



**PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 23, DE 31 DE JULHO DE 1991.**

**EMENTA:** Aumentos de capital por subscrição pública. Dinâmica dos procedimentos necessários à oferta pública e dos preços de colocação de ações.

1. Analisam-se no presente Parecer os procedimentos a serem observados quando dos aumentos de capital, com vistas a agilizar o processo de emissão e o registro de distribuição pública de ações.
2. Serão objeto de apreciação no presente Parecer os aumentos de capital em companhias abertas cujos estatutos não contenham autorização para aumentos de capital e aquelas cujos estatutos, tal como previsto no artigo 168 da LEI Nº 6.404/76 contenham autorização para o aumento, independentemente de reforma estatutária.
3. Tendo em vista que as dificuldades de colocação das ações muitas vezes se devem à decorrência de um prazo relativamente longo entre o momento da deliberação do aumento e o início de sua colocação junto ao público, torna-se necessário reforçar os esclarecimentos até hoje prestados ao mercado quanto à época e critérios de fixação do preço de emissão, a fim de agilizar os procedimentos de registro.
4. Considerando serem freqüentes os casos em que o parâmetro cotação das ações assume prevalência sobre outros critérios indicados no artigo 170 da Lei societária, o enfoque a ser explorado no presente Parecer restringir-se-á às hipóteses em que o fator mercado seja preponderante para a fixação do preço de emissão.
5. Por oportuno, alertamos que as companhias podem conter em seus estatutos, previsão no sentido de delegar ao Conselho de Administração poderes para a fixação do preço de emissão de novas ações, o que em virtude da facilidade de convocação das reuniões agilizará todo o processo de aumento de capital.
6. Na hipótese de companhias que não tenham o capital autorizado, embora o processo seja mais lento, em virtude de não se poder excluir o direito de preferência, pode o mesmo ser acelerado, respeitados alguns procedimentos a serem adotados pela companhia emissora e por esta Comissão de Valores Mobiliários.
7. Sendo a decisão relativa a aumento de capital de competência da Assembléia Geral Extraordinária, é necessário que esta seja convocada nos termos do artigo 124 da LEI Nº 6.404/76.
8. Deliberado o aumento pela Assembléia, deverá ser resguardado aos acionistas da companhia, conforme determina o parágrafo 4º do artigo 171 da LEI Nº 6.404/76, o direito de preferência, cujo prazo não será inferior a 30 (trinta) dias. Este prazo deverá ser contado da data da divulgação da referida deliberação, através da publicação da ata da AGE ou de um Aviso aos Acionistas.
9. Tão logo se inicie este prazo, a companhia deverá fornecer à CVM os documentos que instruirão o pedido de registro conforme estabelecido nos artigos 9º e 10 da Instrução CVM nº 13/80, deixando



pendente, apenas, a parte relativa a declaração de sobras, permitindo assim que o registro seja concedido imediatamente.

10. A fim de evitar que as oscilações de preço no mercado secundário prejudiquem a oferta pública, a Assembléia poderá deliberar que, as ações com ou sem valor nominal, sejam lançadas a um preço de emissão mínimo estabelecido com base na cotação das ações no mercado, em período imediatamente anterior à data da deliberação.

11. Fixará, ainda, o valor a ser levado a capital e o eventual ágio, contido no preço mínimo, que constituirá reserva de capital. A deliberação deverá prever, também, o critério para apuração do preço de subscrição, sempre e respeitado o mínimo.

12. Por exemplo, poderá determinar que este preço será uma média das cotações dos três pregões anteriores a cada dia de subscrição. Esse critério poderá ser utilizado tanto para o exercício do direito de preferência quanto para a distribuição pública. A diferença entre o preço de colocação e o mínimo se somará à reserva de capital.

13. Outro procedimento que também pode ser adotado para a fase pública da subscrição é o de leilão das sobras, diretamente em bolsa de valores, observando-se, igualmente, um preço mínimo previamente estabelecido.

14. Ressalte-se que, no caso de ações com valor nominal, as mesmas não poderão ser lançadas a um preço inferior a este. Em se tratando de ações sem valor nominal, a parte a ser destinada à reserva de capital obedecerá ao que for deliberado na Assembléia, só podendo, entretanto, ser destinada à reserva a parte que ultrapassar o valor unitário das ações existentes, preservando-se o valor de reembolso de capital no caso de existirem ações preferenciais com este tipo de prioridade.

15. Quanto às companhias de capital autorizado, o processo pode ser efetivamente mais célere, porquanto não necessitam de reformas estatutárias para os sucessivos aumentos de capital social, dentro do limite declarado. Seus estatutos podem, ainda, prever a emissão de ações sem que seja concedido o direito de preferência de antigos acionistas, desde que a colocação seja feita mediante subscrição pública ou venda em bolsa de valores.

16. Lembre-se que, na hipótese de a empresa pretender um determinado aporte de recursos ao longo de um período de tempo, mas não podendo estimar a capacidade do mercado em absorver de uma só vez toda a oferta de ações correspondente, adotaria procedimentos que lhe facultam sucessivas ofertas de menor porte.

17. Por ocasião do primeiro registro, a CVM avaliaria as informações da empresa e as condições gerais de toda a oferta, quando então seria dispensado maior tempo de análise, o que atualmente tem demorado em torno de 15 dias. Para as emissões subseqüentes, complementar-se-ia a documentação inicial, atualizando-a e especificando as condições da oferta a ser realizada.



**CVM** *Comissão de Valores Mobiliários*

**PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 23, DE 31 DE JULHO DE 1991.**

18. As companhias de capital autorizado, cujos estatutos excluam expressamente o direito de preferência, podem lançar diretamente o total da emissão através de leilão especial em bolsa de valores, estabelecendo porém a RCA ou a AGE, conforme determinação estatutária, um preço mínimo previamente estabelecido.

19. Caso se queira, na colocação pública, estabelecer o procedimento de atender primeiramente os acionistas, poderá ser fixado um prazo curto para este atendimento, que, por não se confundir com o direito de preferência, configura-se, tão somente, um procedimento de distribuição.

20. Se mantido o direito de preferência, tal como mencionado no item 9 do presente Parecer, a companhia deve iniciar os procedimentos junto à CVM logo após a deliberação do aumento do capital.

21. O preço de emissão pode seguir o que foi anteriormente exposto para os casos de companhia sem capital autorizado.

22. Finalizando, alertamos que o presente Parecer objetiva apenas prestar esclarecimentos quanto a formas mais céleres de colocação de ações, não almejando estabelecer critérios rígidos, pois estes devem ser avaliados e discutidos pelo próprio mercado.

*Original assinado por*  
**SULI DA GAMA FONTAINE**  
**Superintendente De Relações Com Empresas**

Aprovado Pelo Colegiado Em 31.07.91.

*Original assinado por*  
**ARY OSWALDO MATTOS FILHO**  
**Presidente**