

Agosto de 2015

CVM edita nova Instrução sobre Oferta Pública de Notas Promissórias Comerciais

A CVM divulgou nesta última sexta-feira (31/07) a Instrução CVM nº 566 (“ICVM 566”), que estabelece um tratamento unificado à oferta pública de distribuição de notas promissórias comerciais (“Notas Promissórias”). As Notas Promissórias representam uma importante fonte de captação de recursos a curto prazo no mercado de capitais - além de serem a principal forma de captação de recursos no mercado de capitais para sociedades limitadas – e demandavam uma atualização da regulamentação até então existente.

Anteriormente, a emissão de Notas Promissórias e sua oferta pública eram disciplinadas em regramentos diversos, como as Instruções CVM nº 134, 155, 422 e 429. A dispersão normativa e a falta de coesão nas regras alteradas ao longo do tempo sempre foram fonte de insegurança jurídica, limitando o potencial das Notas Promissórias como fonte de captação. A ICVM 566, neste sentido, além de avançar em aspectos que em nossa visão trarão benefícios ao mercado, organiza a regulamentação das Notas Promissórias em uma só Instrução, revogando as normas anteriores relacionadas ao assunto.

Alterações ICVM 566

As Notas Promissórias eram utilizadas pelo mercado como forma de captação de recursos a curto prazo, uma vez que possuíam prazo máximo de vencimento estabelecido, a depender do tipo societário do emissor. A CVM entende que não faz mais sentido fazer distinção de prazos, padronizando-os em 360 dias para todos os emissores.

Como novidade, não estão sujeitas ao prazo máximo de vencimento de 360 dias as Notas Promissórias distribuídas publicamente com esforços restritos e que contem com agente fiduciário, de maneira semelhante a uma distribuição de debêntures e independentemente do tipo societário. Desta forma, pela primeira vez, a CVM permite que

sociedades limitadas façam captações diretas no mercado de capitais com títulos de longo prazo. Entendemos que essa possibilidade representará uma nova opção de captação de recursos para sociedades de grande porte constituídas na forma de sociedades limitadas. Além disso, a novidade normativa poderá contribuir para o desenvolvimento do acesso ao mercado de capitais por pequenas e médias empresas, segmento no qual notadamente predominam as sociedades limitadas.

Não houve alteração nas formas de distribuição pública, entretanto. Um emissor ainda poderá recorrer às ofertas públicas nos moldes da Instrução CVM nº 400, de 2003, às ofertas públicas com esforços restritos, conforme Instrução CVM nº 476, de 2009, e ao procedimento de registro automático, antes previsto na Instrução CVM nº 429, de 2006, ora revogada, e agora previsto no artigo 9º da ICVM 566. O impacto dessa mudança na disciplina do registro automático é incerto, visto que a partir da edição da Instrução CVM nº 476, em 2009 praticamente não ocorreram emissões com registro automático no Brasil, conforme informações disponibilizadas pela CVM em seu sítio eletrônico. Se, por um lado, o novo procedimento de registro automático permitirá acessar uma base maior de investidores qualificados – que antes eram acessados através do procedimento previsto na Instrução CVM nº 476/09, mas que agora será restrito a investidores profissionais – os custos serão maiores, seja pela necessidade de elaboração de lâmina, seja pela incidência da taxa de fiscalização da CVM, prevista na Lei nº 7.940/89 (0,10% sobre o valor do registro, limitado a R\$82.870,00)

A ICVM 566 passa a exigir que haja previsão expressa nos estatutos sociais e contratos sociais para deliberação da emissão de notas promissórias. Em resposta a comentários no relatório de audiência pública, entretanto, a CVM esclareceu que se encontra igualmente atendida esta exigência quando constar previsão que cite genericamente a emissão de valores mobiliários ou títulos de dívidas para oferta pública.

Destacamos, por fim, a possibilidade dos EGEM - Emissores com Grande Exposição ao Mercado - realizarem oferta pública de Notas Promissórias nos moldes do artigo 9º da nova instrução sem a contratação de intermediário líder, desde que o prazo de vencimento máximo não exceda 90 dias e que a oferta se destine exclusivamente a investidores profissionais, tanto no mercado primário quanto secundário. Desta forma, são

reduzidos os custos de contratação que muitas vezes inviabilizavam a emissão de título de curto prazo como este. Em resposta a comentários críticos a essa disposição recebidos na Audiência Pública, a CVM, em seu relatório de análise da Audiência Pública ressalta que haverá um período de familiarização, tanto por parte do mercado como por parte do órgão regulador e abriu a possibilidade de, no futuro, tal dispensa ser estendida a outros emissores.

A ICVM 566 entra em vigor a partir do dia 1º de outubro de 2015.

Equipe de Mercado de Capitais do VBSO