

Informativo de Mercado de Capitais e Societário

Fevereiro de 2014 | Ano 05 nº 50

O Informativo de Mercado de Capitais e Societário é um periódico preparado por profissionais de Tauil & Chequer Advogados e possui caráter meramente educacional. Qualquer consulta ou questão legal deve ser discutida diretamente com seus advogados.

Novo Código ANBIMA para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários entra em vigor

Com o intuito de atualizar o conteúdo vigente e modificar a estrutura do atual conjunto de regras, reforçando as boas práticas de ética e transparência já existentes, a ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”), editou, em 20 de dezembro de 2013, uma nova versão do Código ANBIMA para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários (“Novo Código”), que entrou em vigor em 03 de fevereiro de 2014 substituindo a versão que estava em vigor desde 01 de junho de 2011 (“Código”). Mesmo com a entrada em vigor em 03 de fevereiro de 2014, o Novo Código se aplica apenas às ofertas públicas protocoladas na ANBIMA a partir desta data, e não às que já estiverem em andamento.

O Novo Código é dividido em duas partes: a primeira, contendo regras gerais relativas à conduta, registro de ofertas públicas e acompanhamento do mercado; e a segunda, contendo anexos específicos para cada tipo de oferta pública de valores mobiliários de renda fixa, e Certificados de Recebíveis Imobiliários (“Ofertas de Dívida” e “CRI”, respectivamente), de renda variável e de aquisições de ações (“OPAs”) (“Ofertas de Equity” e, em conjunto com as Ofertas de Dívida, as “Ofertas Públicas”), bem como um dispositivo específico que regula a atuação dos agentes fiduciários em Ofertas Públicas de debêntures, cujas atividades passam agora a ser reguladas pelo Novo Código.

Vale mencionar, também, que o Novo Código se aplica às instituições filiadas à ANBIMA que exercem a

atividade de intermediação de Ofertas Públicas de distribuição ou aquisição de valores mobiliários mediante contratação desse serviço com a emissora e/ou ofertante dos valores mobiliários correspondentes (sendo incluídas na definição os agentes fiduciários e as companhias securitizadoras), bem como as instituições que, embora não filiadas, exercem tais atividades e venham expressamente a aderir ao Novo Código (“Instituições Participantes”).

Segue abaixo um resumo das principais alterações trazidas pelo Novo Código:

- **Aplicabilidade**: O Novo Código inovou em relação à versão anterior estabelecendo que se aplica a todas as Ofertas Públicas, exceto as expressamente citadas, elencadas abaixo, e eventuais outras exceções conforme sejam deliberadas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas do Mercado de Capitais da ANBIMA (“Conselho de Regulação”):

- (i) Ofertas Públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos;

- (ii) Ofertas Públicas de lote único e indivisível de valores mobiliários;

- (iii) Ofertas Públicas de que trata a Instrução CVM nº 286, de 31 de julho de 1998, conforme alterada, que dispõe sobre alienação de ações de propriedade de pessoas jurídicas de direito público e

Tópico

Novo Código ANBIMA para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários entrar em vigor.

de entidades controladas direta ou indiretamente pelo Poder Público; e

(iv) Ofertas Públicas de valores mobiliários de emissão de empresas de pequeno porte e de microempresas, assim definidas em lei.

Anteriormente, o Código não excepcionava do registro as Ofertas Públicas indicadas nos itens “iii” e “iv” acima. Além disso, é importante salientar que as Ofertas Públicas de empresas de médio porte não foram excepcionadas pelo Novo Código, mas apenas as de micro e pequenas empresas.

Apesar do Novo Código não se aplicar às Ofertas Públicas acima referidas, aquelas automaticamente dispensadas de registro para distribuição na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) deverão, após concluídas, ser registradas na ANBIMA para fins estatísticos, conforme venha a ser definido oportunamente, inclusive em relação a prazos e valores mobiliários sujeitos a esta obrigação, pelo Conselho de Regulação por meio de diretrizes específicas. Segundo informações da ANBIMA, as Ofertas Públicas de CRIs serão as primeiras sujeitas a registro para fins estatísticos, ainda sem data definida para tanto.

