

## **AMEC CHAMA A ATENÇÃO DA CVM PARA EMISSÕES DE TÍTULOS "CRIATIVOS"**

Rio, 12/2/2014 - A Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) encaminhou carta à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) chamando a atenção da autarquia para o que classifica de emissão de títulos "criativos" ou "exóticos" pelas companhias abertas. A entidade cita operações recentes em que grupos de acionistas minoritários esbarraram em restrições e acabaram diluídos.

Na carta, a associação diz que "apesar de revestidos de legalidade" esses títulos não podem ser adquiridos ou mantidos em carteira por todos os agentes do mercado. Isso porque muitos fundos têm restrições a aderir a determinadas ofertas, seja por regulamentação da CVM, da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) - que supervisiona os fundos de pensão - ou referente a investidores estrangeiros.

Representante de 62 investidores com mandato para aplicar R\$ 500 bilhões, a Amec pede que o regulador do mercado revise seu arcabouço regulatório para assegurar a todos os acionistas "um tratamento equitativo e sem distorções", sem especificar que mudanças seriam necessárias. "O problema é que você está causando prejuízos a investidores pelo fato de emitir ativos que eles não podem comprar. As companhias em parte não têm culpa, mas deveriam pensar duas vezes", diz o presidente da Amec, Mauro Cunha.

Encaminhado em 7 de fevereiro à Superintendência de Desenvolvimento com o Mercado da CVM - responsável por conduzir a reforma ou edição de normas - o documento menciona alguns casos debatidos recentemente pela Comissão Técnica da Amec. Um deles foi a última emissão de debêntures conversíveis da Klabin. A queixa é que as condições da emissão inviabilizavam sua aquisição pelos fundos de investimento, em razão das regras da Instrução 409 da CVM.

A lista de exemplos inclui ainda uma emissão privada de debêntures não registrada para negociação pela Totvs e a oferta do MMXM11, um título de remuneração variável baseada em royalties de natureza híbrida. Alguns fundos só podem comprar subscrições públicas, outros esbarram em restrições a investimentos em títulos indeterminados, como o da MMX. O receio é que se multipliquem operações em que se crie uma vantagem indevida a alguns acionistas em detrimento de outros quando, por exemplo, tais ativos forem emitidos com desconto significativo.

"A Instrução 409 (que regula os fundos de investimento) pode ser menos restritiva. É importante que a CVM converse com a Previc para que essas flexibilizações também atinjam os fundos qualificados", diz Cunha. "Não estamos dizendo que tenha havido uso doloso desses instrumentos nesses casos, mas pode vir a ocorrer".

A CVM confirmou que recebeu a carta e que a demanda será analisada. (Mariana Durão - [mariana.durao@estadao.com](mailto:mariana.durao@estadao.com) )