



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 10/13

Prazo: 26 de outubro de 2013

Objeto: Alteração da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 – Reforma do Programa de Distribuição Contínua de Letra Financeira.

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.

A Minuta pretende, com o intuito de estimular o uso do Programa de Distribuição Contínua – PDC, 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.

A Minuta também visa atualizar a regulamentação do PDC devido a mudanças normativas recentes. Nesse sentido, veda-se que letras financeiras emitidas com cláusula de conversão em ações possam ser objeto de PDC e expande-se o escopo de informações previstas no Anexo X da Instrução CVM nº 400, de 2003.

Para melhor compreensão do presente edital, ele está dividido em quatro partes, a saber: 1. Introdução; 2. Flexibilização do programa; 3. Novas características das Letras Financeiras; e 4. Encaminhamento de sugestões e comentários.

2. Flexibilização do programa

Desde a publicação da Instrução CVM nº 488, de 16 de dezembro de 2010, que criou o PDC, apenas uma instituição financeira realizou oferta pública de LF como parte de programa de distribuição registrado na CVM. Em conversas com participantes do mercado, o motivo apresentado para o relativo insucesso do programa foi a quantidade e o tipo de informações que o emissor deve fornecer no momento do registro do PDC, com a apresentação do Anexo X da Instrução CVM nº 400, de 2003.



Como já explicitado no Edital de Audiência Pública SDM nº 8/10, o equilíbrio entre o interesse do investidor e da própria CVM de ter a maior quantidade possível de informações sobre os títulos que compõem o PDC e, ao mesmo tempo, o interesse do emissor de manter certa flexibilidade nas informações para que o Anexo X não tivesse que ser constantemente alterado é a preocupação central desta Autarquia ao determinar o conteúdo do referido anexo. A alteração agora proposta busca apenas rever a adequação deste equilíbrio, tendo em vista a experiência com a aplicação da norma.

Assim, ao alterar o inciso V do art. 13-B da Instrução CVM nº 400, de 2003, a CVM propõe dispensar a apresentação, no registro do PDC, de informações que podem ser apresentadas apenas no momento do pedido de registro automático da distribuição, sem prejuízo para a sua supervisão do mercado e para o público investidor.

Adicionalmente, são informações a respeito de características das LF que, devido à dinâmica do mercado financeiro, muito dificilmente podem ser antecipadas no pedido de registro ou alteração do PDC, pois são efetivamente definidas apenas no momento do registro automático da distribuição.

Dessa forma, o Anexo X seria apresentado em dois momentos. No pedido de registro do PDC, o anexo seria apresentado sem os itens dispensados pelo inciso V do art. 13-B. No pedido de registro automático de distribuição, seria enviado à CVM um Anexo X-Suplemento para cada série de LF a ser distribuída, com todas as informações previstas no Anexo X da Instrução CVM nº 400, de 2003.

3. Novas características das Letras Financeiras

Desde a regulamentação do PDC, em 16 de dezembro de 2010, foram editadas alterações normativas importantes do regime jurídico aplicável às LF. Em 23 de agosto de 2012, o Conselho Monetário Nacional publicou a Resolução nº 4.123, por meio da qual se passou a permitir, entre outras novidades, a emissão de LF com cláusula de opção de recompra pela instituição emissora e a oferta pública de LF com cláusula de subordinação.

Em 28 de fevereiro de 2013, foi publicada a Medida Provisória nº 608 (convertida na Lei nº 12.838, de 9 de julho de 2013), que passou a possibilitar, por exemplo, a emissão de LF com cláusulas de suspensão de pagamento da remuneração estipulada, de extinção do direito de crédito representado pelo título ou de conversão do título em ações da instituição emitente.

A Minuta propõe impedir que LF com cláusula de conversão em ações da instituição emitente possa ser objeto de PDC. Essa limitação se justifica pelas questões societárias complexas, tais como o



direito de preferência previsto pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que a existência dessa cláusula suscita.

Não obstante, é importante notar que, de acordo com o previsto no art. 11 da Lei nº 12.838, de 2013, o Banco Central pode determinar a conversão de LF autorizadas a compor o patrimônio de referência de instituições financeiras em ações da instituição emitente, emitidas após 1º de março de 2013, mesmo se não houver cláusula que preveja essa possibilidade no título. Dessa forma, a Minuta não elimina a possibilidade de que LF distribuída pelo rito do PDC possa ser eventualmente convertida em ações da instituição emitente, caso sejam autorizadas a compor o patrimônio de referência, de acordo com a regulamentação do Conselho Monetário Nacional.