Adicionalmente, o Novo Código também é expresso com relação às divergências entre a legislação e regulamentação vigentes, sendo que, em caso de conflito entre suas regras e as normas legais ou regulamentares, a respectiva disposição do Novo Código não prevalecerá. Não obstante, caso o Novo Código estabeleça determinada obrigação e sua aplicabilidade seja facultativa pela legislação ou regulamentação (como, por exemplo, itens de preenchimento facultativo dos formulários de referência de companhias com registro de emissor de valores mobiliários na categoria B), o não cumprimento da referida disposição do Novo Código sujeitará as Instituições Participantes às suas penalidades.

• **Práticas de Governança:** Com o advento do Novo Código, as Instituições Participantes deverão (observadas exceções específicas) continuar a fazer com que conste das publicações da Oferta Pública, em destaque, que a emissora aderiu ou se comprometeu a aderir ao “Nível 1” ou ao “Bovespa Mais” (este último

incluído pelo Novo Código), sendo agora expressamente mencionado que tal compromisso deve decorrer de obrigação incluída no contrato de colocação.

• **Agentes Fiduciários:** Conforme mencionado acima, os agentes fiduciários foram incluídos como Instituições Participantes e sujeitos aos termos do Novo Código. Por essa razão, as Instituições Participantes só poderão participar de Ofertas Públicas em que os agentes fiduciários sejam Instituições Participantes, e os agentes fiduciários só poderão participar de Ofertas Públicas em que os coordenadores sejam Instituições Participantes. As Instituições Participantes que atuarem na qualidade de coordenadores deverão fazer menção do agente fiduciário nos documentos da oferta, incluindo os anúncios de início e de encerramento. Além disso, os agentes fiduciários, em razão do disposto no Anexo III do Novo Código, no exercício de suas atividades, deverão, observar as obrigações em grande parte estabelecidos na Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada, incluídos as seguintes adicionais:

(i) solicitar, ao coordenador da Oferta Pública, lista com as informações e documentos necessários para verificar a veracidade das informações contidas na escritura de emissão e verificar a regularidade da constituição das garantias reais, flutuantes e fidejussórias, na data da celebração da escritura de emissão;

(ii) acompanhar, caso haja, os covenants nos termos da escritura de emissão;

(iii) utilizar as informações obtidas em razão de sua participação em Ofertas Públicas exclusivamente para os fins aos quais tenham sido contratados;

(iv) garantir a disponibilização das informações públicas relativas à emissão em sua página na internet; e

(v) elaborar os relatórios para os debenturistas em conformidade com a legislação aplicável e de acordo com o conteúdo mínimo exigido pelas Diretrizes expedidas pelo Conselho de Regulação.

Com relação à escritura de emissão, os agentes fiduciários deverão garantir que elas contenham, no mínimo: (i) a relação das informações, documentos e descrição da metodologia para verificação das garantias prestadas na Oferta Pública (como laudos de avaliação, relatórios de monitoramento, etc.), bem como os prazos para entrega de tais documentos e informações pela emissora, de forma a viabilizar o cumprimento das obrigações do agente fiduciário; e (ii) o detalhamento dos critérios a serem utilizados pelos agentes fiduciários para o acompanhamento dos *covenants* da escritura de emissão, que incluirão a disponibilização da memória de cálculo e a obrigação de a emissora fornecer, à época do relatório anual, declaração referente ao cumprimento das disposições da escritura, podendo o agente fiduciário se basear nas informações que lhe forem disponibilizadas para verificar o atendimento dos referidos *covenants*.

Além disso, os agente fiduciários deverão cumprir exigências mínimas para prestar os serviços acima descritos, tais como: (i) prever, no objeto social, o exercício da atividade de agente fiduciário; (ii) possuir código de ética; (iii) possuir página na internet; (iv) manter a área de prestação de serviços de agente fiduciário segregadas das demais; (v) possuir políticas de normas internas; e (vi) possuir plano de continuidade dos negócios, devidamente documentado.

