



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 01/2015

Prazo: 06 de maio de 2015

Objeto: Minuta de Instrução sobre oferta pública de distribuição de nota promissória.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) submete a audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Instrução sobre a oferta pública de distribuição de nota promissória (“Minuta”), revogando a Instrução CVM nº 134, de 1º de novembro de 1990, a Instrução CVM nº 155, de 7 de agosto de 1991, a Instrução CVM nº 422, de 20 de setembro de 2005, e a Instrução CVM nº 429, de 22 de março de 2006.

A Minuta pretende consolidar e conferir um tratamento unitário às disposições relativas à oferta pública de distribuição das notas promissórias, por vezes também referidas como notas comerciais ou notas promissórias comerciais. Essa atualização é parte do constante esforço de aperfeiçoamento da regulamentação e decorre de um processo natural de evolução do mercado de valores mobiliários.

Este edital não pretende explicar exaustivamente o conteúdo da Minuta. No entanto, há certos aspectos que merecem destaque e que, por isso, serão tratados em maior detalhe. Ele está dividido em 4 (quatro) partes, a saber: 1. Introdução; 2. Histórico; 3. Minuta; e 4. Encaminhamento de comentários e sugestões.

2. Histórico

2.1. Notas promissórias

A oferta pública de distribuição de notas promissórias foi primeiro regulada pela Instrução CVM nº 134, de 1990, após a edição da Resolução CMN nº 1.723, de 27 de junho de 1990. A essa Instrução seguiram-se outras, editadas a fim de facilitar a oferta desses títulos.

Nesse sentido, a CVM editou a Instrução CVM nº 155, de 1991, dispensando os emissores de notas promissórias do cumprimento de algumas exigências procedimentais que pareciam incompatíveis com a natureza de curto prazo desses títulos, tais como a obtenção de registro de emissor e a apresentação de um prospecto. Em contrapartida, os emissores que desejassem se valer desse procedimento simplificado não poderiam utilizar material publicitário e deveriam fixar um valor unitário mínimo suficientemente elevado para garantir sua destinação a investidores mais qualificados.



Posteriormente, a CVM editou a Instrução CVM nº 429, de 2006, que instituiu o registro automático de oferta pública de distribuição de determinados valores mobiliários, incluindo notas promissórias. A Instrução CVM nº 429, de 2006, alterou a Instrução CVM nº 155, de 1991, para atualizar o valor unitário mínimo a que esta última norma se referia e para facultar ao emissor de nota promissória a divulgação de uma lâmina de informações reduzidas, em substituição ao prospecto já dispensado.

Desde a edição dessas duas Instruções, as emissões de nota promissórias foram realizadas ou pelo procedimento simplificado original da Instrução CVM nº 155, de 1991, ou pela sua combinação com o registro automático da Instrução CVM nº 429, de 2006. Um levantamento realizado no sistema de Informações Periódicas e Eventuais – IPE indica que nenhuma das ofertas de nota promissória registradas na CVM entre 1990 e 2014 envolveu a apresentação de prospecto e, portanto, a observância do procedimento original da Instrução CVM nº 134, de 1990.

A própria edição da Instrução CVM nº 400, de 2003, incorporando as regras gerais sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários, tornou ainda menos necessárias as disposições detalhadas da Instrução CVM nº 134, de 1990.

2.2. Notas comerciais do agronegócio

Paralelamente a isso, a CVM editou a Instrução CVM nº 422, de 2005, que dispõe sobre a emissão de nota comercial do agronegócio para distribuição pública. A intenção da CVM ao editar tal norma foi possibilitar que emissores que tivessem por atividade a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária, pudessem captar recursos de curto prazo no mercado de valores mobiliários. A nota comercial do agronegócio é uma nota promissória a que a CVM após denominação complementar para sinalizar a atividade de seu emissor.

No entanto, desde a edição da Instrução CVM nº 422, de 2005, não houve registro de ofertas de notas comerciais do agronegócio – em grande parte devido às exigências dessa norma e ao procedimento ali estabelecido. Além disso, outros títulos de crédito específicos foram criados por lei a partir de então, contando com uma maior receptividade pelos agentes da cadeia do agronegócio¹.

3. Minuta

A Minuta está dividida em dois capítulos principais: um sobre as características que as notas promissórias ofertadas publicamente devem observar e outro sobre os procedimentos para a sua distribuição pública propriamente dita.

¹ Nesse sentido, conferir a Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004.



