



São Paulo, 25 de outubro de 2013
015/2013-DF

À

Comissão de Valores Mobiliários

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
20050-901 - Rio de Janeiro/RJ

Endereço eletrônico: audpublica1013@cvm.gov.br

At.: Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 10/13

Prezados Senhores,

BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”) vem, pela presente, apresentar manifestação ao Edital de Audiência Pública em epígrafe, por meio da qual essa Autarquia submete à apreciação do mercado minuta de instrução propondo alterações na Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, com o intuito de (i) estimular o uso do Programa de Distribuição Contínua (PDC), de forma a permitir que a instituição financeira informe determinadas características da emissão da Letra Financeira (LF) apenas no momento do registro automático de distribuição, e não desde o registro do PDC; e (ii) atualizar a regulamentação do PDC devido a mudanças normativas recentes.

Com o intuito de facilitar a análise por esta Autarquia, as propostas de inclusão de texto estarão redigidas em azul, ao passo que as propostas para exclusão serão grafadas em vermelho, conforme segue:



1.1. Art. 13-A: Sugerimos as seguintes alterações na estrutura do presente artigo:

“Art. 13-A Os bancos múltiplos, os bancos comerciais, os bancos de investimento, as caixas econômicas e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES podem requerer à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE o registro de Programa de Distribuição Contínua.

§1º Podem ser objeto de Programa de Distribuição Contínua somente ~~letras financeiras~~ valores mobiliários representativos de dívida ou securitização, desde que não relacionadas a operações ativas vinculadas.

§ 2º O Programa de Distribuição Contínua permite:

I – a utilização de procedimento de registro automático de distribuição, nos termos dos arts. 6º-A e 6º-B desta Instrução, das distribuições dos valores mobiliários nele previstos;

II – o registro de distribuição de múltiplas séries de ~~letras financeiras~~ valores mobiliários representativos de dívida ou securitização simultaneamente; e

III – o registro de múltiplas distribuições de uma mesma série de ~~letras financeiras~~ valores mobiliários representativos de dívida ou securitização; e

IV – o registro de reabertura de séries já existentes de valores mobiliários representativos de dívida ou securitização.”

Justificativa: Considerando a conveniência de fomentar o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários representativos de dívida ou securitização no Brasil, a BM&FBOVESPA sugere a ampliação da abrangência do PDC, hoje limitado a ofertas de letras



financeiras por bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, caixas econômicas e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

Nesse sentido, em linha com a experiência norte-americana¹, consideramos relevante a criação de regras sobre um programa de distribuição contínua, aplicável a tais títulos distribuídos por emissores que não necessariamente cumpram os requisitos dos EGEM (Emissora com Grande Exposição ao Mercado). Alternativamente, mas com o mesmo propósito, recomendamos a criação de um programa de distribuição de valores mobiliários por meio do qual as ofertas desses títulos possam ser registradas automaticamente.

Neste ponto, também vale a recomendação de alteração da Instrução CVM nº 480/09 para criar a figura do “emissor ativo”, permitindo que emissores sem ações negociadas em mercado de valores mobiliários possam beneficiar-se do registro automático de oferta, atualmente somente possível aos EGEM.

Com relação ao acréscimo do inciso IV, tendo em vista que o regime de PDC para letras financeiras não prevê a possibilidade de reabertura de séries já existentes, verifica-se a necessidade de revisão do prospecto e do instrumento de dívida a cada distribuição. Nesse sentido, consideramos relevante admitir a possibilidade de registro de reabertura de séries já existentes de títulos representativos de dívida ou securitização sem a necessidade de nova análise dos referidos documentos.

