

São Paulo, 7 de março de 2024

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

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

CEP 20050-90, Rio de Janeiro – RJ

Enviado via e-mail ao endereço: conpublicasdm0523@cvm.gov.br

At.: João Pedro Barroso do Nascimento
Antonio Carlos Berwanger

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 05/23

Prezados Senhores,

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados ("Mattos Filho") vem, por meio da presente, apresentar suas sugestões e comentários ao Edital de Audiência Pública SDM nº 05/23, elaborado pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), nos termos do artigo 8º, parágrafo 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Edital"), que tem por objeto alterar a regulamentação das ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas ("OPA"), mediante a apresentação, na minuta A do Edital ("Minuta"), decorrente de uma revisão ampla da Resolução CVM nº 85, de 31 de março de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM 85"), com base na experiência adquirida com a sua aplicação ao longo de mais de 20 anos, incluindo a consolidação e incorporação de precedentes do Colegiado da CVM sobre o tema.

Primeiramente, ressaltamos que as propostas feitas no Edital representam uma atenção da CVM com relação às manifestações apresentadas por participantes do mercado de capitais impactados pela norma, e parabenizamos essa D. Comissão pela oportunidade de propor tais alterações.

Para maior conveniência, estamos apresentando nossos comentários e sugestões em observância à ordem sequencial dos artigos, incisos e parágrafos da Minuta.

Solicitamos que quaisquer comunicações, entendimentos e/ou esclarecimentos com relação aos nossos comentários e sugestões sejam enviados aos contatos indicados abaixo:

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados

Alameda Joaquim Eugênio de Lima, 447

CEP 01403-001, São Paulo – SP

At.: Jean Marcel Arakawa; Vanessa Fiusa; Caio Cossermelli; Henrique Ferreira Antunes; Daniel Calhman de Miranda; Guilherme Bouzan

Sendo o que nos cumpria para o momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

MATTOS FILHO, VEIGA FILHO, MARREY JR. E QUIROGA ADVOGADOS

Definições

Para fins do disposto na presente manifestação, as expressões indicadas em letras maiúscula e utilizadas nesta manifestação terão os significados a elas atribuídos nesta seção. Ademais: **(i)** os termos “inclusive”, “incluindo”, “particularmente” e outros termos semelhantes serão interpretados como se estivessem acompanhados do termo “exemplificativamente”; **(ii)** sempre que exigido pelo contexto, as expressões apresentadas tanto no singular, quanto no plural incluirão o singular e o plural, e os pronomes indicados no gênero masculino, feminino ou neutro incluirão os gêneros masculino, feminino e neutro; e **(iii)** as referências às disposições legais serão interpretadas como referências a tais disposições legais, conforme alteradas, estendidas, consolidadas e/ou reformuladas.

B3	B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.
Edital	Edital de Audiência Pública SDM nº 05/23.
Estudo	Estudo elaborado pela SDM em dezembro de 2023 referente à análise de impacto regulatório.
Lei das Sociedades por Ações	Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada.
Minuta	Minuta A do Edital que alterará as disposições da RCVM 85 (abaixo definida).
OPAs	Ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas
RCVM 85	Resolução CVM nº 85, de 31 de março de 2022, conforme alterada, que disciplina as ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas.
Resolução	Resolução que venha a ser efetivamente editada pela CVM para alterar as disposições da RCVM 85.

Minuta A do Edital

Capítulo I – Âmbito e Definições

Art. 2º - X

"Art. 2º

.....
X – ofertante: o proponente da aquisição de ações em uma OPA, seja ele pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos;"

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que esta CVM avalie o aprimoramento da redação, de modo a incluir expressamente a possibilidade da existência de mais de um ofertante, atuando de forma conjunta, no âmbito da mesma OPA, como já visto em precedentes (e.g. uma OPA lançada (i) pela própria companhia em conjunto com seu acionista controlador para que este adquira ações que excedam o equivalente aos recursos disponíveis em reservas; ou ainda (ii) pelo acionista controlador por meio de dois veículos diferentes e devidamente alinhados nas obrigações e proporções de aquisição).

Nesse sentido, o inciso X do Art. 2º da Minuta passaria a ter a seguinte redação:

"Art. 2º

.....
*X – ofertante: o proponente da aquisição de ações em uma OPA, seja ele pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, **agindo individualmente ou em conjunto com outros ofertantes;**"*

Capítulo III – Regime Geral de OPA

Seção I – Princípios e Regras Gerais

Art. 6º - IV

"Art. 6º

.....

