

O que muda com as novas regras para ofertas como IPOs? Camila Goldberg compartilha as principais mudanças em Q&A ao portal O Globo

14.07.2022 4 minutos de leitura

Autores

Camila Goldberg

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

Assuntos

Mercados Financeiro e de Capitais

Camila Goldberg | IPO

A partir do ano que vem, as ofertas públicas — de ativos como ações e títulos de dívida (debêntures) — entrarão em uma nova realidade. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou, nesta quarta-feira, novas regras que, dadas as dimensões das mudanças, estão sendo chamadas de “novo marco regulatório” para IPOs e afins. As regras são fruto de longa discussão e entram em vigor em janeiro.

Em entrevista ao portal O Globo, nossa sócia Camila Goldberg, da área de Mercados Financeiro e de Capitais, explicou o que muda de fato com o novo arcabouço e quais impactos ele deve trazer para empresas e investidores.

Confira:

O que muda concretamente com o novo marco das ofertas?

O regime muda de maneira substancial, e o que se espera dessas mudanças são efeitos positivos. Nosso regime era dividido entre as ofertas sujeitas a registro, englobadas pela instrução 400 e destinadas ao público em geral, e as chamadas ofertas de “esforços restritos”, tratadas pela instrução 476, que impunha uma série de restrições. Essas regras haviam sido elaboradas em 2003 e 2009, em um outro momento de mercado. Agora, a nova resolução 160 fará uma espécie de fusão entre as duas. Vamos migrar para um regime de ofertas que serão sempre “registradas”. A diferença é que uma categoria terá rito ordinário e a outra terá registro automático, extremamente célere. O objetivo principal da CVM é tornar o mercado mais ágil e também proporcionar mais acesso aos investidores.

Mas como será esse registro automático?

A oferta de “esforços restritos” foi inspirada no conceito da regra 144-A, dos EUA, que estabelece uma espécie de “safe harbor” (porto seguro) para as chamadas ofertas privadas. Quando esse conceito foi importado para o Brasil, ele veio um pouco diferente. A gente passou a ter um regime de dispensa de registro, com menos exigências que nas ofertas para o público geral, mas com uma série de restrições. Agora, essas restrições todas caem com o rito automático.

Por exemplo?

Antes, a empresa só podia prospectar, no máximo, 75 investidores e atrair, de fato, 50 para sua base acionária. Além disso, esses investidores precisavam ser profissionais, aqueles com pelo menos R\$ 10 milhões em patrimônio

financeiro. Isso deixa de existir. Pode ter até investidor de varejo, por exemplo. A 476 também impunha um “lock-up” de 90 dias, o que era uma preocupação. O investidor entrava na ação e não podia movimentá-la por três meses.

Com essas mudanças, por que uma empresa faria uma oferta pelo rito ordinário se o automático não tem mais restrições?

Nem todas as ofertas poderão ter registro automático. Haverá um regramento, uma matriz que poderá dar o que chamamos de “desconto regulatório” de acordo com uma gradação. A CVM vai avaliar critérios como qual é a companhia emissora, qual é o ativo que está sendo ofertado, qual é o público-alvo, quais são as condições da oferta etc.

Mas não há risco de haver uma explosão de ofertas por rito automático?

Pode haver uma tendência maior, mas já era assim com as ofertas de “esforços restritos”, que ocorreram em número muito maior do que as voltadas para o público geral.

Uma reclamação frequente das empresas é que o custo para se fazer uma oferta no Brasil é muito alto. As novas regras vão reduzi-lo?

Uma das buscas é, certamente, a eficiência de custos. É até natural que isso ocorra quando você torna ritos mais céleres. Mas a nova regra também traz outras vantagens para as companhias. O período de silêncio, durante o qual a empresa não pode se manifestar sobre a operação, diminui de 60 para 30 dias. As companhias vão ter mais liberdade para fazer marketing em relação a suas ofertas. A comunicação com o mercado ficará mais suave.

Mas toda essa flexibilização traz algum risco para o mercado?

Quando o regulador dá um passo nesse sentido, essa liberdade tem que ser usada de maneira cautelosa pelos agentes de mercado. Vamos ter um período de aprendizado para os players. Será importante que todos aproveitem o tempo com menor atividade no mercado de capitais para se preparar e entrar em 2023 sob novo regime regulatório.

Falando na atividade do mercado, há alguma chance de haver IPOs ainda este ano, com juros elevados e eleições?

Não se espera que haja ofertas de ações até as eleições. IPOs, certamente não, embora possa haver uma situação ou outra de “follow-on” (oferta subsequente, feita por empresa já listada em Bolsa). Alguns bancos estão pensando em oportunidades no último trimestre, depois das eleições, mas enxergo essa janela como bastante apertada.

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

- BMA analisa a mudança nas normas de ofertas públicas
- Resolução CVM 160 traz regime mais flexível para ofertas públicas

› **PROFISSIONAIS**

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Camila Goldberg