

São Paulo, 23 de Outubro de 2012.

Carta/AMEC/Presi nº 09/2012

Ao
Sr. Otavio Yazbek
Presidente Interino
Comissão de Valores Mobiliários - CVM
Rua Sete de Setembro, 111 – 32º andar
Rio de Janeiro, RJ

CC: Fernando Soares Vieira, SEP/CVM
Carlos Rebello, Diretor de Regulação, BM&F Bovespa

Sr. Presidente,

A Comissão Técnica da Amec, em reunião ocorrida em 15.08.2012, debateu a emissão privada de debêntures conversíveis feita pela companhia PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações.

Ainda que o consenso da Comissão tenha sido pela inexistência de prejuízos aos acionistas da companhia na citada operação, seus membros externaram preocupação com relação ao precedente que ela pode inaugurar.

Especificamente, nossos associados entendem que a debênture mencionada configura-se, na realidade, em bônus de subscrição, tendo em vista a imaterialidade do seu valor principal. Ainda que não exista óbice legal explícito a tal estrutura, a Amec sempre busca a prevalência da essência sobre a forma – e em sua essência, o título emitido é claramente um bônus de subscrição.

A classificação do mesmo como “debênture” permite a outorga de direitos de voto e veto aos debenturistas que, reunidos em assembleia especial, podem invalidar determinadas deliberações dos acionistas.



No entendimento da Amec, estes poderes conferidos aos debenturistas pela legislação societária são justa contrapartida ao capital disponibilizado por eles – inserindo-se assim perfeitamente no sistema de freios e contrapesos que rege as empresas de capital aberto. Adicionalmente, eventual veto de debenturistas a deliberação dos acionistas pode ser contornado com a aceleração do pagamento do principal.

A operação em tela não possui tais características. Os debenturistas não conferem capital relevante à sociedade através deste instrumento (embora o façam através das ações que mandatoriamente adquiriram para ter acesso às debêntures). Adicionalmente, não é possível contornar eventual veto dos debenturistas a deliberação dos acionistas.

A CVM manifestou-se tempestiva e corretamente através do Ofício CVM/SEP/GEA-3/Nº 1252/12. A Amec vem manifestar sua concordância com a visão do regulador, e cumprimenta-lo por este posicionamento.

Ademais, a Amec convida os destinatários desta a uma reflexão adicional sobre a conveniência de posicionamento – válido para futuras operações – que limite a criação de estruturas desta natureza. No âmbito da CVM, teme-se que a denominação de um valor mobiliário em categoria diversa daquele que representa sua realidade econômica venha a ser fonte de distorções e desvios de valor dos acionistas minoritários. E no âmbito da BM&F Bovespa, tal estrutura permite o questionamento sobre eventual infração ao item 3.1.2. do Regulamento do Novo Mercado, em verdadeira “terceirização” do direito de voto.

Reiteramos que a Amec divide essas considerações com os senhores tendo em vista seu constante objetivo de colaborar para o aprimoramento das práticas de nosso mercado de capitais.

Ficamos desde já à disposição para maiores esclarecimentos ou debates.

Atenciosamente,


MAURO RODRIGUES DA CUNHA

Presidente