

<h1>NAVARRO</h1> <p>ADVOGADOS</p>	SÃO PAULO RUA JOAQUIM FLORIANO 100 18º ANDAR SÃO PAULO SP CEP 04534 000 BRASIL 55 11 3511 9900 NAVARRO ADV.BR	RIO DE JANEIRO / EM COOPERAÇÃO COM RZLZNSKY & FOX AV RIO BRANCO 177 18º ANDAR RIO DE JANEIRO RJ CEP 20040 007 BRASIL 55 21 3520 5900 RZFX.COM.BR	
	ESCRITÓRIOS ASSOCIADOS: ANTÔNIO FRUTUOSO E ASSOCIADOS LISBOA – PORTUGAL PIQUET LAW FIRM P.A. MIAMI/FL – EUA		
ALEXANDRE TADEU NAVARRO PEREIRA GONÇALVES ELVIS CAMARGO SILVA DE BRONG MATTAR ULISSES PENACHO RICARDO PEAKE BRAGA THIAGO D'AUREA CIOFFI SANTORO BIAZOTTI RENATO VILELA FARIA MARCOS LOPES PRADO FABIANO MARCOS DA SILVA FLAVIA BUENO GONÇALVES MARCELO TEIXEIRA MENNITI	ANORÉ PEIXOTO DE TOLEDO MONICA ANDRÉIA CANCHERINI LÓPEZ CIRO FLAVIO FIORINI BARBOSA EDUARDO JARDIM NUNES E GUEDES NATÁLIA DOS SANTOS NERY ANDRÉA DE FARIA SOUBEIHE RICARDO AUGUSTO ALVES DOS SANTOS BARBARA HANAÉ KOBAYASHI DANIELA HARARI MONACO HENRI MATARASSO FILHO	LAIS MORGADO LARIANE CARVALHO PEREIRA JULIANA JANET YATIM PRISCILA FIORATTI LARISSA YURI SCABIN ALINE KARINA DUARTE SACHLOTTO ISABEL CRISTINA TORRES SILVA VINICIUS GOMES ANDRADE ALINE CICALISE SILBERSCHMIDT THÁIS DE MIRANDA PEREIRA	LEONARDO HENRIQUE PINTO DE OLIVEIRA BRUNO DEL BEL PIMENTA DE CASTRO VITOR CAMPANA RODRIGUES DE AGUIAR MARINA MENDES MANOEL MARCELA AKHEMI ISHII PRISCILA SCISCI SCOLA

São Paulo, 21 de março de 2014.

À

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Rua Sete de Setembro, nº 111 - 23º andar

Centro - Rio de Janeiro - RJ – 20050-901

(transmissão via e-mail: audpublica0114@cvm.gov.br)

Ref.: Apresentação de comentários à Audiência Pública SDM n.º 01/2014, sobre a proposta de minuta que altera a Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009 (“ICVM 476”) e a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“ICVM 400”).

Prezados Senhores,

A Navarro Advogados, pessoa jurídica de direito privado, com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Rua Joaquim Floriano, n.º 100, 18º andar, em atenção à Audiência Pública SDM nº 01/14 (“Audiência Pública”), de 21 de janeiro de 2014, que versa sobre proposta de alteração da ICVM 476 e da ICVM 400, vem, através da presente, apresentar os anexos comentários e sugestões à minuta da

Instrução, notadamente com relação aos aspectos destacados no Edital da Audiência Pública em questão.

Solicita-se que eventuais e futuras comunicações decorrentes da presente sejam encaminhadas ao seguinte endereço:

NAVARRO ADVOGADOS

At. Elvis Mattar/Marcelo Menniti

Rua Joaquim Floriano, 100, 18º andar

CEP 04534-000 São Paulo - SP

Telefone: 55(11) 3511-9900 e 3511-9914

Fax: 55(11) 3511-9910

e-mail: elvis.mattar@navarro.adv.br / marcelo.menniti@navarro.adv.br

site: www.navarro.adv.br

Atenciosamente



NAVARRO ADVOGADOS

Elvis Mattar /Marcelo Menniti

Comentários à Audiência Pública n.º 001/2014.

1. Alteração da Instrução CVM n.º 476, de 16 de janeiro de 2009:

Novidades/Alterações: Número de Investidores (art. 3º, incisos I e II da Minuta)

Comentários:

Considerando que, para fins da ICVM 476, o critério para a qualificação de investidor qualificado é exclusivamente objetivo, nos termos do Art. 4º da referida instrução, entendemos desnecessária a limitação de subscritores ou adquirentes por oferta pública distribuída com esforços restritos.

