

# TOPXIX

PROGRAMA DE TREINAMENTO  
DE **PROFESSORES**

## Ofertas Públicas de Distribuição e Ofertas Públicas de Aquisição

Flavia Mouta – Diretora de Emissores da B3

- Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários
  - Histórico das Ofertas Públicas no Brasil
  - Espécies de Valores Mobiliários
  - Emissões Públicas e Emissões Privadas
  - Ofertas Públicas: Ofertas 400 e 476
  - Ofertas Públicas de Debêntures
- Ofertas Públicas de Aquisição
  - O que são OPAs?
  - OPA de Cancelamento de Registro
  - OPA de Alienação de Controle
  - OPA por Aumento de Participação Acionária

# **Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários**

1978: Ações e bônus de subscrição

1980: Instrução CVM 13 (Ofertas Públicas)

1982: Debêntures

1983: Instrução CVM 28 (agente fiduciário)

1991: Notas Promissórias Comerciais

1994: Cotas de Fundos Imobiliários, Certificados de Investimento Audiovisual, Opções não Padronizadas (Warrants)

1997: Certificados a Termo de Mercadorias e Serviços

1998: CRI – Certificados de Recebíveis Imobiliários, CIC – Contratos de Investimento Coletivo

2000: BDR (*Brazilian Depositary Receipts*)

2001: Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da Bovespa

2003: Cotas de Fundos de Participações (FIP)

2003: Instrução CVM 400

2004: CEPAC – Certificado de Potencial Adicional de Construção

2005: Títulos do Agronegócio (WA, CDA, CDCA, CRA)

2006: Cotas de FIDC não Padronizados

2008: Novas regras para fundos imobiliários

- 2009: Ofertas com esforços restritos – Instrução CVM 476
- 2009: Registro de emissores de valores mobiliários
- 2014: Instrução 551 – Reforma na Instrução 476
- 2014: Regulação de fundos de investimento – Instrução CVM 555
- 2015: Regulação de Certificado de Operações Estruturadas – Instrução CVM 569
- 2017: Regulação do *Crowdfunding*

Lei 6.385/76 alterada pela Lei 10.303/01:

“Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

- I. as ações, debêntures e bônus de subscrição;
- II. cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;
- III. os certificados de depósitos de valores mobiliários;
- IV. as cédulas de debêntures;
- V. as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou clubes de investimento em quaisquer ativos;
- VI. as notas comerciais;
- VII. os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;
- VIII. outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e

Lei 6385/76 alterada pela Lei 10303/01:

- IX. quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

§1º Excluem-se do regime desta Lei:

- I. os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal;
- II. os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures.



Inovações trazidas pela reforma de 2001:

- fundos de investimento;
- derivativos; e
- contratos de investimento coletivo.

Em suma:

os títulos negociados no mercado de capitais brasileiro são os representativos do capital e dívida de sociedades, além de cotas de fundos de investimento.

## Emissão Pública X Emissão Privada

- A emissão pública é dirigida ao público investidor em geral, feita por companhia aberta, sob registro na CVM. É necessária a contratação de **underwriters**.
- A emissão privada é voltada para um grupo seletivo de investidores, não sendo necessário o registro na CVM nem a contratação de **underwriters**.

Caracterizam a emissão pública (art. 19, § 3º, Lei nº 6.385/76):

- I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público;
- II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores;
- III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.

Definição de público:

- Considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora. (artigo 3º, § 1º, da Instrução CVM nº 400)

- Equilíbrio das relações entre ofertantes, intermediários e investidores.
- Disponibilidade para o público investidor de todas as informações relevantes necessárias a uma decisão de investimento refletida e consciente.
- Facilitar o acesso, a custos adequados, dos emissores à poupança pública, sem que haja prejuízo à proteção dos investidores.
- Refletir as atuais práticas adotadas pelos mercados interno e externo, inclusive aquelas recomendadas pela IOSCO.

## Casos Práticos:

1) Mtel

2) Rancho Belo

3) Condo-Hotéis

O Ordenamento jurídico brasileiro prevê dois grandes tipos de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

Ofertas Públicas (Instrução CVM 400)

Ofertas Públicas com esforços restritos

- Principais diferenças entre Ofertas 400 e Ofertas 476:

	Ofertas 400	Ofertas 476
Número de investidores	Ilimitado	Procura de, no máximo, 75 investidores e subscrição ou aquisição por, no máximo, 50 investidores
Destinação da Oferta	Público em geral	Investidores Profissionais
Registro na CVM da Oferta	Deve haver o registro, nos termos da ICVM 400	Dispensa automática de registro
Lock up	Não há <i>Lock up</i>	90 dias
Necessidade de Prospecto	Sim	Não





- O que são Debêntures?
  - São valores mobiliários representativos de dívida de médio e longo prazo que asseguram a seus detentores (debenturistas) direito de crédito contra a companhia emissora.
- Deliberação de Emissões de Debêntures devem seguir os requisitos do Art. 59 da Lei 6.404/76
- Deliberação sobre a emissão é da AGE ou RCA para companhia aberta
- Debêntures de infraestrutura

- Tipos:
  - Simples
  - Conversíveis
- Espécies:
  - Garantia real
  - Garantia flutuante
  - Quirografária ou sem preferência
  - Subordinada

## **Ofertas Públicas de Aquisição (OPAs)**

- Ofertas Públicas de Aquisição de Ações (*Tender Offer*)
- Base legal: Lei 6.385/76 e Lei 6.404/76
- Instrução CVM 361 de 2002
- OPA X IPO

### Obrigatórias:

- Cancelamento de Registro de Companhia Aberta
- Aumento der Participação do Controlador
- Alienação de Controle

### Voluntárias

- Voluntária propriamente dita
- Aquisição de Controle
- Concorrente

Ações em circulação – Art. 3, III da ICVM 361

Acionista Controlador – Art. 3, IV da ICVM 361

Pessoas Vinculadas – Art. 3, VI da ICVM 361

Base Legal: art. 4º, § 4º da Lei 6.404/76

“O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A.”

3 passos para o preço justo:

- Laudo de avaliação
- Revisão do preço (nova avaliação) – 10% do *Float*
- Adesão de 2/3 (Conceito exclusivo de ações em circulação)



### Casos concretos

ECONÔMICO  
**Valor**

23/06/2016 às 18h05

## **CVM autoriza pedido de OPA da Tereos Internacional**

ECONÔMICO  
**Valor**

28/12/2015 às 05h00

## **CVM exige realização da OPA do Sofisa**

Base Legal: art. 254-A da Lei 6.404/76

“Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários autorizará a alienação de controle de que trata o *caput*, desde que verificado que as condições da oferta pública atendem aos requisitos legais.

§ 3º Compete à Comissão de Valores Mobiliários estabelecer normas a serem observadas na oferta pública de que trata o *caput*.

Casos concretos:

 **ESTADÃO**

**Petrobras pagará US\$ 1,3 bi pela Ipiranga e Braskem, US\$ 1,1 bi**

ECONÔMICO  
**Valor**

20/09/2017 às 14h57

**J&F conclui venda de controle da Alpargatas**

Base Legal: art. 4º, § 6º da Lei 6.404/76

“O acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta pública, por preço determinado nos termos do § 4º, para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado.”

- Impedimento à liquidez: limite de 1/3 das ações em circulação

Casos concretos:

ECONÓMICO  
**Valor**

28/12/2015 às 05h00

# CVM exige realização da OPA do Sofisa

**Obrigada!**

**Flavia Mouta – Diretora de Emissores da B3**

**[flavia.mouta@b3.com.br](mailto:flavia.mouta@b3.com.br)**