

ULHÔA CANTO

ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS

www.ulhoacanto.com.br

SÃO PAULO

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1847
Jardim Paulistano, São Paulo – SP
01452 001 – Brasil

tel/ 55 11 3066 3066
fax 55 11 3066 3047

São Paulo, 23 de janeiro de 2015.

Comissão de Valores Mobiliários

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar – Centro

Rio de Janeiro – RJ

CEP 20050-901

Por e-mail: audpublica1214@cvm.gov.br

Ref.: AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/2014 - Substituição da Instrução 325/00.

Prezados Senhores,

Servimo-nos da presente para apresentar nossos comentários e sugestões ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 12/2014, que contém propostas para substituição da Instrução CVM nº 325/2000, com o intuito de atualizar os dispositivos sobre registro de investidores não residentes, em decorrência da edição da Resolução nº 4.373 do CMN, de 29.09.2014.

Antes de tudo, porém, gostaríamos de parabenizar esta autarquia pela iniciativa de promover a modernização da regulamentação e eficiência do mercado de capitais.

1. Art. 17 da minuta proposta:

Redação Proposta	Sugestão
Art. 17. A aquisição ou alienação valores mobiliários fora de mercado organizado é permitida nas hipóteses de:	Art. 17. A aquisição ou alienação valores mobiliários fora de mercado organizado é permitida nas hipóteses de:



Redação Proposta	Sugestão
<p>I – subscrição;</p> <p>II – bonificação;</p> <p>III – conversão de debêntures ou outros títulos de dívida em ações;</p> <p>IV – subscrição, amortização, alienação e resgate de cotas de fundos de investimento regulados pela CVM;</p> <p>V – cessão ou transferência de cotas de fundos de investimento abertos nas hipóteses previstas na norma que trata da constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações de fundos de investimento;</p> <p>VI – transação judicial, decisão judicial ou arbitral;</p> <p>VII – alienação de valores mobiliários cuja autorização para negociação em mercado organizado tenha sido cancelada ou suspensa;</p> <p>VIII – alienação de ações em decorrência do exercício de direito ou por força de obrigação estipulada em acordo de acionista que tenha sido celebrado e arquivado na CVM há mais de seis meses;</p> <p>IX – procedimento de oferta pública de aquisição de ações – OPA; e</p> <p>X – opção de venda para os acionistas remanescentes em OPA.</p>	<p>I – subscrição;</p> <p>II – bonificação;</p> <p>III – conversão de debêntures ou outros títulos de dívida em ações;</p> <p>IV – subscrição, amortização, alienação e resgate de cotas de fundos de investimento regulados pela CVM;</p> <p>V – cessão ou transferência de cotas de fundos de investimento abertos nas hipóteses previstas na norma que trata da constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações de fundos de investimento;</p> <p>VI – transação judicial, decisão judicial ou arbitral;</p> <p>VII – alienação de valores mobiliários cuja autorização para negociação em mercado organizado tenha sido cancelada ou suspensa;</p> <p>VIII – alienação de ações em decorrência do exercício de direito ou por força de obrigação estipulada em acordo de acionista que tenha sido celebrado e arquivado na CVM há mais de seis meses;</p> <p>IX – procedimento de oferta pública de aquisição de ações – OPA; e</p> <p>X – opção de venda para os acionistas remanescentes em OPA; e</p> <p><u>XI – incorporação, redução de capital com entrega de ativos e outras hipóteses de aquisição ou alienação passiva;</u></p> <p><u>XII – pagamento de dividendos em valores mobiliários;</u></p> <p><u>XIII – exercício de plano de outorga de opções;</u></p> <p><u>XIV – sucessão causa mortis;</u></p> <p><u>XV - doação</u></p> <p><u>XVI – negócios com índices referenciados</u></p>

Redação Proposta	Sugestão
<p>§ 1º Mediante pedido prévio fundamentado, a CVM pode autorizar a utilização dos recursos externos ingressados no País ao amparo da regulamentação do CMN em operações de aquisição ou alienação de valores mobiliários fora de mercado organizado, em outras hipóteses não previstas no caput, observadas as demais normas específicas a respeito do assunto.</p> <p>§ 2º Na hipótese prevista no inciso I do caput, a permissão independe se for em decorrência ou não do exercício de direito de preferência de que dispõe o art. 171 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.</p>	<p><u>em valores mobiliários.</u></p> <p>§ 1º Mediante pedido prévio fundamentado, a CVM pode autorizar a utilização dos recursos externos ingressados no País ao amparo da regulamentação do CMN em operações de aquisição ou alienação de valores mobiliários fora de mercado organizado, em outras hipóteses não previstas no caput, observadas as demais normas específicas a respeito do assunto.</p> <p>§ 2º Na hipótese prevista no inciso I do caput, a permissão independe se for em decorrência ou não do exercício de direito de preferência de que dispõe o art. 171 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.</p>

Para preservar a segurança jurídica, a sugestão de alteração tem por objetivo deixar expresso na nova Instrução a permissão para realização de determinadas operações que também preservam o objetivo da vedação.