Apesar de a minuta propor o aumento de 20 (vinte) para 50 (cinquenta) subscritores/adquirentes por oferta, acreditamos que esta limitação, por si só, não garante de forma efetiva a segurança e/ou o controle, desejados pela CVM, nas ofertas conduzidas nesta modalidade.

Ademais, quando a minuta da ICVM 476 foi inicialmente discutida, conforme audiência pública n.º 05/2008, a SDM alegou que os limites aos números de subscritores e destinatários da oferta eram adequados, sobretudo, para os primeiros anos de vigência da instrução.

Depois de 05 (cinco) anos de vigência da ICVM 476, acreditamos que os problemas e falhas mais relevantes da instrução já foram identificados por esta d. Autarquia e pelos participantes do mercado, e em nenhum dos casos já enfrentados a manutenção da limitação se justifica.

Tendo em vista a condição de investidor qualificado, exigida para a subscrição de valores mobiliários emitidos no âmbito da ICVM 476, não vemos motivo para a imposição de outros limites, seja para a oferta ou para a subscrição de valores mobiliários.

Desde a sua criação, é evidente o crescimento e o aumento da procura, pelos emissores, para a realização de ofertas conduzidas no âmbito da ICVM 476. Aliás, este foi o motivo principal da edição desta instrução: facilitar o acesso dos emissores ao mercado de valores mobiliários, reduzindo os custos das ofertas.

Se a lógica é facilitar, parece ter mais sentido ofertar valores mobiliários distribuídos com esforços restritos para um número indeterminado de pessoas, possibilitando, igualmente, que sejam subscritos por um número indeterminado de investidores, uma vez que, em ambos os casos, estamos falando exclusivamente de investidores qualificados.

Traçando um paralelo com a inclusão, nesta nova minuta, de ações e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis por ações, na lista dos valores mobiliários que podem ser objeto de oferta pública distribuída com esforços restritos, a CVM entendeu que, de início, era “mais prudente iniciar a vigência da instrução sem que tais valores mobiliários fossem passíveis de ofertas públicas distribuídas com esforços restritos” e que, após um período inicial de familiarização, por parte dos participantes do mercado, dos investidores e do próprio órgão regulador, com a aplicação prática da instrução, poderia ser reavaliada a conveniência de incluir tais valores mobiliários no âmbito das ofertas públicas distribuídas com esforços restritos, como de fato foi.

O mesmo se aplica aos limites impostos para a procura de investidores e para a subscrição, obrigatoriamente por investidores qualificados, nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos, já que, após um período inicial de familiarização, por parte dos participantes do mercado, dos investidores e da própria CVM, com a aplicação prática da instrução, não mais se justifica ou parece adequada a manutenção de tais limites.

Por fim, entendemos que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pode reforçar a segurança das ofertas distribuídas com esforços restritos apenas controlando, identificando e punindo as companhias que infringirem o artigo 17

da ICVM 476, que exige, dentre outras coisas, que o emissor de valores mobiliários, que não possua o registro de que trata o Art. 21, da Lei nº 6.385/76, divulgue demonstrações financeiras acompanhadas de notas explicativas e parecer dos auditores independentes, em seu site na internet, ou seja, exigindo maior transparência dos emissores para com os investidores.

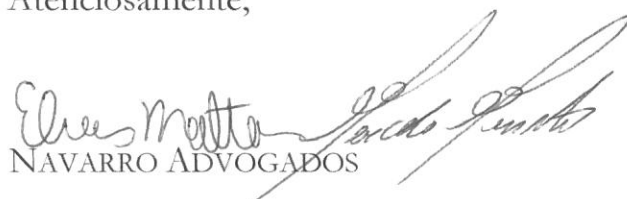
Feitas essas observações, permitimo-nos apresentar-lhes as seguintes sugestões:

Excluir o limite de subscrição e investimento mantido nesta nova minuta, de forma a permitir que um número ilimitado de investidores qualificados, nos termos do Art. 4º, da ICVM 476, possa participar de ofertas distribuídas com esforços restritos.

Alternativamente, sugerimos que seja facultado ao emissor e/ou ao intermediário líder da oferta a imposição, caso seja de seu interesse ou mais adequado para a estrutura desenhada, de limites para subscrição e investimento em determinada oferta conduzida no âmbito da ICVM 476.

Ficamos à disposição para colaborar da forma mais proveitosa aos interesses do mercado de capitais e pelos meios que forem entendidos adequados por V.Sas.

Atenciosamente,


NAVARRO ADVOGADOS

Elvis Mattar/Marcelo Menniti