RELATÓRIO DE ANÁLISE

Audiência Pública SDM nº 03/15 – Processo CVM nº RJ-2014-12576

Objeto: Alteração da Instrução CVM nº 471, de 8 de agosto de 2008, que dispõe sobre o procedimento simplificado para registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

1. **Introdução**

O presente relatório é resultado da Audiência Pública SDM nº 03/15, que recebeu comentários entre os dias 4 de novembro de 2015 e 4 de dezembro de 2015, e teve como objeto a minuta de instrução (“Minuta”) sobre o procedimento simplificado para registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

A Minuta teve o objetivo de atualizar a norma para contemplar mudanças ocorridas em outros normativos e demandas detectadas a partir da experiência acumulada desde sua edição.

Para melhor descrever e comentar as manifestações dos participantes, este relatório é dividido da seguinte forma: (i) introdução; (ii) participantes; (iii) comentários à minuta; e (iv) proposta definitiva de instrução.

Como as manifestações recebidas pela CVM durante o processo de audiência pública se encontram disponíveis na íntegra na sua página na rede mundial de computadores[[1]](#footnote-1), todos os comentários e sugestões enviados tempestivamente são citados neste relatório de forma resumida.

1. Participantes
2. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA;
3. BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros; e
4. Stocche, Forbes, Padis, Filizzola Clápis, Passaro, Meyer e Refinetti Advogados (Stocche, Forbes).

3. Comentários à Minuta

**3.1 Divulgação do prospecto preliminar na data da apresentação à CVM do pedido de registro de oferta (art. 3º, inciso I e § 3º )**

O Stocche Forbes e a ANBIMA sugerem que a Minuta seja alterada para prever a possibilidade do ofertante apresentar somente uma minuta do prospecto preliminar no momento da apresentação do pedido de registro da oferta na CVM.

A ANBIMA entende que, com a divulgação do prospecto preliminar e do aviso ao mercado, a oferta estará necessariamente em fase de negociação, ou seja, a disponibilização de tais documentos obriga o ofertante a lançar sua oferta. Em seu entendimento, a necessidade de divulgação desses documentos na data da apresentação do pedido de registro na CVM poderia ser prejudicial à oferta, principalmente no caso de renda variável, cujas ações podem sofrer oscilações bruscas devido à permanência da oferta aberta por um período mais longo. A seu ver, o fator determinante para o lançamento da oferta deveria ser a janela de oportunidade, não lhe parecendo a melhor prática de mercado vincular a data de lançamento à data da apresentação do pedido de registro da oferta na CVM.

Para a participante, a alteração proposta tenderia a anular o benefício da Instrução CVM nº 471, de 2008, principalmente para as ofertas de renda variável, podendo ser mais vantajoso utilizar-se da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que permite o lançamento da oferta quando o ofertante e a instituição intermediária entendam ser o melhor momento de mercado.

Nesse sentido, sugere que a decisão pelo momento de lançamento da oferta com a divulgação do prospecto preliminar e aviso ao mercado seja definida a critério da ofertante e dos coordenadores, conforme o momento de mercado, sem necessariamente estar vinculada à data do protocolo do registro na CVM. Assim, de acordo com essa participante, o pedido de procedimento simplificado deve ser acompanhado da minuta do prospecto preliminar.

|  |
| --- |
| A CVM considerou as preocupações manifestadas pela ANBIMA e pelo Stoche Forbes e optou por alterar o modelo proposto na Minuta, mas procurando garantir, por outro lado, que a CVM possa analisar e formular exigências sobre as informações que serão disponibilizadas ao mercado.  Assim, a versão final da norma altera o art. 3º, § 3º, que passa a exigir a apresentação de uma minuta do prospecto preliminar no momento do pedido de registro da oferta na CVM, sempre que o ofertante pretenda utilizar o prospecto preliminar para os fins previstos na norma que trata do registro de oferta pública de distribuição.  Cabe lembrar que, no procedimento simplificado, os documentos apresentados à CVM no momento do pedido de registro já foram analisados pela entidade autorreguladora conveniada, motivo pelo qual a CVM entende que esses documentos devem ser apresentados em sua forma mais completa e madura possível.  Desse modo, também foi acrescentado na versão final da norma o § 4º ao art. 3º que prevê que, ressalvadas as alterações decorrentes do cumprimento de exigências da CVM, a minuta do prospecto preliminar e o prospecto preliminar que será divulgado pelo ofertante junto com o aviso ao mercado devem ser substancialmente idênticos. A norma utiliza a expressão “substancialmente idênticos” para indicar que o ofertante e a instituição líder da oferta podem, quando necessário, acrescentar ao prospecto preliminar outras informações (além daquelas decorrentes das exigências da CVM) que venham a se mostrar essenciais para a tomada de decisão do investidor sobre a oferta. |

**3.2 Divulgação do aviso ao mercado relativo ao pedido de análise prévia (art. 7º)**

A BM&FBOVESPA afirma que a Instrução CVM nº 400 trata, em seu art. 54-A, dos canais de divulgação específicos, que não se confundem com aqueles estabelecidos nos termos da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002. A participante argumenta que nos termos da Instrução CVM nº 400, de 2003, não seria obrigatória a divulgação em jornal de grande circulação ou portal de notícias com página na rede mundial de computadores, não sendo coerente prever que, no caso do procedimento simplificado, isso seja obrigatório, tornando a divulgação mais onerosa.

|  |
| --- |
| O art. 7º da Instrução CVM nº 471, de 2008, prevê que o ofertante deve divulgar ao mercado que protocolou pedido de análise prévia na entidade autorreguladora, na mesma data do protocolo.  A necessidade dessa comunicação foi introduzida na Instrução CVM nº 471, de 2008, para garantir que as ofertas sujeitas ao procedimento simplificado pudessem ter ampla publicidade desde a data do pedido de análise prévia na entidade autorreguladora. Considerando o impacto que a divulgação da intenção de realização de oferta pública de distribuição pode ter sobre as cotações de mercado e sobre as decisões de investimento, a Instrução CVM nº 471, de 2008, determinou, desde sua edição, que a comunicação prevista no art. 7º deveria ser feita da mesma forma demandada para a divulgação de informações relevantes.  A divulgação exigida no art. 7º da Instrução CVM nº 471, de 2008, não encontra paralelo nas divulgações requeridas pela Instrução CVM nº 400, de 2003, uma vez que esta última não demanda que o ofertante comunique o mercado sobre a apresentação de pedido de registro de oferta na CVM.  Desse modo, as alterações propostas na Minuta visam apenas alinhar a forma de divulgação prevista na Instrução CVM nº 471, de 2008, às modificações introduzidas na Instrução CVM nº 358, de 2002, pela Instrução CVM nº 547, de 5 de fevereiro de 2014.  O custo da divulgação da intenção de realização de oferta de distribuição de valores mobiliários, realizada de acordo com o art. 7º da Minuta, dependerá do canal de comunicação livremente escolhido pela companhia, nos termos da Instrução CVM nº 358, de 2002.  Assim, a sugestão não foi acolhida. |

**4. Proposta definitiva de instrução**

A proposta definitiva de instrução segue anexa a este relatório.

Rio de Janeiro, 17 de maio de 2016.

*Original assinado por*

**Antonio Carlos Berwanger**

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

1. Ver: http://www.cvm.gov.br/audiencias\_publicas/ap\_sdm/2015/sdm0315.html [↑](#footnote-ref-1)