

À
**SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO
DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**
(via correio eletrônico) audpublica0114@cvm.gov.br

Ref.: Sugestões e comentários ao Edital de Audiência Pública SDM nº 01/2014

Prezados Srs.,

Utilizamos-nos da presente missiva para submeter as seguintes considerações e comentários à apreciação de V.Sas., conforme segue:

I. Artigo 3º, inciso II

1.1 A limitação relativa à oferta junto aos investidores qualificados (até 50), contida no inciso I deste artigo, nos parece contraproducente aos objetivos gerais desta Instrução, especialmente no que tange (i) à facilitação ao acesso das companhias registradas na “categoria A” ao mercado de capitais (ii) com um menor custo.

1.1.1 Uma vez que já existe a restrição de natureza qualitativa relacionada aos “investidores qualificados”, bem como a devida intermediação pelos agentes de mercado (devidamente regulados), somos da opinião que não haveria razão para limitar o *quantum* de ofertas a estas realizadas.

1.1.2 Ao contrário: é a existência de uma demanda maior de investidores e, portanto, livre, que reduz o custo das captações das empresas e projetos – referimo-nos ao “custo de capital próprio”, conceito consagrado na literatura de finanças.

1.2 Ademais, ao igualar a oferta e o número máximo de subscritores a 50 investidores constrói-se um sistema de *pricing* excessivamente rígido dado o equilíbrio matemático entre a oferta e a demanda. Assim, não acatada a nossa sugestão de tornar a “oferta livre para os investidores qualificados”, contida no item 1.1.1 acima, recomendamos que se amplie o número de investidores, e.g. pelo menos para 250 ofertas (5 para 1), permanecendo inalterado o número de

investidores qualificados (50), tal como proposto pelo edital de audiência pública ora em comento.

II. Artigo 10, parágrafo 1º

2.1 Sugerimos que não sejam referenciados apenas os “administradores do ofertante” neste parágrafo. Sugerimos a seguinte redação:

“Os administradores do ofertante bem como todos aqueles ligados ao ofertante e que venham a prestar informações também são responsáveis pelo cumprimento da obrigação prevista no caput”.

III. Artigo 10, parágrafo § 2º

3.1 Sugerimos a inclusão da palavra “antecipadamente” ao referido parágrafo, que teria a redação alterada, conforme sugestão a seguir:

*“Qualquer informação fornecida aos investidores consultados, por emissor registrado na categoria A, deve ser divulgada **antecipadamente** por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.”*

3.2 Entendemos que o objetivo deste parágrafo é evitar eventuais assimetrias informacionais. Logo, nossa percepção é a de que a requisição de que a divulgação na rede mundial de computadores seja antecipada se alinha perfeitamente com o objetivo desta previsão.

IV. Artigo 10

4.1 Sugerimos que se inclua neste artigo a obrigação, a ser cumprida pela empresa que capte recursos por meio desta modalidade de oferta pública, de realizar reunião pública, mesmo antes do eventual período de restrição à negociação, com a participação de investidores em geral, analistas de investimento, intermediários, etc. e não somente com a participação de investidores qualificados.

4.2 Entendemos que esta obrigação se alinha com objetivo da CVM – Comissão de Valores Mobiliários de permitir a livre negociação de valores mobiliários que “já tiverem sido objeto de oferta pública de distribuição registrada na CVM” ou “cuja primeira negociação em bolsa de valores tenha ocorrido há pelo menos 18 (dezoito) meses”. (Artigo 15 , § 3º, Incisos I e II).

4.3 Tais reuniões públicas teriam o objetivo “educacional” em relação às empresas que prestam informações, bem como motivaria a participação de eventuais (futuros) investidores nesta modalidade de oferta pública.

V. Das Sociedades Limitadas

5.1 Entendemos que, já que se pretende alterar a Instrução Normativa nº 476, de 16 de janeiro de 2009, entendemos que seria uma excelente oportunidade para se incluir, expressamente, a possibilidade de as sociedades limitadas poderem proceder às ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos.

5.2 Somos da opinião que tal inclusão seria salutar e proporcionaria a criação de uma cultura de participação no mercado de capitais, mediante a emissão de valores mobiliários no formato daquele previsto pela IN 476/09 da CVM por sociedades limitadas.

Eram estes os temas que tínhamos para apresentar pelo momento.

Atenciosamente,

Edison Carlos Fernandes

Francisco Petros
Papathanasiadis

Franz Eduardo Brehme
Arredondo