Neste ponto também vale mencionar o regime norte-americano, que faz uso de *indentures*, instrumentos jurídicos que suportam as emissões de títulos de dívida permitindo a emissão de uma ou mais

¹ Nos EUA, a regulação (415 17 CFR 230.415 – *Delayed or continuous offering and sale of securities*) permite que emissores que já tenham realizado oferta pública registrada de grande volume de títulos de dívida, e que atendam a alguns outros requisitos, realizem novas ofertas desse tipo de valor mobiliário no âmbito de um programa de registro de valores mobiliários de prateleira previamente arquivado junto ao órgão regulador (*shelf registration*).



séries, bem como a reabertura de qualquer dessas séries, com ou sem limitação de valor de emissão. Assim, os prospectos alertam os investidores sobre a possibilidade de novas emissões e o programa de registro de prateleira permite que os emissores adiem a divulgação de características específicas da oferta e dos títulos de dívida para o momento de realização da oferta, por meio do envio ao regulador de suplemento ao prospecto, contendo as informações faltantes (por exemplo, preço, intermediários da oferta e sua remuneração, valor total e data de liquidação da oferta, data de vencimento e características especiais dos títulos).

1.2. Art. 29: Sugerimos o acréscimo de um §3º no presente artigo, conforme segue:

“Art. 29. O resultado da oferta deverá ser publicado, nos termos do Anexo V, tão logo terminado o prazo nela estipulado ou imediatamente após a distribuição da totalidade dos valores mobiliários que dela são objeto, o que ocorrer primeiro.

§ 1º Caso a totalidade dos valores mobiliários ofertados seja, até a data de publicação do Anúncio de Início de Distribuição, colocada junto aos investidores através de coleta de intenções de investimento, será admitida a substituição deste anúncio pela publicação apenas de Anúncio de Distribuição e Encerramento, o qual deverá conter todas as informações dos Anexos IV e V.

§ 2º O Anúncio de Encerramento da Distribuição de ofertas públicas realizadas no âmbito do Programa de Distribuição Contínua não precisa ser publicado em jornais, mas deve ser enviado para a CVM por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

§3º Sem prejuízo da publicação do Anúncio de Encerramento da oferta, os intermediários que adquirirem valores mobiliários representativos de dívida ou securitização, em função de contrato de distribuição por garantia firme, poderão continuar, pelo prazo



máximo de 6 (seis) meses, contados da data de publicação do Anúncio de Início, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 400, seus esforços de venda para a colocação dos títulos junto a seus investidores, com base nos mesmos prospecto e suplemento utilizados.”

Justificativa: Consideramos relevante, para o fomento do mercado de tais títulos, que os intermediários possam, não obstante o regime de distribuição por garantia firme, continuar com os esforços de distribuição mesmo após a publicação do Anúncio de Encerramento da oferta pública, utilizando-se, dessa forma, de todo o prazo admitido pela regulação. Em decorrência, o emissor teria os recursos em caixa em prazo menor e o intermediário poderia prosseguir na busca de investidores finais para os valores mobiliários. Nesse sentido, sugerimos a redação acima.

1.3. Art. 31: Sugerimos a seguinte alteração na estrutura do presente artigo:

“Art. 31 Salvo na hipótese de distribuição de valores mobiliários representativos de dívida ou securitização, havendo a possibilidade de distribuição parcial, o investidor poderá, no ato de aceitação, condicionar sua adesão a que haja distribuição:

I – da totalidade dos valores mobiliários ofertados; ou

II – de uma proporção ou quantidade mínima dos valores mobiliários originalmente objeto da oferta, definida conforme critério do próprio investidor, mas que não poderá ser inferior ao mínimo previsto pelo ofertante.

§ 1º No caso do inciso II deste artigo, o investidor deverá, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos ou quantidade equivalente à proporção entre o número de valores mobiliários efetivamente distribuídos e o número



de valores mobiliários originalmente ofertados, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos.

§ 2º Para os fins deste artigo, entende-se como valores mobiliários efetivamente distribuídos todos os valores mobiliários objeto de subscrição ou aquisição, conforme o caso, inclusive aqueles sujeitos às condições previstas nos incisos acima.”

Justificativa: Sugerimos ressaltar a aplicação do artigo 31 às ofertas de títulos de dívida ou securitização, tendo-se em vista que referido dispositivo tem por fim proteger a expectativa do investidor quanto à participação no capital social de companhia por meio de adesão à oferta parcial.

Sendo o que nos cabia para o momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

Daniel Sonder

Diretor Executivo Financeiro e Corporativo