IV – a OPA deve contar com intermediário contratado pelo ofertante, e sua liquidação financeira deve ser garantida por instituição financeira, observado o disposto no art. 11;”

Comentários Mattos Filho:

Considerando que o dispositivo discorre sobre a existência de intermediário e instituição financeira garantidora na OPA, sugerimos à inclusão de referência cruzada também ao Art. 12, além do Art. 11, visto que um discorre sobre intermediário e outro sobre a instituição garantidora.

Nesse sentido, o inciso IV do Art. 6º da Minuta passaria a ter a seguinte redação:

”Art. 6º

.....
IV – a OPA deve contar com intermediário contratado pelo ofertante, e sua liquidação financeira deve ser garantida por instituição financeira, observado o disposto nos arts. 11 e 12, respectivamente;”

<u>Art. 6º - V</u>

”Art. 6º

.....
V – a OPA deve ser lançada por preço uniforme, ressalvada a possibilidade de fixação de preços diversos conforme a classe e espécie das ações objeto da OPA, desde que compatível com a modalidade de OPA e se a diferença for justificada pelo laudo de avaliação da companhia objeto ou por declaração expressa do ofertante quanto às razões de sua oferta diferenciada;”

Comentários Mattos Filho:

Considerando a existência de previsões sobre a dispensa de laudo de avaliação da companhia objeto da OPA em determinadas situações, sugerimos a inclusão de redação nesse sentido.

Para tanto, sugerimos que o inciso V do Art. 6º da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 6º

.....
V – a OPA deve ser lançada por preço uniforme, ressalvada a possibilidade de fixação de preços diversos conforme a classe e espécie das ações objeto da OPA, desde que compatível com a modalidade de OPA e se a diferença for justificada pelo laudo de avaliação da companhia objeto, **se obrigatório nos termos desta Resolução**, ou por declaração expressa do ofertante quanto às razões de sua oferta diferenciada;"

Art. 8º – § 2º, inciso I

"Art. 8º

.....
§ 2º

.....
I – divulgar o instrumento de OPA, nos termos do art. 24; ou;"

Comentários Mattos Filho:

Considerando que a hipótese prevista no referido inciso só seria possível no caso de OPA voluntária, uma vez que a OPA obrigatória depende do registro sob o rito ordinário da CVM, sugerimos que o inciso I, do §2º, do Art. 8º da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 8º

.....
§ 2º

.....
I – divulgar o instrumento de OPA, nos termos do art. 24, **no caso de OPA voluntária**; ou;"

Seção II – Modificação e Revogação

Art. 9º - caput

"Art. 9º Após a divulgação do instrumento de OPA, nos termos do art. 24, admite-se sua modificação ou revogação:"

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que o referido artigo seja alterado para prever as hipóteses de modificação dos termos da OPA ou a sua revogação após o “lançamento da OPA”, cujo termo é utilizado ao longo da regra. Consequentemente, restará ainda mais evidente que antes da divulgação do edital, em sua versão definitiva, o ofertante possui a opção de cancelar o processo de registro sob o rito ordinário a qualquer momento. A sugestão tem como fundamento, inclusive, o conceito previsto no § 2º, inciso III, item (a) do mesmo artigo, que prevê o lançamento da OPA como um dos marcos para verificação de acolhimento do respectivo pleito. Vale destacar ainda que com base nessa lógica, o inciso II, do §2º poderia ter suprimido o trecho “*caso a OPA já tenha sido lançada*”, visto que esse seria justamente o caso para tal dispositivo.

Para tanto, sugerimos que o *caput* do Art. 9º da Minuta passe a ter a seguinte redação:

*“Art. 9º Após ~~a divulgação~~ o **lançamento** da OPA, nos termos do art. 24, admite-se ~~sua~~ a modificação **de seus termos** ou **a sua** revogação:”*

Art. 9º - §2º, inciso III, item (b)

“Art. 9º

.....
§2º

.....
III

.....
b) o ofertante comprove que os atos e negócios jurídicos que tenham determinado a realização da OPA ficarão sem efeito se deferida a revogação; e”

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos o aprimoramento da redação, uma vez que a hipótese prevista no referido item seria aplicável apenas para determinadas situações (como, por exemplo, no caso de uma OPA por aquisição de controle, mas não necessariamente em um caso de OPA para cancelamento de registro), de modo que o item (b), do inciso III, do §2º, do Art. 9º da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 9º

.....
§2º

.....
III

.....
b) o ofertante comprove que os atos e negócios jurídicos que tenham determinado a realização da OPA ficarão sem efeito se deferida a revogação, **se for o caso; e"**

Seção V – Avaliação

Art. 17º - Parágrafo único

"Art. 17. Sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada, ou ainda por administrador ou pessoa a ele vinculada, deve ser elaborado laudo de avaliação da companhia objeto.