3.1. Características dos títulos

Além das sociedades anônimas, a Minuta prevê expressamente a possibilidade de emissão de notas promissórias para distribuição pública por sociedades limitadas e também por cooperativas ligadas ao agronegócio – neste último caso, na linha do que já era permitido pela Instrução CVM nº 422, de 2005. Com isso, a nota comercial do agronegócio deixa de existir como título a que se confere um tratamento específico.

A Minuta também uniformiza o prazo máximo de vencimento das notas promissórias distribuídas publicamente: como regra geral, ele passa a ser de 360 (trezentos e sessenta) dias, independentemente de quem seja o emissor (art. 5º). Com isso, pretende-se alinhar o previsto na Instrução CVM nº 134, de 1990, ao disposto na Instrução CVM nº 422, de 2005.

No entanto, a Minuta excepciona a exigência de um prazo máximo de vencimento para as notas promissórias objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos que contem com a presença de um agente fiduciário dos detentores das notas.

Com isso, a CVM pretende permitir que emissores que atualmente não dispõem de instrumentos de dívida bem consolidados, como é o caso de sociedades limitadas, recorram às notas promissórias para captar recursos por um prazo maior. A contratação de um agente fiduciário que represente os interesses dos detentores das notas e o regime informacional previsto na Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, servem, nesse contexto, como contrapartida ao alongamento do prazo dos títulos.

A CVM está especialmente interessada em comentários sobre essa exceção e as condições estabelecidas pela Minuta.

3.2. Distribuição pública

A CVM propõe que a oferta pública de notas promissórias se dê de acordo com a regulamentação já existente, ressalvadas as disposições da Minuta (art. 8º). Na prática, isso significa que os emissores terão pelo menos três procedimentos à sua disposição, que, por sua vez, também corresponderão a três públicos-alvo distintos: (i) o da Instrução CVM nº 400, de 2003, para qualquer investidor; (ii) o procedimento de registro automático com disponibilização de lâmina de informações reduzidas previsto na Minuta (art. 9º), para investidores qualificados; e (iii) o da Instrução CVM nº 476, de 2009, para investidores profissionais.

É importante ressaltar que o procedimento de registro automático com disponibilização de lâmina de informações reduzidas, a que a Minuta se refere, é exatamente o mesmo que vinha sendo



adotado pelos emissores a partir da combinação da Instrução CVM nº 155, de 1991, com a Instrução CVM nº 429, de 2006, com apenas alguns aperfeiçoamentos de redação.

Na definição dos públicos-alvo acima referidos, a CVM considerou o nível informacional oferecido **vis-à-vis** o grau de sofisticação dos investidores, em cada um dos respectivos procedimentos.

A CVM está especialmente interessada em receber comentários sobre a inclusão da dispensa de contratação de instituição intermediária nos moldes previstos no art. 12 da Minuta. Esse modelo foi concebido tendo como parâmetro o mercado de notas promissórias de curtíssimo prazo dos EUA, com vencimento médio de 30 a 35 dias. Lá, apenas emissores de grande porte fazem suas colocações de **commercial paper** diretamente sem intermediários.

Apesar das diferenças nos modelos dos dois mercados, o objetivo é permitir que os emissores com grande exposição ao mercado – EGEM, que já são suficientemente acompanhados pelos investidores e analistas, possam reduzir seu custo de captação quando forem emitir esses títulos de curto prazo, sendo desobrigados da contratação de instituição intermediária.

4. Encaminhamento de comentários e sugestões

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 06 de maio de 2015 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublicaSDM0115@cvm.gov.br ou para Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

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 aproveitados se:

- a) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- b) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- c) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

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



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

As sugestões e comentários 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

Superintendência Regional de Brasília
SCN, Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 05 de fevereiro de 2015

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 2015

Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de nota promissória.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•] de [•] de 2015, com fundamento no disposto na Convenção para Adoção de uma Lei Uniforme sobre Letras de Câmbio e Notas Promissórias, promulgada pelo Decreto nº 57.663, de 24 de janeiro de 1966, e nos arts. 2º, inciso VI, §§ 2º e 3º, e 8º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DOS TÍTULOS

Art. 1º Esta Instrução dispõe sobre a oferta pública de distribuição de nota promissória.

Art. 2º As companhias e as sociedades limitadas podem emitir, para distribuição pública, nota promissória que confira a seus titulares direito de crédito contra a emitente, observadas as características dos títulos previstas nesta Instrução.

Parágrafo único. As cooperativas que tenham por atividade a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária também podem emitir nota promissória para distribuição pública, observadas as características dos títulos previstas nesta Instrução.

