



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 09/10

Prazo: 3 de dezembro de 2010

Assunto: Alteração na Instrução que dispõe sobre o exercício da função de agente fiduciário

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Instrução propondo alteração na Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, que dispõe sobre o exercício da função de agente fiduciário dos debenturistas (“Minuta”).

A principal finalidade da Minuta é mitigar a vedação prevista no art. 10, inciso I, “a”, da Instrução CVM nº 28, de 1983, de modo a permitir que uma mesma pessoa física ou instituição financeira seja contratada para exercer a função de agente fiduciário em emissão de debêntures de companhias integrantes do mesmo grupo.

2. Breve histórico

Com o advento da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, o volume de ofertas públicas de debêntures aumentou de forma significativa. Consequentemente, a procura por agentes fiduciários também cresceu.

Entre janeiro de 2009 e julho de 2010, foram realizadas 90 ofertas públicas de debêntures com esforços restritos, por 79 companhias, num valor total superior a 26 bilhões de reais¹. Durante esse período, o número total de ofertas de debêntures, incluindo aquelas registradas na CVM e aquelas realizadas com esforços restritos, chegou a 131. Para efeitos de comparação, 83 ofertas de debêntures foram registradas na CVM durante os anos de 2007 e 2008.

Nesse cenário de evolução do número de ofertas públicas de debêntures e grande demanda por agentes fiduciários, a CVM foi instada a se manifestar sobre a possibilidade de determinadas companhias de um mesmo grupo afastarem o disposto no art. 10, inciso I, “a”, da Instrução CVM nº 28,

¹ Em 2009, foram realizadas 45 ofertas, totalizando R\$ 15.353,61 milhões. Em 2010, foram realizadas 45 ofertas, totalizando R\$ 11.298,50 milhões.



de 1983, de modo a permitir que um mesmo agente fiduciário prestasse serviços em ofertas de mais de uma companhia pertencente a um mesmo grupo².

Em reunião realizada em 28 de julho de 2009, o Colegiado decidiu indeferir o referido pleito, tendo prevalecido o entendimento de que *“a própria lei societária ao confrontar os interesses da companhia e os interesses dos debenturistas colocou estes últimos em um patamar mais elevado, não cabendo afastar os ditames da Instrução CVM nº 28/83 por razões de menor ordem que podem ser solucionadas por mecanismos de mercado”*³.

Em 13 de abril de 2010, passados pouco mais de oito meses da decisão mencionada acima, o Colegiado revisitou a questão, tendo em vista que o número de ofertas continuava a aumentar, enquanto a disponibilidade de agentes fiduciários no mercado permanecia limitada. Durante esse período, ao contrário do que acreditava o voto vencedor em 28 de julho de 2009, não se observou um movimento significativo de entrada de instituições experientes no mercado de serviços de agente fiduciário. Dessa forma, as companhias integrantes de um mesmo grupo passaram a contratar instituições com menos experiência no mercado de debêntures ou mesmo pessoas físicas, com estrutura muito reduzida para prestação de tais serviços.

Em função disso, o Colegiado rediscutiu a questão e concluiu que uma alteração pontual no art. 10 da Instrução CVM nº 28, de 1983, poderia gerar um efeito positivo sobre a qualidade dos serviços de agentes fiduciários em ofertas de debêntures. Assim, o Colegiado solicitou que a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado - SDM elaborasse minuta sobre o assunto.

3. A Minuta

Em resumo, a Minuta prevê duas alterações pontuais no texto da Instrução CVM nº 28, de 1983:

- i) eliminação do trecho final do art. 10, inciso I, “a”, da Instrução⁴; e
- ii) introdução de deveres de transparência do agente fiduciário em relação à existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas por sociedade coligada, controlada,

² Processo CVM RJ 2009/5863.

³ Trecho do Voto do Diretor Eli Loria no Processo CVM RJ 2009/5863.

⁴ Nos seguintes termos:

“Art. 10. Não pode ser agente fiduciário: (...)

I - pessoa natural ou instituição financeira:

a) que já exerça a função em outra emissão da mesma companhia ~~ou em sociedade coligada, controlada, controladora da emissora ou integrante do mesmo grupo;~~”



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 09/10

controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário.

No que diz respeito ao dever de transparência referido no item (ii), acima, a Minuta exige a escritura de emissão e o relatório anual previsto no art. 68, § 1º, “b)” da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 contenham as seguintes informações sobre as emissões de debêntures feitas por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora:

- i) denominação da companhia ofertante;
- ii) valor da emissão;
- iii) quantidade de debêntures emitidas;
- iv) espécie;
- v) prazo de vencimento das debêntures;
- vi) tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores;
- vii) eventos de resgate, amortização, conversão, repactuação e inadimplemento no período.

Por fim, foi incluída na Minuta uma alteração ao art. 19 da Instrução CVM nº 28, de 1983. O atual texto define que qualquer descumprimento da Instrução CVM nº 28, de 1983, pode ser considerado infração grave para os efeitos do art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385. O objetivo da alteração proposta é limitar o número de infrações consideradas graves, para oportunamente selecionar outras como de natureza objetiva.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 3 de dezembro de 2010 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica0910@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos a não ser que o participante expressamente solicite que a CVM os trate como reservados.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 09/10

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo – SP

Superintendência Regional de Brasília
Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 3 de novembro de 2010

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 09/10

INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2010

Altera artigos da Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 2010, com fundamento no disposto nos arts. 4º e 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os arts. 10, 12 e 19 da Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 10.

I - pessoa natural ou instituição financeira:

a) que já exerça a função em outra emissão da mesma companhia;

.....”(NR)

“Art. 12

.....

XVII - elaborar relatório destinado aos debenturistas, nos termos do artigo 68, § 1º, b da Lei Nº 6.404, de 1976, o qual deve conter, ao menos, as seguintes informações:

.....

k) existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário, bem como os seguintes dados sobre tais emissões:

1. denominação da companhia ofertante;

2. valor da emissão;



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 09/10

3. quantidade de debêntures emitidas;
4. espécie;
5. prazo de vencimento das debêntures;
6. tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores;
7. eventos de resgate, amortização, conversão, repactuação e inadimplemento no período.

.....

XXV – fazer constar da escritura de emissão as informações referidas na alínea “k” do inciso XVII do **caput.**” (NR)

“Art. 19. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, o descumprimento do disposto nos arts. 7º; 8º; 10; 12, incisos I a XVIII e XXI a XXV; e 13 desta Instrução.” (NR)

Art. 3º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente