

# INFORME JURÍDICO

## MERCADO DE CAPITAIS

Abril de 2017

### O que muda na atividade de Agente Fiduciário no Brasil

Entraram em vigor, em 21 de março de 2017, as novas regras aplicáveis ao exercício da função de agente fiduciário, conforme previstas na Instrução CVM nº 583, de 21 de dezembro de 2016. O presente artigo busca destacar brevemente o histórico normativo que deu origem à nova regulamentação, assim como destacar as principais alterações promovidas pela Comissão de Valores Mobiliários e seus impactos para os participantes do mercado de capitais.

#### Breve Histórico da Atividade de Agente Fiduciário no Brasil

A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”), previu a função do agente fiduciário tendo como modelo o *trustee* do direito anglo-saxão e adaptando-o à técnica jurídica brasileira<sup>1</sup>. Sua função essencial é a de representar o interesse comum dos investidores em valores mobiliários distribuídos publicamente ou admitidos à negociação em mercado organizado, zelando pela defesa de seus direitos, para superar as dificuldades técnicas e financeiras que ocorreriam caso cada um dos investidores tivesse que defender seus próprios interesses.

---

<sup>1</sup> EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume I – Arts. 1º a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 406.

Apesar da figura do agente fiduciário ter surgido no ordenamento brasileiro com a Lei das S.A., em 1976<sup>2</sup>, a atividade foi regulamentada pela CVM apenas em 1983, com a edição da Instrução CVM nº 28/83 e da Nota Explicativa nº 27/83. Naquele momento, a legislação exigia a contratação de agente fiduciário apenas para emissões de debêntures, de modo que os regulamentos em comento somente disciplinavam o exercício da atividade para tais valores mobiliários, o que não abarcava expressamente outros valores mobiliários que surgiram posteriormente, como é o caso dos certificados de recebíveis imobiliários – CRI dos certificados de recebíveis do agronegócio – CRA e das notas promissórias com prazo de vencimento superior a 360 (trezentos e sessenta) dias.

#### As novas regras: adaptando a regulamentação à realidade do mercado

Desse modo, antes da publicação da Instrução CVM nº 583/16 o mercado se deparava com o seguinte cenário: (i) havia dois normativos específicos da CVM que regulamentavam o exercício da função de agente fiduciário no âmbito das operações de debêntures emitidas publicamente, datados de 1983 (Instrução CVM nº 28/83 e Nota Explicativa nº 27/83); (ii) havia novos valores mobiliários (CRI, CRA e notas promissórias com prazo superior a 360 (trezentos e sessenta) dias) cujas leis que os instituíram previam a obrigatoriedade de regime fiduciário; e (iii) as disposições da Instrução CVM nº 28/83 e da Nota Explicativa nº 27/83, por conflitarem com algum aspecto das leis que instituíram os valores mobiliários com regime fiduciário obrigatório surgidos após 1983 (por ex., no âmbito de operações de CRI e CRA, apenas as instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil podiam desempenhar a função de agente fiduciário), não se aplicavam, em sua integralidade, para todo e qualquer valor mobiliário com regime fiduciário obrigatório, gerando incertezas no mercado.

Em razão do cenário descrito acima, a CVM propôs uma minuta de alteração da Instrução CVM nº 28/83, por meio da Audiência Pública SDM nº 04/15. Este processo resultou na publicação da Instrução CVM nº 583/16, que introduziu alterações significativas no exercício da função de agente fiduciário, para adaptar tais regras à nova realidade do mercado de capitais brasileiro, já muito diferente daquela vivenciada no início da década de 1980.

Dentre as novidades, se destacam as seguintes:

- (i) o âmbito de aplicação da norma foi ampliado para abarcar as emissões valores mobiliários objeto de distribuição pública ou negociados em mercado organizado (incluindo CRI e CRA), bem como ofertas públicas de notas promissórias com prazo de vencimento superior a 360 (trezentos e sessenta) dias, quando for o caso;

---

<sup>2</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 1º volume: artigos 1º a 74/Modesto Carvalhosa – 5 ed. ver. e atual. – São Paulo: Saraiva, 2007, p. 66.

- (ii) os requisitos para o exercício da função ficaram mais estritos, passando a se restringir a atividade de agente fiduciário exclusivamente às instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, extinguindo a possibilidade de exercício por pessoas naturais em novas emissões a partir de março de 2017;
- (iii) o agente fiduciário passa a ter maior discricionariedade em relação às condutas a serem adotadas em caso de inadimplemento do emissor, deixando de existir rol de medidas cuja adoção era obrigatória em tal hipótese; isto permite ao agente fiduciário perseguir a melhor solução negocial para a comunhão dos investidores que representa;
- (iv) foi alterado o regime de prestação de informações pelo agente fiduciário, passando a ser dispensado o envio de informações periódicas e eventuais diretamente à CVM; em contrapartida, o agente fiduciário deve arquivar tais informações pelo período de 3 (três) anos em sua página na rede mundial de computadores, bem como disponibilizar uma lista atualizada das emissões nas quais esteja atuando;

Considerando que a CVM incorporou substancialmente na Instrução CVM nº 583/16 os comentários recebidos pelos participantes do mercado no âmbito da Audiência Pública SDM nº 04/15, tendo apenas rejeitado as sugestões que entendeu já estarem refletidas na nova instrução, a Instrução CVM nº 583/16, em um primeiro momento, se mostra apta a atender às necessidades do mercado. Ademais, é nítida a cautela da CVM em pontuar quais disposições da Instrução CVM nº 583/16 não se aplicam a determinado valor mobiliário por conflitarem com suas leis específicas, de modo a uniformizar as regras aplicáveis aos agentes fiduciários observando as particularidades de cada valor mobiliário no qual for obrigatório o regime fiduciário.

#### Regras de Transição

As pessoas que exercem função de agente fiduciário na data de entrada em vigor da Instrução CVM nº 583/16 deverão encaminhar à Autarquia as informações cadastrais previstas na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, em até 60 (sessenta) dias contados a partir de 1º de janeiro de 2018. De modo semelhante, as pessoas naturais que sejam agentes fiduciários de emissões em vigor também deverão cumprir com a exigência deste parágrafo, sendo vedado o exercício da função em novas emissões a partir de 21 de março de 2017.