Realçamos que nos casos de incorporação e redução de capital com entrega de ativos, assim como no de pagamento de dividendos em valores mobiliários, há alteração passiva nas posições dos investidores não residentes, decorrentes de deliberações tomadas pelas companhias investidas, razão pela qual entendemos que tais hipóteses devam ser incluídas no artigo em referência. Por sua vez, o exercício de plano de outorga de opções também representa o exercício legítimo de direitos previamente estabelecidos.

Já com relação aos casos de doação e sucessão causa mortis, vale mencionar que, nessas hipóteses, não se vislumbra propriamente negociação, com preço, comprador e vendedor, passível de ser efetuada em mercados organizados.

Ainda, no que diz respeito à realização de negócios com índices referenciados em valores mobiliários, lembramos que tal hipótese já constava do rol de exceções da atual Resolução 2689 (artigo 8º, §1º) e entendemos que deva ser replicada na nova Instrução.




2. Art. 19 da minuta proposta:

Redação Proposta	Sugestão
<p>Art. 19. Excepcionalmente são admitidas transferências de posição de custódia entre investidores não residentes ocorridas no exterior, desde que decorram de:</p> <p>I – fusão, cisão, incorporação, incorporação de ações e sucessão causa mortis; e</p> <p>II – demais alterações societárias que não modifiquem o total dos ativos financeiros e valores mobiliários pertencentes, direta ou indiretamente, a cada um dos investidores envolvidos na operação.</p> <p>Parágrafo único. A CVM pode autorizar, mediante pedido prévio fundamentado, transferências de posição de custódia entre investidores não residentes ocorridas no exterior em hipóteses não previstas no caput, observadas as demais normas específicas a respeito do assunto.</p>	<p>Art. 19. Excepcionalmente são admitidas transferências de posição de custódia entre investidores não residentes ocorridas no exterior, desde que decorram de:</p> <p>I – fusão, cisão, incorporação, incorporação de ações <u>e demais reorganizações societárias; e</u></p> <p><u>II – doação</u> e sucessão causa mortis; e</p> <p>II – demais alterações societárias que não modifiquem o total dos ativos financeiros e valores mobiliários pertencentes, direta ou indiretamente, a cada um dos investidores envolvidos na operação.</p> <p>Parágrafo único. A CVM pode autorizar, mediante pedido prévio fundamentado, transferências de posição de custódia entre investidores não residentes ocorridas no exterior em hipóteses não previstas no caput, observadas as demais normas específicas a respeito do assunto.</p>

A redação sugerida visa conferir mais flexibilidade a eventuais reorganizações das quais participem investidores não residentes, no sentido de evitar que transferências decorrentes de operações legitimamente realizadas no exterior, mas que por ventura acarretem modificação no total de ativos detidos pelos envolvidos, sejam vedadas ou dependam de autorização da CVM.

A esse respeito citamos, dentre outras, hipóteses de fundos estrangeiros que possuam ativos negociados em mercados internacionais e doméstico e que realizem reestruturações no exterior em razão da necessidade de adequação de suas carteiras (por motivos de risco, imposição regulatória, segregação de ativos etc.). Tais reestruturações podem, ao final, ocasionar alterações nas participações detidas por investidores não residentes, sem que, no entanto, esteja presente qualquer finalidade de fraude ou prejuízo ao mercado local. Ressaltamos, ainda, que eventual engessamento das hipóteses de transferência poderia levar investidores estrangeiros a terem que se desfazer de suas posições detidas no país, ocasionando perda de liquidez para o mercado local.

ULHÔA CANTO

- 5 -

Não obstante, sugerimos também que a hipótese de doação seja inserida como exceção à vedação de transferências de investimentos ou de títulos e valores mobiliários pertencentes a investidor não residente, já que, como mencionado anteriormente, assim como na hipótese de transferência por sucessão causa mortis, não se vislumbra nesses casos propriamente uma negociação, com preço, comprador e vendedor. Ademais, entendemos que tal hipótese, assim como as demais, preserva a finalidade da vedação.

Agradecemos a atenção de V.Sas. a esse assunto e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,


HUMBERTO DE HARO SANCHES


p.p. LUCIANA PEREIRA COSTA


PEDRO CHUEIRI


JULIANA SAMPAIO