Parágrafo único. O disposto no caput não se aplica à OPA por alienação de controle, ressalvada a hipótese prevista no art. 48, § 7º, II"

Comentários Mattos Filho:

Considerando a possibilidade trazida pela Minuta de realização de uma OPA para aquisição de controle unificada com OPA para cancelamento de registro e que nessa hipótese os ofertantes não seria as pessoas indicadas no *caput* do Art. 17, sugerimos que fique claro a possibilidade de dispensa de laudo de avaliação para balizar o preço justo proposto para o fechamento de capital na hipótese do mesmo respeitar o disposto no Art. 22. Caso contrário o entendimento pode ser que nesse cenário de cumulação de OPA não seria necessário um laudo de avaliação, visto que o ofertante não é uma das pessoas mencionadas no *caput* do Art. 17.

Nesse sentido, se for esse o entendimento desta Comissão, sugerimos que o Parágrafo Único do Art. 17 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Parágrafo único. O disposto no caput não se aplica (i) à OPA por alienação de controle, ressalvada a hipótese prevista no art. 48, § 7º, II; e (ii) à OPA para aquisição de controle cumulada com a OPA de cancelamento de registro, desde que respeitado o disposto no art. 22."

Seção VIII – Leilão

Art. 26 – § 2º

"Art. 26.

.....
§ 2º A aceitação ou não da OPA deve ocorrer no leilão, o qual deve ser realizado no prazo mínimo de 30 (trinta) e máximo de 45 (quarenta e cinco) dias, contados do lançamento da OPA, e deve obedecer às regras estabelecidas pela entidade administradora do mercado organizado responsável pelo leilão."

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que o prazo para a realização do leilão seja flexibilizado, de modo a prever que tal prazo possa ser prorrogado exclusivamente no caso em que a aquisição do controle da companhia objeto da OPA precise ser aprovada por qualquer órgão público regulador (e.g. CADE, ANEEL, SUSEP, BACEN), sendo que, nesses casos, a data do leilão seria divulgado posteriormente com a referida aprovação do órgão regulador.

Com a inclusão dessa hipótese, a aquisição de controle por meio de OPA sob o rito automático, de companhias sujeitas a regulação específica (como concessionárias de serviço público), se torna mais viável, pois haveria melhor compatibilização dos prazos de concretização do leilão com os prazos de obtenção das aprovações necessárias para aquisição de controle. De outra forma, o proponente da aquisição, ao solicitar a devida autorização ao órgão regulador competente, acabaria tornando pública sua intenção de adquirir o controle antes mesmo de lançar a oferta, o que pode trazer volatilidade ao preço da ação da companhia alvo, arriscando inviabilizar a própria oferta.

Nesse sentido, sugerimos que o §2º do Art. 26 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 26.

.....
§ 2º A aceitação ou não da OPA deve ocorrer no leilão, o qual deve ser realizado no prazo mínimo de 30 (trinta) e máximo de 45 (quarenta e cinco) dias, contados do lançamento da OPA, e deve obedecer às regras estabelecidas pela entidade administradora do mercado organizado responsável pelo leilão, observado o disposto no parágrafo 3º..”

Ainda, sugerimos que seja incluído novo parágrafo no referido artigo, com seguinte redação:

“Parágrafo 3º. **Caso a aquisição do controle da companhia objeto da OPA precise ser aprovada por órgão público regulador, o prazo para a realização do leilão poderá ser prorrogado até que seja deferida a referida aprovação, ensejando as obrigações previstas nos parágrafos 3º, 4º e 5º do artigo 9º.**”

Art. 27 – inciso II

“Art. 27.

.....
II – destinada a menos de 1000 (mil) acionistas e cujos custos necessários à realização do leilão correspondam a mais de 10% (dez por cento) do valor total da OPA.”

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que a redação do referido inciso seja ajustada para esclarecer que o valor total da OPA significa o preço por ação multiplicado pela quantidade máxima de ações que poderão ser adquiridas, não incluindo, por exemplo, emolumentos, taxas, remunerações de intermediários e assessores etc.