As mudanças normativas recentes do regime jurídico das LF geraram três propostas de acréscimos ao Anexo X da Instrução CVM nº 400, de 2003, na Minuta. A primeira foi o fornecimento, no momento do registro do PDC, de informações sobre eventuais garantias ou cláusula de subordinação aos credores quirografários existentes em relação a cada série. Essas são informações que a CVM e o público investidor têm o interesse de conhecer com maior antecedência.

Os outros dois acréscimos propostos ao Anexo X incluem informações a respeito de cláusulas de suspensão do pagamento da remuneração estipulada ou de extinção do direito de crédito representado pelo título e opções de recompra ou revenda da LF. Essas informações seriam prestadas apenas no primeiro pedido de registro de distribuição da série, mas, depois de então, toda nova distribuição da mesma série de LF deveria ter as mesmas características com o fim de garantir a fungibilidade dos títulos.

Embora certamente essas informações sejam importantes para a decisão dos potenciais investidores de adquirir ou não a LF, a CVM acredita não haver prejuízo em serem conhecidas apenas no momento do pedido do registro automático.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 26 de outubro de 2013 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica1013@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 10/13

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 aproveitado se:

- a) indicarem o específico dispositivo a que se refere;
- b) forem claros e o mais objetivo possível, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) apresentarem sugestão de alternativas a serem consideradas; e
- d) apresentarem dados numéricos, se aplicável.

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

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

As sugestões e comentários recebidos pela CVM 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



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 10/13

Superintendência Regional de Brasília

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

Brasília – DF

Rio de Janeiro, 26 de setembro 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 201[●]

Altera 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 201[●], com fundamento no disposto nos arts. 4º, inciso VI, 8º, inciso I, 19, § 5º, e 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os artigos 13-A e 13-B da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 13-A

.....

§ 1º Podem ser objeto de Programa de Distribuição Contínua somente letras financeiras, desde que não sejam relacionadas a operações ativas vinculadas ou emitidas com cláusula de conversão da letra financeira em ações da instituição emitente.

.....

§ 3º O pedido de registro automático de distribuição de letras financeiras, sem prejuízo das exigências previstas nos arts. 6º-A e 6º-B desta Instrução, deve ser instruído com todas as informações previstas no Anexo X para cada série objeto da distribuição.”(NR)

“Art. 13-B

.....

V - as informações previstas no Anexo X, dispensados os itens “b”, “c”, “e”, “g”, “j”, “o”, “p” e “r”.”(NR)

Art. 2º O Anexo X da Instrução CVM nº 400, de 2003, passa a vigorar conforme o disposto no modelo do Anexo A desta Instrução.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 10/13

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

Original assinado por
LEONARDO P. GOMES PEREIRA
Presidente



Anexo A à INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 201[●]

ANEXO X

**INFORMAÇÕES SOBRE O PROGRAMA DE
DISTRIBUIÇÃO CONTÍNUA**

Descrever em relação a cada um dos títulos incluídos no Programa de Distribuição Contínua:
a. principais características
b. remuneração ou critérios para sua determinação
c. quantidade a ser ofertada na emissão
d. valor total estimado das emissões
e. cronograma esperado da emissão
f. restrições à circulação, se houver
g. vencimento ou critérios para sua determinação
h. eventuais restrições impostas ao emissor em relação:
i. à distribuição de dividendos
ii. à alienação de determinados ativos
iii. à contratação de novas dívidas
iv. à emissão de novos valores mobiliários
i. condições para alteração dos direitos assegurados por tais títulos
j. outras características relevantes, tais como eventuais cláusulas de suspensão do pagamento da remuneração estipulada ou cláusulas de extinção do direito de crédito representado pela Letra Financeira
k. indicar os mercados nos quais os títulos são admitidos à negociação



l.	canais de distribuição dos títulos
m.	eventuais condições a que as ofertas estejam sujeitas
n.	fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes
o.	código ISIN, se houver
p.	valor total da emissão
q.	eventuais garantias ou cláusula de subordinação aos credores quirografários
r.	datas e preços de exercício de eventuais opções de recompra pela instituição emissora ou de revenda para a instituição emissora e, se previsto no título, de que forma há modificação do encargo financeiro da letra financeira caso não exercida a opção ¹

¹ As opções devem ser idênticas para uma mesma série de letras financeiras