

Rio de Janeiro, 24 de março de 2014.

À

**Comissão de Valores Mobiliários**

Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar

20.050-901 – Rio de Janeiro – R.J.

Endereço eletrônico: [audpublica0114@cvm.gov.br](mailto:audpublica0114@cvm.gov.br)

At.: Sra. Flavia Mouta Fernandes

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Ref.: Edital de Audiência Pública nº 01/2014

Prezados Senhores,

A Comissão de Mercado de Capitais da Ordem dos Advogados do Brasil – Seccional do Rio de Janeiro (“CMCAP”), criada com o objetivo de fomentar o estudo e a discussão de questões jurídicas que envolvem o mercado de capitais, vem, pela presente, em conformidade com o item 3 do Edital de Audiência Pública SDM nº 01/2014 (“Edital”), apresentar sugestões e comentários à proposta de alteração do vigente sistema de oferta pública de valores mobiliários com esforços restritos.

I. Introdução

1. A iniciativa da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) de modificar o sistema atual de oferta pública de valores mobiliários com esforços restritos para incluir as ações e debêntures conversíveis em ações na lista de títulos que podem ser oferecidos ao mercado nesta modalidade, e criar regras para ofertas públicas iniciais de emissores em fase pré-operacional, reformando a Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009 e posteriores alterações (“Instrução CVM 476”), e a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”), é louvável. A seguir apresentamos nossas sugestões que, em atenção ao item 3 do



Edital, indicarão o dispositivo comentado e, conforme o caso, a proposta de alteração. A minuta de ato normativo proposta será tratada como “Nova Regra”.

## II. Sugestões e comentários

### II.I. Comentários ao artigo 2º da Nova Regra

#### II.I.I. Bônus de subscrição - inclusão de novo inciso no artigo 1º, § 1º da Instrução CVM 476

2. Com a inclusão das ações no rol de valores mobiliários que podem ser emitidos sob a égide da Instrução CVM 476, sugere a CMCAP que também sejam incluídos nesta lista os bônus de subscrição.

3. Tendo em vista que os bônus de subscrição conferem a seus titulares o direito de subscrever ações da companhia em determinadas condições, entendemos que a inclusão destes na Instrução CVM 476 é totalmente justificada.

#### II.I.II. Ofertas no exterior – inclusão de um novo parágrafo no artigo 1º da Instrução CVM 476

4. De modo a evitar dúvidas que possam inibir a realização de ofertas públicas por companhias brasileiras simultaneamente à colocação pública de valores mobiliários no exterior, a CMCAP apresenta, para avaliação da CVM, a proposta de incluir um novo parágrafo no artigo 1º da Instrução CVM 476, com a seguinte redação:

“§ xxx. A emissão de valores mobiliários nos termos desta Instrução não impede a realização concomitante de ofertas públicas em mercados de capitais estrangeiros, regulamentados ou não, que serão consideradas, para todos os efeitos, independentes da oferta realizada em território nacional.



### II.I.III. Emissores em fase pré-operacional – alteração no § 4º do artigo 15

5. A Nova Regra prevê que, nas ofertas públicas com esforços restritos que tiverem por objeto ações de emissores em fase pré-operacional, a restrição à negociação de tais valores mobiliários entre investidores qualificados deverá perdurar enquanto o emissor não se tornar operacional, com a exceção dos emissores cujas ações tiverem sido objeto de oferta pública registrada na CVM.

6. Entende-se que a regra proposta pode gerar dúvidas no mercado quanto à sua aplicação, na medida em que não há um parâmetro objetivo definido na Nova Regra para definir sociedades em fase pré-operacional.

7. Como forma de mitigar eventuais dificuldades na interpretação do mandamento legal, sugere-se que a CVM avalie a possibilidade de adotar um critério objetivo para identificação das sociedades que se encontram em fase pré-operacional. Como opção, a CMCAP apresenta a redação abaixo, para avaliação:

“Art. 15 (*omissis*)

(...)

§ 4º Nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos que tiverem por objeto ações de emissores em fase pré-operacional, assim entendidos aqueles cuja receita operacional represente menos de 20% (vinte por cento) da prevista em estudo de viabilidade elaborado pela sociedade e aprovado por firma de consultoria de reputação internacional para um período de ao menos 5 (cinco) anos a partir da data da conclusão do referido estudo, a restrição prevista no **caput** perdurará enquanto o emissor não se tornar operacional, exceto na hipótese do inciso I do § 3º.”

### II.II. Comentário ao artigo 3º da Nova Regra

#### II.II.I. Alteração no novo artigo 7º-A

8. O artigo 7º-A que a Nova Regra pretende introduzir na Instrução CVM 476 dispõe que o início da oferta pública distribuída com esforços restritos deverá ser informado pelo intermediário líder à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias, contado da primeira consulta a potenciais investidores.

9. Sugere-se que o prazo de 5 (cinco) dias seja substituído pelo de 5 (cinco) dias úteis, que está em linha com a prática que vem sendo adotada pela CVM na edição de atos regulatórios.

II.II.II. Alteração no inciso II do artigo 9º-A

10. O dispositivo indicado estabelece expressamente que a oferta pública de distribuição primária com esforços restritos de ações ou debêntures conversíveis em ações pode ser realizada com a exclusão do direito de preferência se aprovada por acionistas que representem 100% (cem por cento) do capital social do emissor.

11. De modo a deixar mais clara a regra, sugerimos que a CVM avalie a alteração abaixo destacada:

“Art. 9º-A *omissis*

(...)

II – se a realização da oferta, com exclusão do direito de preferência, for aprovada por acionistas que representem 100% (cem por cento) do capital social do emissor”.

\*\*\*

A CMCAP agradece pela oportunidade de contribuir para o aprimoramento do mercado de capitais brasileiro e se coloca à disposição para esclarecimentos sobre os comentários apresentados à Nova Regra.

Atenciosamente,

Igor Muniz

Presidente da CMCAP