

Carta/AMEC/Presi nº 03/2017

São Paulo, 03 de fevereiro de 2017.

Aos Srs.

**Dov Rawet**

Comissão de Valores Mobiliários - CVM  
Superintendência de Registro de Valores Mobiliários  
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Centro.  
Rio de Janeiro - RJ  
CEP - 20159-900  
[sre@cvm.gov.br](mailto:sre@cvm.gov.br)

**Flavia Mouta**

Diretora de Regulação  
BM&F Bovespa SA  
Praça Antônio Prado, 48  
São Paulo, SP  
[fmouta@bmfbovespa.com.br](mailto:fmouta@bmfbovespa.com.br)

**Ref: OPAs AGRESSIVAS**

Prezados Senhores,

1. A Amec vem, mais uma vez, submeter a V.Sas. contribuições baseadas nas discussões de nossa Comissão Técnica, inspiradas em situações reais e com o objetivo de aprimorar nosso mercado de capitais.
2. As Ofertas Públicas de Aquisição de ações (OPAs) tem sido um tema relevante das discussões em nossas comissões. Trata-se de evento relevante para a vida societária da Companhia, e com grande repercussão patrimonial entre seus acionistas.
3. Não por outra razão, tanto CVM como BM&F Bovespa tem demonstrado grande preocupação ao longo dos anos em construir um ambiente regulatório que garanta que as OPAs sejam realizadas

*...de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA<sup>1</sup>*

4. Não obstante, ainda vemos alguns ofertantes que buscam contornar estes princípios através de mecanismos que acabam por pressionar os acionistas minoritários a alienar suas ações em condições unilateralmente determinadas. Entendemos que tais práticas devem ser de plano impedidas, tanto pelo aspecto do prejuízo que imputam aos investidores quanto pela ameaça que representam à integridade dos aparatos regulatórios estabelecidos.
5. Todavia, recentemente foi anunciada uma oferta unificada, para cancelamento do registro de companhia aberta e para saída do Novo Mercado. Tal OPA possui duas características importantes que, no entendimento da Amec, agridem os sistemas tanto da CVM como da BM&F Bovespa para esta disciplina.
6. Em primeiro lugar, o Ofertante tenta fazer letra morta da lei ao declarar que desistirá da oferta caso seja utilizada a faculdade dos acionistas minoritários, prevista no Artigo 4-A da Lei 6.404/76, e no Artigo 23 e seguintes da Instrução 361/02, de solicitar um novo laudo de avaliação para determinação do preço da oferta.
7. Por óbvio, o Ofertante sempre detém a possibilidade de desistir da oferta, caso o novo laudo aponte valor que considere não aceitável. Mas ameaçar a retirada da oferta antes mesmo de que tal laudo seja solicitado, preparado e publicado se traduz em verdadeira revogação privada da lei, além de configurar uma inadmissível pressão sobre os acionistas para aceitar as condições impostas, sem a “contraprova” a si assegurada pelas normas em vigor.
8. Não satisfeito com tal pressão, o Ofertante também condiciona a oferta à não aceitação da mesma pelos dois maiores acionistas minoritários – integrantes, por definição, das ações em circulação.
9. A Amec entende que esta condição equivale a estender uma oferta destinada não a 100% das ações em circulação, mas sim a percentual inferior a este – contrariando, portanto, frontalmente, a lei (Lei 6.404/76, Artigo 4º, Parágrafo 4º), a regulamentação da CVM (Instrução CVM 361/02, Artigo 16) e da BM&F Bovespa (Regulamento do Novo Mercado, Artigo 11.2).
10. Que fique claro que nada obstará um cenário no qual o Ofertante negocie com esses acionistas sua permanência na base acionária. Mas para que isso seja compatível com a regulamentação seria necessário que ambos concordassem em ser excluídos das ações em circulação – por exemplo, assinando um acordo vinculante com o acionista controlador – com todas as consequências que isso traz. Sem este passo anterior, não entendemos ser possível a concessão de registro a ofertas que deveriam ser estendidas a 100% das ações em circulação.
11. Por essas razões, a Amec solicita à BM&F Bovespa e à CVM que analise situações como as aqui narradas com a maior diligência possível, recusando o registro de ofertas que, seja de forma

<sup>1</sup> Instrução Normativa CVM 361/2002, Artigo 4º, Inciso II.

direta (Itens 8 e 9), seja de forma retórica (Item 7), afastem-se da legislação vigente e dos sistemas criados pela Instrução 361/02 e pelo Regulamento do Novo Mercado.

Sendo o que tínhamos o momento, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,



**MAURO RODRIGUES DA CUNHA**  
Presidente Executivo