Nesse sentido, sugerimos que o inciso II do Art. 27 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

“Art. 27.

.....
II – destinada a menos de 1000 (mil) acionistas e cujos custos necessários à

*realização do leilão correspondam a mais de 10% (dez por cento) do valor total da OPA, **que considera, exclusivamente, o preço por ação multiplicado pela quantidade máxima de ações que poderão ser adquiridas na OPA.***

Art. 27 – parágrafo único, inciso II

"Art. 27.

.....
Parágrafo único

.....
II – o intermediário deve realizar o controle operacional da OPA, incluindo a verificação do quórum de sucesso, quando for o caso, e a comunicação do resultado da OPA à CVM; e"

Comentários Mattos Filho:

Buscando trazer mais clareza para a forma de atendimento das novas obrigações trazidas pela Resolução, sugerimos que seja incluído prazo para a realização da comunicação sobre o resultado da OPA pelo intermediário à CVM. Uma alternativa nesse sentido é alinhar com o previsto no §4 do Art. 26 da Minuta para a entidade administradora do mercado organizado.

Nesse sentido, sugerimos que o inciso II do parágrafo único do Art. 27 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 27.

.....
Parágrafo único

.....
*II – o intermediário deve realizar o controle operacional da OPA, incluindo a verificação do quórum de sucesso, quando for o caso, e a comunicação do resultado da OPA à CVM, **em até 4 (quatro) dias úteis após a realização do leilão;** e"*

Seção IX – Pagamento de Diferença de Preço

Art. 29

"Art. 29. Na OPA formulada pela própria companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, o ofertante deve pagar aos titulares de ações em circulação, que aceitarem a OPA, a diferença a maior, se houver, entre o preço que estes receberem pela venda de suas ações, acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, ou outra taxa prevista no instrumento de OPA, a que for maior e:"

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que a redação do *caput* do referido item seja ajustada para esclarecer que a obrigação se aplica também ao ofertante de OPA para aquisição de controle, considerando a obrigação disposta no inciso III do Art. 6º do Anexo B da Minuta.

Nesse sentido, sugerimos que seja incluído novo parágrafo com a seguinte redação:

*Art. 29. Na OPA formulada pela própria companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, **bem como na OPA para aquisição de controle**, o ofertante deve pagar aos titulares de ações em circulação, que aceitarem a OPA, a diferença a maior, se houver, entre o preço que estes receberem pela venda de suas ações, acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, ou outra taxa prevista no instrumento de OPA, a que for maior e:"*

Capítulo IV – Regimes Específicos de OPA

Seção I – OPA para Cancelamento de Registro

<u>Art. 35 - caput</u>

"Art. 35. O cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários somente pode ser deferido pela CVM caso seja precedido de uma OPA para cancelamento de registro, formulada pelo acionista controlador ou pela própria companhia aberta, e tendo por objeto todas as ações de emissão da companhia objeto, observando-se os seguintes requisitos:"

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que a redação seja ajustada para esclarecer que o controlador ou pessoas a ele vinculadas podem realizar a OPA de fechamento, conforme precedentes, de modo que o *caput* do Art. 35 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

*"Art. 35. O cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários somente pode ser deferido pela CVM caso seja precedido de uma OPA para cancelamento de registro, formulada pelo acionista controlador, **por pessoas a ele vinculadas**, ou pela própria companhia aberta, e tendo por objeto todas as ações de emissão da companhia objeto, observando-se os seguintes requisitos:"*

Art. 36 - caput

"Art. 36. Caso tenha sido realizada OPA há menos de 6 (seis) meses do pedido de registro da OPA para cancelamento de registro, é facultado ao ofertante computar as adesões à OPA anterior para fins da verificação do requisito de adesão previsto no art. 35, II, desde que observados os seguintes requisitos:"

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que seja incluída previsão expressa para que a hipótese seja aplicável ao ofertante que tenha realizado OPA anteriormente, de modo que o *caput* do Art. 36 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

*"Art. 36. Caso tenha sido realizada **pelo mesmo ofertante** OPA há menos de 6 (seis) meses do pedido de registro da OPA para cancelamento de registro, é facultado ao ofertante computar as adesões à OPA anterior para fins da verificação do requisito de adesão previsto no art. 35, II, desde que observados os seguintes requisitos:"*

Capítulo IV – Regimes Específicos de OPA

Seção I – OPA para Cancelamento de Registro

Art. 43 – §1º, inciso III

"Art. 43.

