



São Paulo, 06 de março de 2024.

À Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”)

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar

Rio de Janeiro/RJ, CEP 20050-901

Att.: Exmo. Sr. Antonio Carlos Berwanger

Ref.: Edital De Consulta Pública SDM nº 05/23 – Regulamentação sobre ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas.

Prezado Senhor,

1. Inicialmente, a APIMEC Brasil (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil) parabeniza a CVM pela iniciativa de ampliar o debate sobre a regulamentação de ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas.

2. Assim, a APIMEC Brasil, visando contribuir para que os objetivos almejados pela CVM com a Consulta Pública SDM nº 05/23 sejam alcançados e refletidos, apresenta, a seguir, suas conclusões sobre as propostas de alteração constantes da consulta pública visando o aprimoramento do normativo que disciplina as ofertas públicas de aquisição de ações (“OPA”).

3. A APIMEC Brasil deseja expressar que, após análise detalhada das mudanças propostas, análise essa feita por intermédio da Comissão de Mercado de Capitais (“Comissão”) desta Entidade, da qual participam associados da APIMEC Brasil com larga experiência na matéria tema da Consulta Pública, concorda com as



alterações propostas por essa Autarquia e acredita que o novo regramento a ser implantado a partir dessa Consulta Pública irá melhorar sobremaneira as ofertas públicas de aquisição de ações e, por consequência, o mercado de capitais brasileiro.

4. Nada obstante a concordância informada no parágrafo anterior, a APIMEC Brasil, por meio da Comissão, estudou, dentre outros temas, a possibilidade de se disciplinar uma prática de mercado consistente em uma sondagem informal previamente à OPA a importantes players (acionistas), visando aferir as condições e requisitos pretendidos por esses acionistas para o sucesso da OPA e, consequentemente evitando-se os custos de uma operação fadada ao insucesso.

5. Nesse sentido, a comissão da APIMEC Brasil analisou a Regra 163B da SEC, relativa ao tema do "Market Soundings" ou "test-the-waters".

6. Em 26 de setembro de 2019, a SEC adotou a Regra 163B da Lei de Valores Mobiliários, que estende a todos os emissores a possibilidade de realizar uma sondagem ao mercado, ou "test-the-waters", anteriormente disponível apenas para empresas de crescimento emergente ou "EGCs". Ao abrigo da nova regra, todos os emissores e as pessoas autorizadas a agir em seu nome estão autorizados a avaliar o interesse do mercado numa possível oferta pública inicial ou noutra oferta de valores mobiliários registrados através de discussões com determinados investidores institucionais antes ou após a apresentação de uma declaração de registro de uma emissão.

7. A regra destina-se a proporcionar aos emitentes um meio de avaliar o interesse do mercado em uma potencial oferta antes de incorrerem nos custos associados a essa oferta. Ao mesmo tempo, a regra foi concebida para manter a proteção dos investidores, limitando os investidores com os quais os emitentes, ou as pessoas autorizadas a agir em seu nome, podem sondar compradores institucionais qualificados ("QIBs") ou investidores institucionais acreditados ("IAls").



8. Da leitura da referida regra, entendemos que a sondagem de mercado ou “market soundings” no âmbito da SEC está limitada aos casos de ofertas públicas para distribuição de novas ações no mercado. Ou seja, sondagens de mercado relativas à aquisição de ações em circulação – OPAs - não poderiam ser conduzidas ao abrigo da Regra 163B.

9. Adicionalmente, no âmbito da Resolução CVM nº 160, em seu Art. 6º, a CVM também regula esta consulta a potenciais investidores mesmo antes do protocolo do requerimento de registro da oferta pública. Permitindo assim, que a companhia tenha uma percepção quanto à viabilidade para realização de uma oferta pública de distribuição. Procedimento comum nas ofertas no mercado brasileiro, convencionado no mercado como “pilot fishing”.

10. Já no âmbito da “European Securities and Markets Authority” (ESMA), a sondagem de mercado está detalhadamente regulada no artigo 11 da Regulação sobre Abuso de Mercado (MAR), e aplica-se não apenas às emissões de valores mobiliários, mas a qualquer tipo de transação envolvendo valores mobiliários.

11. Estabelece o artigo 11 da MAR que se todos os protocolos para uma consulta de mercado ali estabelecidos forem cumpridos, a divulgação de informação privilegiada numa sondagem de mercado é considerada como um dever profissional normal de uma pessoa.

12. Antes de se poder efetuar uma sondagem de mercado, o destinatário da sondagem deve dar o seu consentimento para receber essas informações. O destinatário deve ser informado do fato de que será efetuada uma sondagem de mercado, que essa incluirá informação privilegiada e que as conversas serão gravadas. Os destinatários devem também ser informados de uma estimativa da data em que a informação deixa de ser informação privilegiada, juntamente com uma declaração relativa à confidencialidade.



13. Tendo em vista que o tema já tem precedente em outros mercados, a Comissão debateu em diversas oportunidades, sobre a viabilidade de se estabelecer parâmetros que permitam procedimento similar ao “pilot fishing” às OPAs. Foram considerados durante os debates da Comissão que tanto riscos relacionados a “Insider Information” ou quanto dispositivos que assegurem tratamento equitativo aos investidores já estão regulados por esta CVM em outras Resoluções. No entanto, não se chegou a consenso e restou a dúvida pela qual questionamos sobre a viabilidade de estabelecer, com o mesmo intuito do Art. 6º da Resolução 160, esta previsão também da regulação para as OPAs.

Considerações finais

14. A APIMEC Brasil, por fim, ressalta a importância das Consultas Públicas realizadas CVM, como forma de aprimoramento do arcabouço normativo do mercado de capitais brasileiro.

15. Em razão disso, a APIMEC Brasil vem, respeitosamente, apresentar as suas contribuições institucionais à Consulta Pública SDM nº 05/23, permanecendo à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

[Redacted Signature]

Ricardo Tadeu Martins

Presidente Executivo

[Redacted Signature]

Haroldo R. Levy Neto

Diretor Técnico

[Redacted Signature]

Mara Limonge

Vice-Presidente Executiva e

Coordenadora da Comissão de

Mercado de Capitais

Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais – APIMEC Brasil