



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/13

Prazo: 3 de fevereiro de 2014

Objeto: Alteração da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 - Dispensa de publicação em jornal dos avisos obrigatórios em ofertas públicas e de impressão do Prospecto.

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 (“Minuta”) propondo alterações na Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário.

As propostas se inserem no contexto de facilitar e diminuir os custos de acesso ao mercado de capitais brasileiro por parte das pequenas e médias empresas. Nesse sentido, as sugestões de aprimoramentos refletem, em parte, as propostas do Comitê Técnico de Ofertas Menores (“Comitê”) no sentido de aprimorar o ambiente regulatório para tais empresas.

Vale dizer, contudo, que a remoção da exigência de publicação em jornal dos avisos obrigatórios em ofertas públicas já era um projeto de alteração normativa em andamento na CVM para aperfeiçoar esse aspecto da regulamentação das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de forma mais ampla.

Mais especificamente, a Minuta propõe que a publicação do Anúncio de Início de Distribuição e, se for o caso, do aviso ao mercado de que trata o art. 53 seja realizado nas páginas da rede mundial de computadores da emissora, do ofertante, das instituições intermediárias integrantes do consórcio de distribuição, da CVM e da entidade administradora do mercado organizado nos quais os valores mobiliários da emissora sejam admitidos à negociação.

Para aumentar a segurança de que o investidor estará ciente de todas as etapas e condições da oferta, a Minuta também propõe outras duas alterações na Instrução CVM nº 400, de 2003. Primeiro, esclarece



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/13

que o investidor que já tiver aderido à oferta deve ser comunicado a respeito da sua modificação por correio eletrônico ou correspondência física (art. 27, parágrafo único). Segundo, passa a exigir que o aviso ao mercado de que trata o art. 53 informe por quais meios de comunicação o Anúncio de Início de Distribuição será divulgado.

A Minuta sugere, ainda, que o Prospecto Definitivo ou Preliminar não precise ser entregue aos investidores em versão impressa. O Prospecto seria disponibilizado obrigatoriamente apenas nas mesmas páginas da internet onde os avisos da oferta são divulgados.

Para melhor compreensão do presente edital, ele está dividido em três partes, a saber: 1. Introdução; 2. Publicação de avisos; 3. Disponibilização do prospecto; 4. Encaminhamento de comentários e sugestões.

2. Publicação de avisos

A Instrução CVM nº 400, de 2003, requer a publicação, nos jornais onde a emissora normalmente publica seus avisos, do Anúncio de Início de Distribuição (art. 52) ou, se for o caso, do Anúncio de Distribuição e Encerramento (art. 29, §1º). Na eventualidade, ainda, em que seja utilizado Prospecto Preliminar, deve-se publicar aviso ao mercado, na forma do art. 53 da citada Instrução, precedendo o Anúncio de Início de Distribuição.

Importante observar que a ampla divulgação tanto do início quanto do encerramento da oferta pública é necessária para assegurar o acesso dos investidores a informações sobre os valores mobiliários ofertados e as companhias emissoras.

Como abordado no Edital de Audiência Pública SDM nº 08/13, os jornais impressos estão sendo substituídos gradualmente por mídias eletrônicas. Não seria demais concluir, inclusive, que a divulgação de conteúdo em sítios eletrônicos, tais como o portal de uma entidade administradora de mercados organizados, garante mais rápida, ampla e equânime divulgação de informações em comparação com os jornais distribuídos na forma impressa.



Embora o valor seja pouco significativo em ofertas públicas de elevada quantia, a publicação em jornal dos anúncios previstos pela Instrução CVM nº 400, de 2003, pode representar um fator limitador adicional para pequenas ofertas¹.

Pelo exposto, a proposta de que os avisos de oferta pública sejam obrigatoriamente divulgados na internet, e não mais em jornais, tem o importante benefício de reduzir os custos de oferta pública de valores mobiliários, o que é especialmente relevante para que pequenas e médias companhias possam acessar o mercado de capitais. A regra proposta está em linha com a regulamentação de outras jurisdições², que não exigem publicação em jornal acerca do início de ofertas públicas.

De qualquer forma, constata-se que, em muitos casos, é do interesse do ofertante e das instituições intermediárias participantes garantir publicidade em jornal para a oferta. Sem dúvida, posto que não seja mais obrigatória, a publicação em jornais dos anúncios de início continuaria como alternativa a depender da estratégia de divulgação adotada pelo ofertante.

Nesse sentido, a nova sistemática proposta pela Minuta prevê que, no momento da publicação do aviso ao mercado, devem ser informados os meios de comunicação que serão utilizados nas publicações subsequentes, sendo possível a utilização de meios de comunicação diferentes, desde que indicados no aviso (art. 53, VII).

Adicionalmente, as modificações da oferta deverão ser divulgadas por meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta, o que inclui todos os meios utilizados na publicação do aviso ao mercado. Em qualquer caso, os investidores que já aderiram à oferta deverão ser comunicados diretamente (por correio eletrônico ou correspondência física) e, no momento de recebimento da oferta, o investidor deverá declarar ciência de que a oferta original foi alterada.

¹ Para fins do presente Edital, a CVM analisou os prospectos definitivos e os anúncios de encerramento de todas as ofertas de valores mobiliários admitidos à negociação na BM&FBOVESPA de outubro de 2011 a fevereiro de 2012. Das doze ofertas do período, apenas duas discriminavam no seu prospecto os custos específicos com publicações obrigatórias, segundo a Instrução CVM nº 400: FII Rio Bravo Renda Corporativa e XP Gaia Lote I. Os prospectos das demais ofertas explicitaram esses custos, mas de forma agregada com outros custos com publicidade, tais como os com *roadshow*. Nas duas ofertas citadas, os custos com publicação legal foram, respectivamente, R\$80.000 e R\$110.000, o que representou, também de forma respectiva, 0,16% e 0,27% do valor efetivamente emitido de cotas.