.....
§1º

.....
III – da atualização do laudo ou da manifestação do ofertante de que o valor da companhia objeto está atualizado, na hipótese prevista no § 1º-A do art. 21."

Comentários Mattos Filho:

Sugestão de revisão da referência cruzada, visto que não existe o parágrafo 1º-A no art. 21 da Minuta, considerando mencionar apenas o art. 21 como um todo, conforme segue:

"Art. 43.

.....
§1º

.....
III – da atualização do laudo ou da manifestação do ofertante de que o valor da companhia objeto está atualizado, na hipótese prevista no § 1º-A do art. 21."

Capítulo IV – Regimes Específicos de OPA

Seção I – OPA para Cancelamento de Registro

Art. 45 – inciso II

"Art. 45.

.....
II – em um exercício social, represente mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação."

Comentários Mattos Filho:

Inicialmente, gostaríamos de expressar que é muito bem-vinda a reformulação dos parâmetros que determinam a obrigatoriedade, por parte do acionista controlador, em lançar uma OPA por aumento de participação. O critério atual, que implica em determinar aumentos de participação tendo como marco inicial a posição acionária detida na data de entrada em vigor da antiga Instrução CVM nº 361, traz a necessidade de ajustes para expurgar o efeito de eventos que alteram a quantidade de ações representativas do capital social da companhia, cujo cálculo pode ser extremamente complexo e sujeito a equívocos e imprecisões, trazendo indesejável insegurança para as companhias e seus acionistas. Isto posto, entendemos caber alguns aprimoramentos aos novos critérios propostos.

Entendemos que o impacto da aquisição, em um exercício social, pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, de ações que representem mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação de uma companhia não necessariamente são detratores de liquidez suficientes para desencadear a obrigação de lançar OPA, a depender do nível de liquidez das ações e da redução absoluta do free float causada por esta aquisição. Neste sentido, hipótese de incidência da OPA por aumento de participação por uma aquisição ou série de aquisições realizadas, em um determinado período de tempo, poderia, em determinados casos, obrigar o controlador a lançar OPA mesmo não tendo ocorrido um *impedimento à liquidez das ações*, pré-condição necessária para tanto, conforme disposto no § 6º do Art. 4º da Lei das Sociedades por Ações.

Por exemplo: em companhias com *free float* superior a 40%, ou para companhias que contem com volume suficientemente alto de negociação diária de suas ações, a aquisição de 1/6 (um sexto) de ações não nos parece suficiente por si só para *impedir* a liquidez do *free float* resultante. Nessa hipótese, após tal aquisição, o free float reduzido para 33% seguiria sendo um percentual muito superior ao mínimo previsto nas regras do segmento de listagem do Novo Mercado da B3.

Nesse sentido, sugerimos, para gerar obrigações de lançamento dessa OPA, a revisão desse parâmetro seguindo uma destas alternativas (ou a combinação delas), a saber: (a) prever que a hipótese de incidência da OPA leve em consideração a redução do *free float* em 1/3 (um terço), por exemplo, e não 1/6 (um sexto); ou (b) estipular que essa hipótese só se aplicaria nos casos em que a companhia tenha, em determinado período anterior, um volume diário médio de negociações abaixo de R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), mesmo parâmetro de liquidez previsto em outro dispositivo da Minuta como suficiente para demonstrar liquidez das ações.

Adicionalmente e não obstante o acolhimento da CVM nas sugestões acima, sugerimos

que a linguagem do dispositivo deixe claro que a hipótese de incidência da OPA referente ao inciso II é o efetivo incremento da participação do acionista controlador (e conseqüente redução da quantidade de ações em circulação), atingido ao final do exercício. Ou seja, a variação de sua posição acionária (resultante do saldo de compras e vendas realizadas ao longo do exercício, e não só compras) resulte na superação do limite.

Para este último comentário, sugerimos a seguinte redação:

"Art. 45.

.....
II – em um exercício social, **resulte em uma redução** de mais de 1/6 (um sexto) do total das ações de cada espécie e classe em circulação."

§ 2º A **redução prevista** no inciso II do caput deve ser **calculada comparando no número de ações em circulação, por espécie e classe, da companhia objeto no fim de um exercício social, com o número de ações em circulação, por espécie e classe, da companhia objeto no fim do exercício social imediatamente anterior.**

Art. 45 – §8º

"Art. 45.

