a serem ofertadas, de forma a poder operacionalizar a concessão de prioridade aos acionistas preexistentes, visto que a determinação da quantidade de ações que poderão ser subscritas pelos acionistas no âmbito da oferta prioritária é feita em função da quantidade de ações objeto da oferta. Assim, tal quantidade inicial será informada no fato relevante previsto no novo artigo 9-A da Instrução CVM 476.

Neste caso, entendemos que se faz importante confirmar a possibilidade de uma opção de distribuição de lote suplementar, por meio de previsão expressa na norma. Entendemos que é de grande importância para o êxito das futuras ofertas de ações com esforços restritos de distribuição resguardar expressamente a possibilidade de estabilização de preço de referidas ações no mercado secundário, sendo certo que em qualquer oferta de ações os investidores que participaram da oferta esperam que seja feita atividade de estabilização no mercado secundário. E, como se sabe, nas ofertas de ações, a capacidade de estabilização de preço das ações passa pela possibilidade de colocação de um lote suplementar de ações por parte do agente estabilizador. Assim, sugerimos a inclusão de dispositivo na Instrução CVM 476, análogo ao artigo 24 da Instrução CVM 400, que afaste qualquer dúvida quanto à possibilidade de outorga de opção de lote suplementar de valores mobiliários no âmbito das ofertas com esforços restritos de distribuição.

Alternativamente, caso essa d. Comissão entenda que o regime da Instrução CVM 476 franqueie ampla liberdade a ofertantes e intermediários para determinar a quantidade de valores mobiliários ofertados em função da demanda observada, inclusive quanto a lotes suplementares



de ações (visto que não há necessidade de registro) e que, portanto, a inclusão deste novo artigo seja desnecessária para assegurar a possibilidade descrita acima, solicitamos, respeitosamente, que este entendimento seja divulgado na exposição de motivos a ser apresentada quando da edição da nova Instrução.

*Sugestão de novo artigo da ICVM 476 caso não haja flexibilidade de aumento da quantidade de valores mobiliários ofertada, após anúncio*

*Art. [x] - O ofertante poderá aumentar a quantidade de valores mobiliários a distribuir, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado, devidamente informado aos investidores caso a procura dos valores mobiliários objeto de oferta pública com esforços restritos de distribuição assim justifique.*

*Nossos Comentários:*

Como mencionamos acima, entendemos não haver uma preocupação regulatória de se determinar *ex-ante* a quantidade de valores mobiliários a serem distribuídos em uma oferta com esforços restritos, uma vez que não há registro prévio. Com isso, entendemos que na disciplina proposta pela nova Instrução não haverá qualquer limitação a distribuições parciais ou a possibilidade de colocação de lotes adicionais para as ofertas públicas com esforços restritos de ações, assim como já ocorre nas ofertas públicas com esforços restritos de valores mobiliários de dívida realizadas ao amparo da norma hoje vigente. Em não havendo registro de distribuição, não há a preocupação de aditar o pedido de registro para aumentar o número de valores mobiliários ofertados. E, como o universo de investidores procurados é restrito a certo número de investidores institucionais, a dinâmica de aumento ou redução da quantidade de valores mobiliários pode ser mais flexível.

No entanto, caso essa d. Comissão entenda de forma diversa, sugerimos a inclusão de disposição que autorize expressamente essa possibilidade, nos termos acima.



\* \* \*

Colocamo-nos à disposição dessa d. Comissão para discutir as sugestões ora encaminhadas. Para tanto, solicitamos a gentileza de endereçar quaisquer comunicações ao contato indicado abaixo:

**Associação Brasileira de Bancos Internacionais - ABBI**

At.: Luis E. R. Lisboa

Avenida Paulista, nº 1842, Torre Norte – 15º andar

Cerqueira Cesar – São Paulo – SP - 01311-923

Telefone: (11) 3263-0429

Fax: (11) 3263-0422

E-mail: [luis.lisboa@abbi.com.br](mailto:luis.lisboa@abbi.com.br)

Por fim, aproveitamos para renovar nossos votos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

Luís E. R. Lisboa  
Diretor Executivo

Christian Squassoni  
Diretor Técnico