² Em especial, as regras dos mercados de capitais norte americano e britânico.



3. Disponibilização do prospecto

Atualmente, já é entendimento da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE que o Prospecto Definitivo ou Preliminar pode ser disponibilizado apenas por meio eletrônico, sem necessidade de envio de versão impressa aos investidores. A Minuta propõe alterar o art. 42 da Instrução CVM nº 400, de 2003, para incorporar esse entendimento ao texto normativo.

Outra alteração sugerida ao artigo supramencionado é a de esclarecer que a instituição líder do consórcio deve enviar à CVM apenas uma versão impressa do Prospecto, e não mais quatro cópias.

As duas alterações indicadas acima também visam contribuir para a redução de custos das ofertas.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 3 de fevereiro de 2014 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica1213@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da audiência pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/13

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta audiência.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da audiência pública, na página da CVM na rede mundial de computadores.

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

Rio de Janeiro, 2 de dezembro de 2013

Original assinado por

FLAVIA MOUTA FERNANDES
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Original assinado por

LEONARDO P. GOMES PEREIRA
Presidente



INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2014

Altera, acrescenta e revoga dispositivos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003.

O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 2014, com fundamento no disposto nos arts. 4º, inciso VI, 8º, 19, § 5º, e 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os arts. 6º-B, 27, 42, 52 e 53 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 6º-B

§ 1º

II – a disponibilização do Prospecto Definitivo e seu envio à CVM, nos termos do art. 42.

.....”(NR)

“Art. 27.

Parágrafo único. Na hipótese prevista no caput, os investidores que já tiverem aderido à oferta deverão ser comunicados diretamente, por correio eletrônico ou correspondência física, a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) dias úteis do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.” (NR)

“Art. 42. O Prospecto Definitivo deverá estar disponível ao investidor, na data do início da distribuição, nas páginas da rede mundial de computadores indicadas no art. 54-A.

.....

§ 3º REVOGADO



§ 4º A instituição líder deverá encaminhar à CVM e às entidades administradoras de mercado organizado onde os valores mobiliários da emissora sejam admitidos à negociação, em tempo hábil para o cumprimento do disposto no **caput**, cópia impressa e versão eletrônica, sem quaisquer restrições para sua cópia, dos Prospectos Definitivo e Preliminar.

§ 5º Para fins de cumprimento do disposto no presente artigo, sempre que for utilizado um Programa de Distribuição para o registro de ofertas públicas na CVM o ofertante e a instituição líder deverão colocar à disposição dos investidores o Suplemento, os documentos do Programa de Distribuição arquivado pela CVM e todos os documentos incorporados por referência, na forma do **caput**.”(NR)

“Art. 52. A instituição líder deverá, na forma prevista no art. 54–A, dar ampla divulgação à oferta, por meio de publicação de Anúncio de Início de Distribuição, nos termos do Anexo IV.

§ 1º REVOGADO

§ 2º REVOGADO” (NR)

“Art. 53. Caso seja utilizado Prospecto Preliminar, o líder deverá imediatamente publicar aviso, na forma prevista no art. 54–A, precedendo o Anúncio de Início de Distribuição, o qual deve conter:

.....

V - informações sobre a coleta de intenções de investimento (art. 44, parágrafo único), se houver;

VI - outras informações que se fizerem necessárias sobre a distribuição; e

VII – indicação, com destaque, dos meios de comunicação por intermédio dos quais o Anúncio de Início de Distribuição e o Anúncio de Encerramento da Distribuição serão divulgados.”(NR)

Art. 2º A Instrução CVM nº 400, de 2003, passa a vigorar acrescida do art. 54–A:



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/13

“Art. 54–A. As publicações previstas nesta Instrução devem ser feitas, com destaque, na página da rede mundial de computadores:

I – da emissora;

II – do ofertante;

III – da instituição intermediária responsável pela oferta ou, se for o caso, das instituições intermediárias integrantes do consórcio de distribuição;

IV – das entidades administradoras de mercado organizado de valores mobiliários onde os valores mobiliários da emissora sejam admitidos à negociação; e

V – da CVM.

Parágrafo único. Sem prejuízo do disposto no **caput**, as publicações previstas nesta Instrução podem ser simultaneamente disseminadas:

I – por meio de aviso resumido publicado em jornal, indicando as páginas na rede mundial de computadores onde os investidores poderão obter as informações detalhadas e completas; e

II – por qualquer meio de comunicação, desde que em sua íntegra.”(NR)

Art. 3º O item 5 do Anexo II da Instrução CVM nº 400, de 2003, passa a vigorar com a seguinte redação:

“ANEXO II – DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES EXIGIDOS PARA O REGISTRO

.....

5. um exemplar da minuta do Prospecto Definitivo ou um exemplar do Prospecto Preliminar e, quando disponível, um exemplar da versão final do Prospecto Definitivo, que conterão, no mínimo, as informações exigidas pela CVM (Anexo III);

.....”(NR)



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/13

Art. 4º O Anexo II da Instrução CVM nº 400, de 2003, passa a vigorar acrescido do item 14-B:

“14–B Indicação dos meios de comunicação por intermédio dos quais o aviso de que trata o art. 53 será divulgado;”(NR)

Art. 5º Revogam-se o § 2º do art. 29, o § 3º do art. 42 e os §§ 1º e 2º do art. 52 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003.

Art. 6º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

Original assinado por
LEONARDO P. GOMES PEREIRA
Presidente