Art. 3º A nota promissória deve circular por endosso em preto, de que conste obrigatoriamente a cláusula “sem garantia” dada pelo endossante.

§ 1º Enquanto admitidas à negociação em mercados organizados, a circulação das notas promissórias se opera pelos lançamentos nas contas de depósito mantidas junto ao depositário central, que endossará a cártula ao credor definitivo, por ocasião da extinção do depósito centralizado.

§ 2º O disposto no **caput** e no § 1º deve constar do Anúncio de Início de Distribuição e, conforme o caso, do prospecto ou da lâmina de informações resumidas do Anexo 3.

Art. 4º As notas promissórias devem ser integralizadas no ato de sua subscrição, à vista e em moeda corrente.

Art. 5º O prazo de vencimento da nota promissória deve ser de no máximo 360 (trezentos e sessenta) dias a contar da data de sua emissão, havendo, obrigatoriamente, apenas uma data de vencimento por série.



§ 1º Não estão sujeitas ao prazo máximo de vencimento a que se refere o **caput** as notas promissórias que, cumulativamente:

I – tenham sido objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos, conforme regulamentação específica; e

II – contem com a presença de agente fiduciário dos detentores das notas promissórias.

§ 2º A data de emissão das notas promissórias de uma mesma série deve ser a data da primeira subscrição desta série.

§ 3º Na data de vencimento, a nota promissória deve ser liquidada.

§ 4º A emissora pode, havendo previsão expressa no título, resgatar antecipadamente a nota promissória.

§ 5º O resgate da nota promissória implica a extinção do título, sendo vedada sua manutenção em tesouraria.

§ 6º O resgate parcial é efetivado mediante sorteio ou leilão.

Art. 6º O estatuto ou contrato social da emissora deve dispor sobre a competência para deliberar a emissão de nota promissória, que pode ser da assembleia geral ou de órgãos da administração.

Art. 7º A deliberação a que se refere o art. 6º deve dispor sobre:

I – o valor da emissão, e a sua divisão em séries, se for o caso;

II – a quantidade e o valor nominal da nota promissória;

III – as condições de remuneração e de atualização monetária, se houver;

IV – o prazo de vencimento dos títulos;

V – as garantias, se houver;

VI – o local de pagamento;



VII – a designação das entidades administradoras de mercado organizado em que serão negociadas, se for o caso; e

VIII – a contratação de prestação de serviços, tais como custódia e liquidação, conforme o caso.

CAPÍTULO II – DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA

Seção I – Regras Gerais

Art. 8º Ressalvado o disposto nesta Instrução, a oferta pública de distribuição de nota promissória deve ser realizada com observância do disposto na regulamentação específica sobre ofertas públicas de valores mobiliários.

Seção II – Registro Automático

Art. 9º O registro de oferta pública de distribuição de nota promissória emitida por emissor registrado na CVM será concedido automaticamente, desde que:

I – seja instruído com os documentos e informações exigidos na regulamentação específica sobre ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, com exceção do prospecto, todos em sua versão final, sendo vedada a apresentação de pedido de dispensa de requisitos previstos na regulamentação sobre ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;

II – seja anexada a lâmina de informações reduzidas, na forma do Anexo I, ao pedido de registro da oferta pública, em substituição ao prospecto; e

III – não se utilize material publicitário destinado a divulgação pública.

Art. 10. A subscrição ou aquisição de nota promissória distribuída nos termos do art. 9º somente pode ser efetuada após a adoção, cumulativamente, das seguintes providências:

I – divulgação do Anúncio de Início de Distribuição; e

II – disponibilização da lâmina de informações reduzidas do Anexo I para os investidores, ao menos 5 (cinco) dias úteis antes, na forma prevista na regulamentação específica sobre ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

Art. 11. A oferta pública de distribuição de nota promissória realizada nos termos do art. 9º deve ser destinada exclusivamente a investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica.



Parágrafo único. A nota promissória distribuída nos termos do art. 9º pode ser negociada em mercados organizados, desde que somente entre investidores qualificados.

Seção III – Dispensa de Contratação de Instituição Intermediária

Art. 12. Ficam dispensados da contratação de instituição intermediária os emissores com grande exposição ao mercado, conforme definido em regra específica, que realizarem oferta pública de distribuição de nota promissória, desde que:

I – as notas promissórias assim ofertadas tenham prazo de vencimento inferior a 90 dias; e

II – a oferta se destine exclusivamente a investidores profissionais, conforme definido em regra específica.

Parágrafo único. A emissora é responsável por assegurar o disposto no inciso II do **caput**.

