

28 de dezembro de 2017
736/2017-DRE

Companhias Listadas no Novo Mercado, no Nível 2 e no Nível 1 – Presidente do Conselho de Administração, Diretor-Presidente e Diretor de Relações com Investidores

Ref.: **Dispersão Acionária em Oferta Pública de Distribuição de Ações**

1. Aplicação

Esta interpretação se aplica às companhias listadas no Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1.

2. Dispersão Acionária em Oferta Pública de Distribuição de Ações (Ofertas 400)

2.1. Apresentação e objetivos da obrigação em Ofertas 400

Os Regulamentos do Novo Mercado, do Nível 2 e do Nível 1 (Regulamentos) estabelecem que as companhias listadas devem envidar os melhores esforços para alcançar dispersão acionária quando da realização de oferta pública de distribuição de ações (nos termos da Instrução CVM 400/03) (Oferta 400), adotando, para tanto, procedimentos que devem estar devidamente refletidos no respectivo prospecto e nos demais documentos da Oferta, conforme aplicável, como o aviso ao mercado.

Essa obrigação também se aplica às ofertas públicas de distribuição de certificados de depósito de ações, conhecidas como “*units*”. No entanto, não se aplica às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários conversíveis em ações, tais como debêntures conversíveis e bônus de subscrição.

O objetivo dessa obrigação é buscar garantir o acesso dos investidores ao capital das companhias listadas, assim como permitir uma base acionária mais diversificada, trazendo benefícios para a liquidez das ações.

2.2. Natureza da obrigação em Ofertas 400

Constitui uma típica obrigação de meio, cujo cumprimento dependerá da verificação, pela **B3**, de que foram envidados melhores esforços para alcançar dispersão acionária no âmbito da Oferta 400, independentemente de o resultado (efetiva dispersão acionária) ter sido alcançado.

2.3. Exemplos de procedimentos especiais em Ofertas 400

Os Regulamentos apresentam alguns exemplos de procedimentos especiais a serem utilizados para caracterizar os melhores esforços na obtenção da dispersão

acionária na Oferta 400, quais sejam: a garantia de acesso a todos os investidores interessados; ou a distribuição a pessoas físicas ou investidores não institucionais (Investidores de Varejo) de, no mínimo, 10% do total a ser distribuído na Oferta 400.

Outros procedimentos especiais podem ser utilizados para fins de cumprimento da obrigação. Entretanto, os exemplos indicados constituem um parâmetro consolidado de cumprimento da obrigação de dispersão prevista nos Regulamentos, que vai desde a garantia de acesso a todos os investidores (que representaria o máximo da tentativa de se obter dispersão acionária) até a distribuição a Investidores de Varejo de, no mínimo, 10% do total da Oferta 400 (que representaria o mínimo da tentativa de se obter dispersão acionária).

Assim, apesar da natureza exemplificativa dos mecanismos especiais apresentados nos Regulamentos, qualquer outro procedimento especial a ser adotado apenas constituirá um efetivo meio de obtenção de dispersão acionária quando respeitar o limite mínimo indicado anteriormente.

2.4. Total a ser distribuído no âmbito de Ofertas 400

Caso a companhia pretenda cumprir a obrigação de dispersão por meio da distribuição aos Investidores de Varejo de, no mínimo, 10% da Oferta 400, tal percentual deverá ser calculado em relação ao seu **volume financeiro total**, o qual deverá compreender, além do volume inicialmente ofertado (oferta base):

- i. o lote adicional de que trata o art. 14, §2º, da Instrução CVM 400/03 (*hot issue*);
- ii. o lote suplementar de que trata o art. 24 da Instrução CVM 400/03 (*green shoe*);
- iii. a parcela da Oferta 400 a ser distribuída no Exterior, na forma de *depository receipts* ou instrumento similar; e
- iv. a parcela da Oferta 400 a ser distribuída preferencial ou prioritariamente aos acionistas da companhia.

3. Dispersão Acionária em Ofertas Públicas de Distribuição com Esforços Restritos (Ofertas 476)

3.1. Apresentação e ausência de aplicabilidade da obrigação em Ofertas 476

A Instrução CVM 476/09 dispõe sobre ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários com esforços restritos (Ofertas 476), nas quais é permitida a procura de, no máximo, 75 investidores qualificados, dos quais até 50 podem subscrever ou adquirir os valores mobiliários ofertados.

De acordo com a Instrução CVM 476/09, não são considerados, para fins dos referidos limites numéricos, os acionistas da companhia que exercerem direito de prioridade ou de preferência no âmbito das Ofertas 476.

A sistemática dos esforços restritos de distribuição em ofertas públicas de ações é posterior à origem dos Regulamentos do Nível 2 e do Nível 1, motivo pelo qual não há tratamento específico da matéria em tais regulamentos.

A rigor, pela literalidade das regras previstas nos Regulamentos do Nível 2 e do Nível 1, as Ofertas 476 poderiam ser consideradas antagônicas, pois os Regulamentos impõem às companhias a obrigação de envidarem esforços com o objetivo de alcançar dispersão acionária quando da realização de ofertas públicas de distribuição de ações.

A nova versão do Regulamento do Novo Mercado, em vigor desde 02/01/2018, disciplina expressamente a matéria, excepcionando os procedimentos de dispersão acionária em Ofertas 476, conforme disposto em seu art. 12, parágrafo único.

Nesse contexto, com o intuito de harmonizar a interpretação dos Regulamentos, a **B3** não considerará a realização de Ofertas 476 no Nível 2 e no Nível 1, a princípio, como infração às regras relativas aos esforços de dispersão.

Atenciosamente,

Flavia Mouta Fernandes
Diretora de Emissores