Por fim, os agentes fiduciários deverão disponibilizar, anualmente em sua página na internet, o relatório anual para os debenturistas das respectivas Ofertas Públicas, até o segundo dia útil contado do prazo final de disponibilizações do relatório para a CVM, bem como deverá encaminhar à ANBIMA os editais de convocação de assembleia de debenturistas que vier a convocar, as respectivas atas após o arquivamento nas competentes juntas comerciais, bem como as deliberações sobre alterações no fluxo financeiro e no cronograma das emissões.

• **Prospecto e Formulário de Referência:** Seguem abaixo as principais alterações no Prospecto e Formulário de Referência, sendo importante salientar que, como o Novo Código requer informações específicas já exigidas pela regulamentação em vigor, caso referidas informações não sejam prestadas pela emissora e/ou ofertante, mesmo que a CVM não exija

a sua inclusão em atendimento ao disposto na Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“ICVM 400”) ou na Instrução da CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada (“ICVM 480”), o seu não atendimento sujeitará as Instituições Participantes às suas penalidades.

(i) **Fatores de Risco:** foram feitas algumas alterações dependendo do tipo de Oferta Pública, conforme abaixo:

Ofertas de Dívida:

(a) no fator de risco sobre possibilidade de resgate antecipado e/ou a amortização antecipada a exclusivo critério da emissora, deve-se mencionar a ocorrência de possíveis perdas financeiras para os investidores, inclusive por tributação; e

(b) caso haja risco associado ao terceiro prestador de garantia, e este risco não seja diretamente relacionado à emissora e/ou aos ofertantes, o prospecto agora deverá conter, obrigatoriamente, além das informações exigidas pela regulamentação em vigor, a informação sobre a capacidade de pagamento e informação dos fatores de risco de tal terceiro para que se possa avaliar a estrutura e o risco decorrente da Oferta Pública, bem como a identificação do prestador da garantia e a informação de vínculo ou não com a emissora.

Ofertas de Equity:

(a) o prospecto das Ofertas Públicas iniciais de ações (“IPOs”) agora deverá incluir fator de risco sobre a possibilidade de fixação de preço em valor inferior ao intervalo indicado na capa. A esse respeito, o Novo Código determina que os coordenadores dessas Ofertas Públicas deverão observar as regras a serem expedidas pelo Conselho de Regulação para que o investidor de varejo tenha a opção de desistir do seu pedido de reserva (o que ensejará a inclusão de tal possibilidade nesse documento) na hipótese da ocorrência de um “*Evento de Fixação de Preço em Valor Inferior à Faixa Indicada*”, definido como aquele em que o preço final

O Informativo de Mercado de Capitais e Societário é um periódico preparado por profissionais de Tauil & Chequer Advogados Associado a Mayer Brown LLP e possui caráter meramente educacional. Qualquer consulta ou questão legal deve ser discutida diretamente com seus advogados.

da Oferta Pública tenha ficado abaixo de 20% do preço inicialmente indicado. O preço final da Oferta Pública será o resultado da aplicação de 20% sobre o valor teto da faixa indicativa, sendo que o valor resultante desta aplicação de 20% deverá ser descontado do valor mínimo da faixa de preço.

(ii) Práticas de Governança Corporativa: Ao invés de mencionar as práticas recomendadas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (“IBGC”) adotadas pelo emissor e controladores, devem ser mencionadas as práticas diferenciadas eventualmente adotadas somente pela emissora, como por exemplo as recomendadas pelo IBGC.

(iii) Proteção Ambiental e Políticas de Responsabilidade Social e Afins: Deve-se mencionar no formulário de referência não mais se há ou não adesão a padrões internacionais relativos à proteção ambiental e a existência de tais políticas, mas apenas incluí-las se houver.

(iv) Substituição da Obrigatoriedade de incluir Seção de “Operações Vinculadas à Oferta” pelas descrições a seguir:

(a) **Relacionamento entre os Participantes da Oferta Pública:** Em linha com o que já era requerido para Ofertas Públicas subsequentes no âmbito do Convênio entre CVM e ANBIMA relativo ao procedimento simplificado previsto na Instrução CVM nº 471, de 08 de agosto de 2008 (“Follow-ons”), e em decorrência do disposto no Manual de Análise de Pedidos de Registro de Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários da CVM/ANBIMA, agora é necessária a descrição do relacionamento de ofertantes, coordenadores e respectivos grupos econômicos destes. A principal novidade aqui é que o relacionamento a ser descrito deve ser apenas aquele relevante.