.....
§ 8º Ainda que realizada a OPA por aumento de participação por força do inciso I do caput, caso o percentual de ações em circulação remanescente após a OPA seja inferior àquele previsto em tal dispositivo, aquisições adicionais de ações em circulação por parte do acionista controlador e pessoas a ele vinculadas ensejam obrigação de realizar nova OPA por aumento de participação, ressalvado o disposto no § 2º deste artigo."

Comentários Mattos Filho:

Entendemos que o referido parágrafo faz referência ao §3º do mesmo artigo, que prevê as hipóteses que não ensejam obrigação de lançar OPA por aumento de participação. Sugerimos que a referência cruzada seja ajustada, de modo que a redação do §8º do Art. 45 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 45.

.....
§ 8º Ainda que realizada a OPA por aumento de participação por força do inciso I do caput, caso o percentual de ações em circulação remanescente após a OPA seja inferior àquele previsto em tal dispositivo, aquisições adicionais de ações em circulação por parte do acionista controlador e pessoas a ele vinculadas ensejam obrigação de realizar nova OPA por aumento de participação, ressalvado o disposto no § 23º deste artigo."

Seção V – OPA Concorrente

Art. 60 – parágrafo único

"Art. 60.

.....
Parágrafo único. O lançamento de OPA concorrente torna sem efeito as manifestações que já tenham sido firmadas em relação à aceitação da OPA original, sem prejuízo da possibilidade de o acionista que assim o desejar reiterar manifestação anterior."

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que seja incluída menção a solicitação do pedido de registro de OPA concorrente, além do seu lançamento, como hipótese de tornar sem efeito as manifestações que já tenham sido firmadas em relação à aceitação da OPA original, alinhado com o disposto no próprio *caput*, de modo que a redação do parágrafo único do Art. 60 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 60.

.....
*Parágrafo único. O lançamento **ou o pedido de registro** de OPA concorrente torna sem efeito as manifestações que já tenham sido firmadas em relação à aceitação da OPA original, sem prejuízo da possibilidade de o acionista que assim o desejar reiterar manifestação anterior."*

Capítulo V – Registro da OPA

Seção II – Sigilo de Informações ou Documentos

Art. 67

“Art. 67. O ofertante pode solicitar que a CVM trate com sigilo informações ou documentos fornecidos para fins da análise do requerimento do registro da OPA seguindo o rito de registro ordinário, devendo apresentar a justificativa para o pedido, incluindo, nos termos da Lei de Acesso à Informação – LAI, as razões pelas quais a sua divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos ou pôr em risco interesse legítimo seu, da companhia emissora das ações objeto da OPA ou de terceiros.”

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que a CVM avalie a inclusão de previsão que permita a solicitação de análise reservada para o processo de registro da OPA (não só determinadas informações e documentos), sob o rito ordinário, tornando-o sigiloso até o deferimento do registro pela CVM, em linha, por exemplo, com o processo de análise reservada nos termos e condições previstos na Resolução CVM 160.

Entendemos que essa possibilidade seria uma medida eficaz e essencial para incentivar concretamente a nova e bem-vinda possibilidade jurídica trazida pela Minuta de cumulação da OPA para aquisição de controle com a OPA para cancelamento de registro. Caso contrário, o processo de registro ordinário que esse tipo de OPA unificada estaria sujeito conflitaria diretamente com a dinâmica que uma aquisição pública de controle de companhia aberta exige na prática para seu sucesso. Permitir a análise reservada pelo regulador, nesse caso específico, evitaria uma divulgação prematura da oferta de aquisição, aumentando suas chances de êxito e evitando indesejada volatilidade da cotação das ações da companhia no período entre a apresentação do pedido de registro em rito ordinário e a realização do leilão da OPA combinada.

Seção III – Rito de Registro Automático

Art. 69

"Art. 69.

.....
VI – relação nominal, atualizada até 10 (dez) dias antes do requerimento de registro, de todos os acionistas da companhia objeto, com informações para contato (telefone e endereço eletrônico), e quantidade de ações, discriminadas por espécie e classe, no formato informado pela CVM."

