

BMA analisa a mudança nas normas de ofertas públicas

14.07.2022 4 minutos de leitura

Autores

Felipe Prado

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

Assuntos

Mercados Financeiro e de Capitais

IPO Felipe Prado

"Se de um lado deixam de existir IPOs de ações com dispensa de registro, de outro, os fundos imobiliários listados em bolsa poderão lançar follow-on com amplos esforços de colocação"

Seria quase um eufemismo chamar de reforma o novo marco regulatório das ofertas públicas inaugurado ontem pela CVM. Com a edição da Resolução CVM 160, a guardiã do mercado de capitais efetivamente reescreveu e "refundou" as normas relativas ao acesso ao mercado de capitais através da colocação pública de valores mobiliários, criando um regime moderno, flexível e racional. A partir de janeiro de 2023, as conhecidas ofertas 400 (registradas) e ofertas 476 (dispensadas de registro) darão lugar a uma única norma, a Resolução CVM 160, que contempla ritos ordinário e automático de registros, e redefine conceitos essenciais desse sistema.

As chamadas ofertas restritas ou ofertas 476, dispensadas de registro na CVM, dão lugar a um regime de registro automático, sem análise prévia pela CVM. Se destinada apenas a investidores profissionais (aqueles com patrimônio acima de R\$10MM), basta o preenchimento de formulário eletrônico, o pagamento da taxa de fiscalização e, se aplicável, declaração de que o registro do emissor encontra-se atualizado. Caso a oferta inclua investidores qualificados e/ou de varejo, acrescenta-se prospecto, agora enxuto, e a lâmina. Caso o volume e preço da oferta estejam sujeitos a bookbuilding, o registro "automático" dependerá de novo protocolo do formulário eletrônico e da lâmina, se houver, com as informações de preço e volume.

Assim, as ofertas restritas dão lugar a ofertas públicas que poderão ser amplamente divulgadas e distribuídas ao mercado, deixando de estar restritas a 75 investidores prospectados e 50 subscritores. Também cai o período de espera de 4 meses entre uma emissão e outra, bem como a restrição à negociação pelo prazo de 90 dias após a oferta (o chamado lock-up).

A elegibilidade para uso do registro automático, bem como os seus requisitos e descontos regulatórios, passam por um teste matricial, em função, por exemplo, do ativo ofertado, do público alvo, de ser a oferta inicial ou subsequente, ou, ainda, de tratar-se de Emissor com Grande Exposição ao Mercado (EGEM) ou de Emissor Frequente de Valores Mobiliários de Renda Fixa (EFRF), figura ora criada.

É difícil dizer se o novo regime é “melhor” ou “pior” que o atual. Por exemplo, se de um lado deixam de existir IPOs de ações com dispensa de registro previsto da ICVM 476, de outro, por exemplo, fundos imobiliários listados em bolsa poderão lançar follow-on com amplos esforços de colocação, junto ao público em geral, sem passar pelo longo e caro processo de registro atualmente previstos na ICVM 400.

Os prospectos, muitas vezes considerados maçantes e pouco úteis aos investidores, foram simplificados e flexibilizados, devendo ser acompanhados de uma lâmina, que trará um resumo das principais informações sobre o ativo e a oferta. A lâmina servirá como uma introdução da companhia emissora ao investidor, bem como facilitará a comparabilidade entre ofertas distintas, pois tal instrumento conterá informações essenciais e padronizadas. O aviso ao mercado e os anúncios de início e encerramento também foram extremamente reduzidos, suprimindo-se a obrigatoriedade de disclosure de informações que pela norma atual eram, embora necessárias, mera repetições de informações constantes do prospecto.

As apresentações de roadshow, antes confidenciais, passam a ser obrigatoriamente divulgadas após a sua utilização, exceto em ofertas destinadas apenas a investidores profissionais.

O doloroso “período de silêncio”, que no regime atual aproximava-se de uma verdadeira mordaca, também foi bastante racionalizado, passando a contar com marcos iniciais e finais objetivamente definidos, inspirado na Rule 163A, dos Estados Unidos. Suprimiu-se os termos iniciais “oferta decidida ou projetada” atualmente previstos na ICVM 400, passando o seu início a contar, para o ofertante, do que ocorrer por último entre (i) a aprovação deliberativa da oferta (na sua ausência, do engajamento do coordenador líder) ou (ii) o 30º dia que antecede ao protocolo na CVM.

Ainda, até o 30º dia antes do protocolo, o emissor e, no caso de fundos, o administrador ou gestor, poderão comunicar-se normalmente com o público, inclusive sobre seus negócios, desde que não sejam feitas menções a uma oferta e não haja participação de instituição intermediária.

Após o lançamento da oferta, o ofertante e os coordenadores poderão conceder entrevistas na mídia, inclusive sobre os valores ofertados, desde que determinadas normas de conduta sejam observadas.

Por fim, passa a ser permitida a prospecção, no país, de investidores profissionais em ofertas públicas registradas em outros países, desde que utilizando-se fundos mantidos no exterior e contanto que os valores mobiliários sejam negociados em mercados organizados no país de origem. Isso permitirá, por exemplo, que gestores de fundos de investimento recebam no Brasil, de maneira desimpedida e com baixo custo, informações sobre ofertas públicas realizadas no exterior.

A CVM entrega ao mercado um arcabouço sobre realização de ofertas públicas mais moderno e totalmente reformulado. Cabe agora ao mercado assimilá-lo e aplicá-lo de maneira prudente. O próximo ano será de grandes desafios e oportunidades para o mercado de capitais.

>>> Este artigo foi escrito pelo nosso sócio Felipe Prado, da área de Mercados

Financeiro e de Capitais e foi veiculado pelo Pipeline no dia 14/07/2022. Clique aqui e confira.

Saiba mais sobre os principais pontos do novo regime regulatório. Leia também:

- O que muda com as novas regras para ofertas como IPOs? Camila Goldberg compartilha as principais mudanças em Q&A ao portal O Globo
- Resolução CVM 160 traz regime mais flexível para ofertas públicas

› **PROFISSIONAIS**

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Felipe Prado