(b) **Destinação de Recursos:** Em linha com o que já era requerido pela ICVM 400, a destinação dos recursos deverá destacar se uma parte ou a totalidade dos recursos será destinada para liquidar quaisquer operações, inclusive se contratada juntos aos acionistas controladores e sociedades controladas da ofertante e/ou emissora.

(c) **Conflito de Interesses:** Se houver, os coordenadores deverão informar eventuais conflitos de interesses, bem como os mecanismos adotados para eliminá-los ou mitigá-los.

(v) Descrição de Políticas de Gerenciamento de Risco Adotadas pela Emissora: O Novo Código incluiu disposição segundo a qual a emissora deverá incluir em seu formulário de referência, em seção específica, suas políticas de gerenciamento de risco na forma da regulamentação aplicável, em linha com item 5.2 do Anexo 24 da ICVM 480. Conforme mencionado acima, pelo fato de tal item ser facultativo para as companhias com registro de emissor de valores mobiliários na categoria B e obrigatório pelo Novo Código, o não cumprimento desta disposição do Novo Código sujeitará as Instituições Participantes às suas penalidades.

(vi) Ofertas de CRI e OPAs: As Ofertas Públicas de CRI deverão observar exclusivamente as informações exigidas no Anexo I, do Capítulo III do Novo Código. Com relação às OPAs, do Edital devem constar as informações constante do Anexo III, Capítulo II do Novo Código, que são similares às da versão anterior do Código.

- **Rating:** Com o Novo Código, as Instituições Participantes deverão fazer constar dos documentos que regerão as operações de todas as Ofertas Públicas nas quais houver *rating* (e não apenas das de debêntures) a obrigação da emissora de manter atualizado, pelo menos anualmente e até o vencimento, o relatório relativo aos valores mobiliários objeto da Oferta Pública, bem como dar ampla divulgação de tal classificação ao mercado.

- **Selo ANBIMA:** O Novo Código estabelece expressamente quais documentos deverão possuir a veiculação da logomarca da ANBIMA, quais sejam: (i) prospectos; (ii) lâminas para nota promissória; (iii) avisos ao mercado; (iv) comunicados ao mercado; (v) anúncios de início; (vi) anúncios de encerramento; e (vii) editais de OPAs.

Adicionalmente, o texto que acompanha a logomarca da ANBIMA foi alterado para (alterações destacadas para facilitar a visualização): “A(O)

presente oferta pública (programa) foi elaborada(o) de acordo com as normas de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, ~~atendendo, assim, a(o) presente oferta pública (programa), aos padrões mínimos de informação exigidos pela ANBIMA, não cabendo à ANBIMA qualquer responsabilidade pelas referidas informações, pela qualidade da emissora e/ou ofertantes, das instituições participantes e dos valores mobiliários objeto da(o) oferta pública (programa). Este selo não implica recomendação de investimento.~~ O registro ou análise prévia da presente ~~distribuição~~ **Oferta Pública** não implica, por parte da ANBIMA, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, **do(s) ofertante(s), das instituições participantes, bem como sobre os valores mobiliários a serem distribuídos. Este selo não implica recomendação de investimento.**

Por fim, o Novo Código aumentou o prazo anteriormente de 24 horas, para até o 2º dia após a respectiva publicação, para que a reedição da publicação com correções pertinentes obste a imposição de penalidades.

• **Registro da Oferta Pública:** As principais alterações a esse respeito são as seguintes:

(i) **Prazo:** O Novo Código alterou a contagem do prazo para realização do registro das Ofertas Públicas perante a ANBIMA passando a ser de 15 dias contados do encerramento, e não mais do registro da Oferta Pública (nos casos de OPA ficou estabelecido o prazo de 15 dias da data da publicação do edital). Com essa alteração, via de regra não será mais necessário realizar um segundo protocolo perante a ANBIMA, que ocorria após a publicação do anúncio de encerramento, bem como não será mais necessário realizar o recálculo da taxa ANBIMA, uma vez que quando da realização do protocolo o volume total da Oferta Pública, utilizado no cálculo da taxa, já será conhecido.