Comentários Mattos Filho:

Entendemos que a obrigação de disponibilização da relação nominal de acionistas deveria ter início após o lançamento da OPA, de modo a evitar conflitos e risco de confidencialidade da OPA pelo ofertante ao acessar a companhia objeto antes do lançamento, considerando, inclusive, o prazo e obrigação previstos no Art. 25 da Minuta. Para tanto, sugerimos que a CVM avalie a exclusão do referido inciso ou, alternativamente, inclua uma obrigação posterior ao ofertante, ao receber tais informações da companhia objeto com base no Art. 25 da Minuta, mas não como condição de obtenção do registro automático.

Capítulo VII – Procedimento Diferenciado

Art. 73

"Art. 73. Ressalvadas as exigências da Lei nº 6.404, de 1976, em situações excepcionais e devidamente justificadas, a CVM pode, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, desde que previamente consultada, aprovar a dispensa de requisitos do registro ou a adoção de procedimento e formalidades diferentes dos previstos nesta Resolução, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso."

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que a CVM avalie a alteração da redação do referido artigo, de modo a deixar claro que a adoção de um procedimento diferenciado não exige necessariamente a consulta prévia à CVM, nos termos do Art. 70 e seguintes da Minuta, mas sim a solicitação expressa do ofertante. Portanto, sugerimos que a redação do Art. 73 da Minuta passe a ter a seguinte redação:

*"Art. 73. Ressalvadas as exigências da Lei nº 6.404, de 1976, em situações excepcionais e devidamente justificadas, a CVM pode, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, desde que **expressamente solicitado pelo ofertante previamente consultada**, aprovar a dispensa de requisitos do registro ou a adoção de procedimento e formalidades diferentes dos previstos nesta Resolução, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso."*

Capítulo VIII – Disposições Transitórias

Art. 75

Art. 75. Nas companhias abertas existentes na data da entrada em vigor desta Resolução, nas quais o total de ações em circulação de uma mesma classe e espécie seja inferior a 15% (quinze por cento), qualquer aquisição de ações em circulação pelo acionista controlador ou pessoa a ele vinculada acarretará a obrigação de realização de OPA por aumento de participação, ressalvada a hipótese prevista no art. 47.

§ 1º O fato de uma companhia possuir ações em circulação de uma mesma classe e espécie em patamar inferior a 15% (quinze por cento) quando da entrada em vigor desta Resolução não acarreta a realização de OPA por aumento de participação.

Comentários Mattos Filho:

Para fins de maior clareza e concisão, e para evitar que o acionista controlador esteja obrigado a lançar OPA em toda e qualquer aquisição realizada após a entrada em vigor da Resolução, mesmo nos casos em que o percentual de ações em circulação tenha aumentado por qualquer razão, o que seria excessivo, sugerimos a seguinte redação para o caput do artigo 75, que substituiria a redação proposta para o caput e para o parágrafo 1º do referido artigo.

Art. 75. No caso em que o total de ações em circulação de uma mesma classe e espécie de companhia aberta existente na data da entrada em vigor desta Resolução seja inferior a 15% (quinze por cento), o acionista controlador apenas estará obrigado a realizar OPA por aumento de participação se

realizar qualquer aquisição de ações em circulação que reduza referido percentual a percentual menor do que o verificado na data da entrada em vigor desta Resolução, ressalvada a hipótese prevista no art. 47.

Anexo B à Minuta A

Art. 3º, inciso V

"Art. 3º.

.....
V – o prazo para pedido de convocação da assembleia especial de acionistas titulares de ações em circulação para deliberar sobre a realização de nova avaliação da companhia, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976."

Comentários Mattos Filho:

Sugerimos que a CVM avalie a complementação da redação do referido artigo, de modo a prever a hipótese do prazo para pedido de convocação da assembleia especial de acionistas titulares de ações em circulação para deliberar sobre a realização de nova avaliação da companhia ter se encerrado quando do lançamento da OPA, visto que se inicia com a apresentação do laudo, conforme inciso I, §1º do Art. 43 da Minuta. Ou seja, na prática, em linha com precedentes, o prazo se inicia quando do início do processo de registro sob o rito ordinário de uma OPA para cancelamento de registro.

Para tanto, sugerimos que o inciso V do Art. 3º do Anexo B à Minuta passe a ter a seguinte redação:

"Art. 3º.

.....
*V – o prazo para pedido de convocação da assembleia especial de acionistas titulares de ações em circulação para deliberar sobre a realização de nova avaliação da companhia, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404, de 1976, **ou, se já tiver se esaurido, a indicação se ocorreu alguma solicitação e seu desfecho.**"*

* * * * *