

Para: SGE MEMO/CVM/SRE/GER-2/nº 207/10

De: SRE/ GER-2 Em 22.10.10

Assunto: Proc. CVM RJ/2010/15204. Consulta. Aplicação do art. 13 da Instrução CVM 476 a operações que tenham como garantia valores mobiliários distribuídos com esforços restritos.

Senhor Superintendente-Geral,

Recebemos 2 consultas acerca da aplicabilidade do art. 13 da Instrução CVM 476 [1] a (i) operações compromissadas lastreadas em valores mobiliários distribuídos com esforços restritos; e (ii) operações que utilizem tais valores mobiliários como garantia na modalidade penhor. Assim, solicitamos submeter a presente consulta à apreciação do Colegiado.

Informa uma das consultas que, no caso, a operação compromissada se caracteriza pela compra e/ou venda não definitiva de títulos públicos ou privados, dentre eles debêntures e notas comerciais distribuídas com esforços restritos, com compromisso de recompra e/ou revenda, onde os títulos funcionariam, na prática, como lastro ou garantia.

Informa também que essas operações admitem liquidez diária e, na hipótese de resgate antecipado da *debênture* por seu emissor, a operação compromissada será liquidada antecipadamente.

A outra consulta se refere a operações que utilizam, como garantia na modalidade penhor, valores mobiliários distribuídos com esforços restritos, antes de decorridos os 90 dias previstos no referido art. 13. Nesse caso, poderia ocorrer a transferência de titularidade desses valores mobiliários pela execução da garantia.

Isto posto, necessitamos saber se o Colegiado entende que os exemplos acima devem ser considerados *negociação* para efeito da vedação contida no art. 13 da Instrução CVM 476.

Lembramos, por oportuno, que o Relatório de Análise SDM sobre a Audiência Pública nº 05/08 apontou que a finalidade da vedação contida no art. 13 seria evitar a disseminação dos valores mobiliários distribuídos com esforços restritos para além de vinte subscritores ou adquirentes logo após a realização da oferta.

Considerações da Área Técnica

Entendemos, em princípio, não ser possível que as operações citadas sejam realizadas antes dos 90 dias estabelecidos pelo art. 13 da Instrução CVM 476, dada a possibilidade concreta dos valores mobiliários efetivamente mudarem de mãos antes desse prazo, em ambas as hipóteses.

Nesse sentido, tais operações seriam consideradas *negociações* para efeitos do art. 13 e, assim, só poderiam ser realizadas após o *lock up* de 90 dias.

No entanto, os consultantes aventam a possibilidade de uma leitura menos restritiva do art.13, por considerarem tais operações, não negociações com valores mobiliários distribuídos com esforços restritos, mas operações que utilizam tais valores mobiliários como garantia, não sendo estes, portanto, seu objeto principal.

Por fim, esta área técnica entende que, embora a leitura técnica da norma vigente indique sua vedação nos 90 dias posteriores à oferta inicial, tais operações podem servir como estímulo ao mercado de certos valores mobiliários, como debêntures e notas comerciais, na medida em que aumentam a demanda por esses papéis.

Conclusão

Solicitamos a manifestação superior do Colegiado acerca da consulta e das considerações acima descritas.

Atenciosamente,

(original assinado por)

Paulo Ferreira Dias da Silva

Gerente de Registros - 2

De acordo,

(original assinado por)

Ricardo Maia da Silva

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(Em exercício)

[1]Estabelece o artigo 13 da Instrução CVM 476: "Art. 13. Os valores mobiliários ofertados de acordo com esta Instrução somente poderão ser **negociados** nos mercados regulamentados de valores mobiliários depois de decorridos 90 (noventa) dias de sua subscrição ou aquisição pelo investidor" – grifamos.