Seção IV – Responsabilidades

Art. 13. Considera-se infração grave, para os efeitos do § 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a realização das ofertas públicas de distribuição de notas promissórias:

I – em condições diversas das constantes no registro ou das regras desta Instrução; ou

II – com prestação de informações falsas ou que possam levar o investidor a erro no âmbito da oferta e em seus documentos.

CAPÍTULO III – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 14. O Anexo II da Instrução CVM nº 400, de 2003, passa a vigorar acrescido do item 9-A, com a seguinte redação:

“9-A. cópia da nota promissória, se for o caso;” (NR)

Art. 15. Ficam revogadas:

I – a Instrução CVM nº 134, de 1º de novembro de 1990;

II – a Instrução CVM nº 155, de 7 de agosto de 1991;



III – a Instrução CVM nº 422, de 20 de setembro de 2005; e

IV – a Instrução CVM nº 429, de 22 de março de 2006.

Art. 16. Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

Original assinado por
LEONARDO P. GOMES PEREIRA
Presidente



ANEXO 3

Informações Resumidas sobre Oferta Pública de Distribuição de Notas Promissórias

1. Avisos

“O REGISTRO DA PRESENTE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA COMPANHIA EMISSORA, BEM COMO SOBRE AS NOTAS PROMISSÓRIAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.”

E, se for o caso:

“AS NOTAS PROMISSÓRIAS OBJETO DA PRESENTE OFERTA NÃO SERÃO NEGOCIADAS EM BOLSA DE VALORES OU EM SISTEMA DE MERCADO DE BALCÃO, NÃO PODENDO SER ASSEGURADA A DISPONIBILIDADE DE INFORMAÇÕES SOBRE OS PREÇOS PRATICADOS OU SOBRE OS NEGÓCIOS REALIZADOS POSTERIORMENTE À SUA OFERTA.”

2. Principais Características da Operação:

- 2.1. Identificação da companhia emissora (denominação e endereço de sua sede);
- 2.2. Ato societário que tenha autorizado a emissão do título;
- 2.3. Código ISIN;
- 2.4. Valor da Emissão;
- 2.5. Número de séries;
- 2.6. Quantidade;
- 2.7. Valor nominal unitário;
- 2.8. Procedimentos de subscrição e integralização;
- 2.9. Forma de precificação;
- 2.10. Condições de remuneração;
- 2.11. Prazo de vencimento;
- 2.12. Regime de colocação;
- 2.13. Garantias, se houver, e declaração da instituição líder da distribuição de que verificou a regularidade de sua constituição, suficiência e exequibilidade.
- 2.14. Hipóteses de vencimento antecipado e condições de resgate;
- 2.15. Procedimento de rateio;
- 2.16. Local de negociação, se houver;
- 2.17. Agente fiduciário, se houver;
- 2.18. Classificação de risco, se houver;
- 2.19. Identificação das instituições integrantes do consórcio de distribuição; e
- 2.20. Destinação dos recursos.



3. Descrição sumária das atividades da Companhia.
4. Identificação dos garantidores, devendo ser informado seu tipo societário e características gerais de seu negócio.
5. Informações financeiras selecionadas (compreendendo os três últimos exercícios sociais, e informações trimestrais do exercício em curso, comparadas com igual período do exercício anterior):
 - 5.1. Principais contas do Ativo/Passivo
 - 5.1.1. Ativo
 - 5.1.1.1. Total do ativo circulante
 - 5.1.1.2. Total do ativo realizável a longo prazo
 - 5.1.1.3. Total do ativo permanente
 - 5.1.1.4. Total do ativo
 - 5.1.2. Passivo
 - 5.1.2.1. Total do passivo circulante
 - 5.1.2.2. Total do passivo exigível a longo prazo
 - 5.1.2.3. Total do patrimônio líquido
 - 5.1.2.4. Total do passivo
 - 5.1.3. Principais contas da demonstração de resultado
 - 5.1.3.1. Receita operacional líquida
 - 5.1.3.2. Custo dos serviços prestados
 - 5.1.3.3. Lucro bruto
 - 5.1.3.4. Resultado operacional
 - 5.1.3.5. Resultado não operacional
 - 5.1.3.6. Lucro ou prejuízo líquido do período
 - 5.2. Identificação do auditor independente, ou, caso as demonstrações não tenham sido auditadas, explicitar essa condição.
6. Descrição dos fatores de risco da operação.
7. Descrição do relacionamento da ofertante com as instituições intermediárias que integram o consórcio.
8. Declaração do ofertante e da instituição líder sobre a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas.