

20 de julho de 2012
040/2012-DP

OFÍCIO CIRCULAR

Acionistas, inclusive Acionistas Controladores, Membros do Conselho de Administração, Diretor Presidente, Diretor de Relações com Investidores, demais Membros da Diretoria e Membros do Conselho Fiscal das Companhias Listadas no Novo Mercado, no Nível 2 e no Nível 1 de Governança Corporativa

Ref.: Interpretações BM&FBOVESPA – Dispersão Acionária em Distribuição Pública.

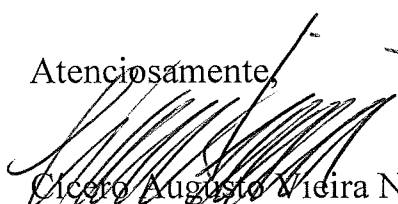
Este Ofício Circular apresenta a interpretação da BM&FBOVESPA em relação ao item 7.1 dos Regulamentos de Listagem do Novo Mercado e do Nível 2 e ao item 6.1 do Regulamento de Listagem do Nível 1 de Governança Corporativa (Anexo).


O Anexo consolida e complementa os entendimentos previamente apresentados sobre os esforços a serem envidados pelas companhias listadas no Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 de Governança Corporativa com o objetivo de alcançar dispersão acionária quando da realização de oferta pública de distribuição de ações, refletindo o posicionamento atualmente adotado pela BM&FBOVESPA para a fiscalização do cumprimento das regras previstas nos regulamentos de listagem.

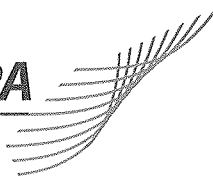
Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Gerência de Regulação e Orientação a Emissores, pelos telefones (11) 2565-7003/7004 e pelo e-mail novomercado@bvmf.com.br.

Casos omissos serão solucionados pelo Diretor Presidente da BM&FBOVESPA.

Atenciosamente,


Cicero Augusto Vieira Neto
Diretor Presidente em Exercício


Eduardo Refinetti Guardia
Diretor Executivo Financeiro, Corporativo
e de Relações com Investidores

**Anexo ao Ofício Circular 040/2012-DP****Dispersão Acionária em Distribuição Pública****1. Apresentação e objetivos da obrigação**

Os Regulamentos de Listagem do Novo Mercado, do Nível 2 e do Nível 1 de Governança Corporativa (“Regulamentos”) estabelecem que as companhias listadas devem envidar os melhores esforços para alcançar dispersão acionária quando da realização de oferta pública de distribuição de ações (“Oferta”), adotando, para tanto, procedimentos especiais que devem estar devidamente refletidos no respectivo prospecto e nos demais documentos da Oferta, conforme aplicável, como o aviso ao mercado.

Essa obrigação também se aplica às ofertas públicas de distribuição de certificados de depósito de ações, conhecidas no mercado como “units”. No entanto, não se aplica às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários conversíveis em ações, tais como: debêntures conversíveis e bônus de subscrição.

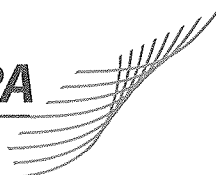
O objetivo dessa obrigação é buscar garantir o acesso direto dos indivíduos ao capital das companhias listadas, assim como permitir uma base acionária mais diversificada. Ressaltamos que uma base acionária com decisões de investimentos diversificadas traz benefícios para a liquidez das ações, ou seja, os volumes negociados diariamente em bolsa, assim como auxilia para mitigar a volatilidade dos papéis.

2. Natureza da obrigação

Constitui uma típica obrigação de meio cujo cumprimento dependerá da verificação, pela BM&FBOVESPA, de que foram envidados melhores esforços para alcançar dispersão acionária no âmbito da Oferta, independentemente desse resultado (efetiva dispersão acionária) ter sido alcançado.

3. Exemplos de procedimentos especiais

Os Regulamentos apresentam alguns exemplos de procedimentos especiais a serem utilizados para que fiquem caracterizados os melhores esforços na obtenção da dispersão acionária na Oferta, quais sejam: a garantia de acesso a todos os investidores interessados; ou a distribuição a pessoas físicas ou investidores não institucionais (“Investidores de Varejo”) de, no mínimo, 10% do total a ser distribuído na Oferta.



É evidente que outros procedimentos especiais podem ser utilizados para fins de cumprimento da obrigação. Entretanto, os exemplos indicados constituem um parâmetro consolidado de comprovação do cumprimento da obrigação de dispersão prevista nos Regulamentos, que vai desde a garantia de acesso a todos os investidores (que representaria o máximo da tentativa de se obter dispersão acionária) até a distribuição a Investidores de Varejo de, no mínimo, 10% do total da Oferta (que representaria o mínimo da tentativa de se obter dispersão acionária).

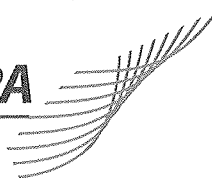
Assim, apesar da natureza exemplificativa dos mecanismos especiais apresentados nos Regulamentos, qualquer outro procedimento especial a ser adotado apenas constituirá um efetivo meio de obtenção de dispersão acionária quando respeitar o limite mínimo indicado anteriormente.

Nesse sentido, a BM&FBOVESPA não considerará como melhores esforços para obtenção de dispersão acionária qualquer procedimento especial em que a parcela a ser distribuída aos Investidores de Varejo seja inferior a 10% do total da Oferta.

4. Total a ser distribuído no âmbito da Oferta

Caso a companhia pretenda cumprir a obrigação de dispersão por meio da distribuição aos Investidores de Varejo de, no mínimo, 10% do total a ser distribuído no âmbito da Oferta, é fundamental que esse percentual seja calculado em relação ao volume financeiro total da Oferta, o qual deve compreender, sem limitação:

- i. o lote adicional de que trata o art. 14, §2º, da Instrução CVM 400/03 (conhecido por “hot issue”);
- ii. o lote suplementar de que trata o art. 24 da Instrução CVM 400/03 (conhecido por “green shoe”);
- iii. parcela da Oferta a ser distribuída no Exterior, na forma de “depository receipts” ou instrumento similar; e
- iv. parcela da Oferta a ser distribuída prioritariamente aos acionistas da companhia.

**Exemplos****a) Oferta com lote adicional e lote suplementar**

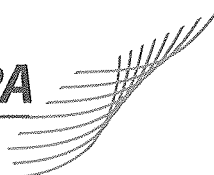
Caso a Oferta preveja a possibilidade de colocação de (i) lote adicional de 20% do volume a ser inicialmente ofertado; e (ii) lote suplementar de 15% do volume a ser inicialmente ofertado, o cumprimento da obrigação acima indicada estará garantido somente caso seja destinado aos Investidores de Varejo o percentual de, no mínimo, 13,5% do volume inicialmente a ser ofertado, conforme tabela abaixo:

Itens	Em R\$
Volume inicialmente ofertado (Oferta base)	100
Lote adicional (20% da Oferta base)	20
Lote suplementar (15% da Oferta base)	15
Total ofertado	135
Mínimo a ser destinado aos Investidores de Varejo (10% do total da Oferta)	13,5
Parcela da Oferta base (excluindo lotes adicionais e suplementares) a ser destinada aos Investidores de Varejo para cumprimento da obrigação	13,5%

b) Oferta com parcela prioritária, lote adicional e lote suplementar

Caso a Oferta preveja (i) uma parcela a ser alocada prioritariamente aos acionistas da companhia; (ii) uma parcela a ser alocada aos demais investidores interessados; (iii) a possibilidade de colocação de lote adicional de 20% do volume a ser inicialmente ofertado; e (iv) a possibilidade de colocação de lote suplementar de 15% do volume a ser inicialmente ofertado, o cumprimento da obrigação dependerá:

- da participação de Investidores de Varejo na base acionária da companhia, podendo, portanto, participar da parcela prioritária da Oferta; e
- do percentual a ser destinado aos Investidores de Varejo na parcela a ser alocada aos demais investidores interessados, de modo a garantir que, no mínimo, 10% do volume total a ser ofertado seja destinado aos Investidores de Varejo, conforme tabela a seguir.



Itens	Em R\$
Parcela prioritária da Oferta	50
Participação de Investidores de Varejo na base acionária da companhia	6%
Volume destinado aos Investidores de Varejo na parcela prioritária da Oferta	3
Parcela da Oferta base alocada ao mercado	50
Volume inicialmente ofertado (parcela prioritária + parcela destinada ao mercado)	100
Lote adicional (20% da Oferta base)	20
Lote suplementar (15% da Oferta base)	15
Total ofertado	135
Mínimo a ser destinado aos Investidores de Varejo (10% do total da Oferta)	13,5
Volume da Oferta alocada ao mercado a ser destinada aos Investidores de Varejo	10,5 (13,5 – 3)
Parcela da Oferta da base alocada ao mercado a ser destinada aos Investidores de Varejo para cumprimento da obrigação	21%

Dessa forma, no caso do exemplo acima, a companhia e a instituição líder da distribuição devem deixar explícito no prospecto e nos demais documentos da Oferta que:

- 10% da Oferta total (somatório das parcelas alocadas na prioritária e ao mercado e dos lotes suplementar e adicional) serão ofertados a Investidores de Varejo; ou
- 21%, pelo menos, da parcela da Oferta base alocada ao mercado serão ofertados a Investidores de Varejo, com o objetivo de buscar alcançar dispersão acionária, nos termos dos Regulamentos, sendo que essa última hipótese corresponde a 10% do volume total da Oferta.