(ii) **Documentos:** O Novo Código alterou alguns documentos que devem ser

apresentados (sempre em vias físicas e eletrônicas) quando da realização do protocolo de registro de Ofertas Públicas, tais como: (i) apenas uma via do prospecto definitivo deverá ser enviada, ao invés de duas; (ii) não será mais necessário o envio de cópia das publicações dos documentos da oferta; (iii) não será mais necessário o envio dos termos de anuência dos administradores, controladores e membros do conselho fiscal da emissora referentes ao regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa; (iv) não será mais necessário o envio do material publicitário de divulgação da Oferta Pública; e (v) o comprovante de bloqueio na instituição onde os valores mobiliários estão registrados só deve ser enviado nas Ofertas Públicas com dispensa de prospecto.

Ademais, continua havendo regras específicas sobre os documentos que devem ser enviados em caso de OPAs e Ofertas Públicas de CRI, conforme indicadas no Novo Código, e o registro de Programas de Distribuição só precisará ser realizado após a primeira emissão pública.

• **Coordenador Adicional:** O Novo Código manteve as hipóteses em que o Coordenador Adicional deverá existir nas Ofertas de *Equity*, ou seja, sempre que um coordenador tiver a titularidade, direta ou indireta, de valores mobiliários de renda variável que confirmam, ou venham a conferir, participação de 10% ou mais no capital social da emissora, incluindo os valores mobiliários objeto da Oferta Pública, ou tiver destinado, para si e/ou para sociedades controladas, controladoras ou que estejam sujeitas a controle comum em relação ao coordenador, bem como os Fundos de Investimento em Participações (“**FIPs**”) e os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (“**FMIEEs**”) em que o coordenador e/ou quaisquer sociedades controladas, controladoras ou que estejam sujeitas a controle comum, tenham a capacidade de influenciar as decisões de tal sociedade ou fundo, seja por meio do exercício do poder de voto ou pela gestão (“**Sociedade Relacionada**”), montante superior a 20% dos recursos captados na Oferta Pública. Entretanto, a partir de agora, o cálculo da quantidade detida de valores mobiliários de renda variável deverá ser feito com base na posição de risco agregada

O Informativo de Mercado de Capitais e Societário é um periódico preparado por profissionais de Tauil & Chequer Advogados Associado a Mayer Brown LLP e possui caráter meramente educacional. Qualquer consulta ou questão legal deve ser discutida diretamente com seus advogados.

correspondente, e os FIPs e FMIEEs só se enquadram na definição de Sociedade Relacionada se tiverem recursos próprios de Sociedades Relacionadas.

Adicionalmente, (i) os percentuais para o ingresso do Coordenador Adicional que antes eram verificados na data do pedido de registro da Oferta Pública ou na data de início da divulgação de Oferta Pública cujo registro seja dispensado, agora serão verificados no dia útil anterior à data da primeira publicação do aviso ao mercado ou, na ausência deste, no dia útil anterior à data de publicação do início da distribuição; (ii) não serão consideradas para o cálculo tais valores mobiliários adquiridos em razão de qualquer hipótese prevista no artigo 48, inciso II da ICVM 400 (e não apenas na condição de formador de mercado ou em processo de estabilização); e (iii) as informações sobre o Coordenador Adicional deverão ser incluídas na seção de “Relacionamento” e não na seção de “Características da Oferta”.

• **Ofertas de Equity em que algum coordenador esteja alienando valores mobiliários no âmbito da própria Oferta Pública, ou que receba, valores mobiliários de renda variável ou pagamento calculado com base no preço de valores mobiliários de renda variável:** Nesta situação, o Novo Código exclui a necessidade da análise de sensibilidade que indique a variação desses valores em diferentes níveis de preço, contudo manteve a obrigação de constar do prospecto da Oferta Pública: (i) a identificação, pela natureza de cada pagamento a ser feito, e fórmula de cálculo desses valores; e (ii) os montantes a serem recebidos se a Oferta Pública for realizada pelo valor médio da faixa de preços, quando houver.

