

São Paulo, 7 de março de 2024

Ao Senhor
Antonio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Assunto: Audiência Pública SDM nº 05/23

Prezado Senhor,

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) agradece à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a oportunidade de participar da Audiência Pública SDM nº 05/23, que trata da regulamentação das ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas com o objetivo de colocar novos critérios para a OPA por aumento de participação e a criação de um quórum diferenciado para a OPA para cancelamento de registro.

A proposta de reformulação da disciplina das OPA toca em pontos sensíveis de melhoria em relação ao modelo atual e incorpora entendimentos que foram sendo construídos pela CVM por meio de seus julgados ao longo das últimas duas décadas. As alterações demonstram um comprometimento efetivo com a transparência, a equidade e a eficiência do mercado de capitais brasileiro.

Em especial, gostaríamos de destacar os seguintes pontos:

1. Novos critérios para a OPA por aumento de participação - Os parâmetros sugeridos torna mais simples a metodologia de cálculo da quantidade de ações cuja aquisição acarreta a necessidade de realização desse tipo de OPA. A regra atual representa um custo regulatório alto para a companhia, controlador, minoritários, regulador e participantes do mercado em geral. Dessa forma, é bem-vinda a proposta da Minuta A no tocante às simplificações e otimizações nos procedimentos de realização da OPA por aumento de participação. No entanto, sugerimos a seguinte alteração no art. 45 da minuta:

Redação do edital	Redação sugerida	Comentários
<p>Art. 45.</p> <p>A OPA por aumento de participação deve realizar-se sempre que a aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada:</p> <p>I – leve a uma redução do total de ações em circulação de uma mesma classe e espécie a patamar inferior a 15% (quinze por cento); ou</p> <p>II – em um exercício social, represente mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação.</p>	<p>Art. 45.</p> <p>A OPA por aumento de participação deve realizar-se sempre que a aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada:</p> <p>I – leve a uma redução do total de ações em circulação de uma mesma classe e espécie a patamar inferior a 15% (quinze por cento); ou</p> <p>II – em um exercício social nos últimos 12 (doze meses), represente mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação.</p>	<p>Sugerimos a troca do marco temporal para tornar a regra mais efetiva na proteção dos acionistas que seriam alvo da OPA. Da forma proposta no edital, o acionista controlador ou a pessoa a ele vinculada poderia reduzir as ações em circulação ao longo de dois meses, em exercícios fiscais diferentes. Recomendamos a alteração para mitigar o risco de que o acionista adquirente utilize de artifício para evitar a incidência da obrigatoriedade OPA.</p>

2. Quórum diferenciado para a OPA para cancelamento de registro: o novo critério é positivo ao criar uma porta para os acionistas minoritários que, eventualmente, fiquem “presos” a um papel com baixíssima liquidez, de uma companhia que está a caminho de fechar capital. No entanto, sugerimos à CVM que esclareça se no caso de sucesso ou insucesso de uma OPA para cancelamento de registro será possível, posteriormente, aplicar a regra constante do § 5º do art. 4º da LSA, conhecida como “squeeze-out”, que faculta à companhia, por meio de decisão assemblear, realizar o resgate das ações remanescentes no caso de restarem, após a OPA, menos de 5% de ações de seu capital social em circulação.

Agradecemos a atenção dispensada e nos colocamos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Cordialmente,

Danilo Gregório

gerente de relações institucionais e governamentais

Renan Perondi

coordenador de relações institucionais e governamentais

Equipe de Vocalização e Influência

IBGC