• **Lock-up de posições detidas pelas Instituições Participantes (“Lock-up”):** Com o advento do Novo Código, o *lock-up* de posições de valores mobiliários de renda variável emitidos pela emissora e/ou valores mobiliários referenciados e/ou conversíveis em valores mobiliários de renda variável detidas pelas Instituições Participantes foi separado em dois artigos, sendo o primeiro relativo a IPOs e o segundo a *Follow-Ons*:

(i) **IPOs:** Nesse caso, apesar de os percentuais e prazos de retenção terem sido mantidos em 25% das posições próprias detidas e 360 dias

contados do registro da Oferta Pública, respectivamente, o Novo Código estabelece que os percentuais devem ser verificados na data da primeira publicação do aviso ao mercado. Adicionalmente, foram excluídos como exceção a esta restrição os valores mobiliários adquiridos em bolsa de valores, e incluídos aqueles adquiridos em decorrência do exercício de garantia firme no âmbito dos IPOs, e foi incluída menção de que não apenas na hipótese do percentual dos valores mobiliários detidos ser menor que 5%, mas também se os resultados financeiros obtidos forem inferiores a esse percentual, somado ao fato de o coordenador e/ou a Sociedade Relacionada possuir percentual inferior a 10% do capital social da emissora representativo daquela espécie de valores mobiliários, e desde que haja na Oferta um Coordenador Adicional, tal limitação não será aplicável; e

(ii) **Follow-Ons:** Nesse caso, as Instituições Participantes que tenham adquirido tais valores mobiliários de renda variável 180 dias antes da data do protocolo de registro junto à CVM, deverão reter, no mínimo, 25% das posições próprias detidas pelo prazo de 180 dias contados a partir do registro do respectivo *Follow-On* junto à CVM, sendo que os percentuais devem também ser verificados na data da primeira publicação do aviso ao mercado.

Com relação aos resultados financeiros obtidos pelas Instituições Participações com base no preço final do respectivo *Follow-On*, as posições somente poderão ser liquidadas definitivamente após o decurso do prazo de 180 dias contados a partir do registro da respectiva Oferta Pública junto à CVM (e não 360 dias após o registro da Oferta Pública como o que ocorre em IPOs).

Além da inclusão dos valores mobiliários adquiridos em decorrência do exercício de garantia firme no âmbito do *Follow-On* como exceção à restrição acima, foram mantidos os valores mobiliários adquiridos em bolsa de valores, bem como foi mantida a exceção de que a limitação acima não será aplicável apenas se o percentual dos valores mobiliários detidos for menor que 5%, somado ao fato de o coordenador e/ou a Sociedade Relacionada possuir percentual inferior a 10% do capital social da emissora representativo daquela espécie de valores

mobiliários, desde que haja na Oferta um Coordenador Adicional.

Por fim, é importante mencionar que as disposições relativas ao Coordenador Adicional e ao *Lock-Up* mencionadas acima, por serem mais recentes, substituem aquelas constantes do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Atividades Conveniadas.

Para ter acesso ao Novo Código, clique [aqui](#).

Para mais informações e para obter os nossos Informativos de Mercado de Capitais e Societário anteriores, por favor entre em contato com um de nossos profissionais abaixo.

Carlos Motta

+55 (11) 2504-4204

cmotta@mayerbrown.com

Caio Cossermelli

+55 (11) 2504-4228

ccossermelli@mayerbrown.com

Milton Pinatti

+55 (11) 2504-4292

mpinatti@mayerbrown.com

Ralff Barilli

+55 (11) 2504-4275

rbarilli@mayerbrown.com

O Informativo de Mercado de Capitais e Societário é um periódico preparado por profissionais de Tauil & Chequer Advogados Associado a Mayer Brown LLP e possui caráter meramente educacional. Qualquer consulta ou questão legal deve ser discutida diretamente com seus advogados.