

CETIP/DICOMP – 005/2015

São Paulo, 06 de maio de 2015.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM
SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO**

Rua Sete de Setembro, 111 – 23º andar
CEP 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ

At.: Sr. Antonio Carlos Berwanger

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 01/15

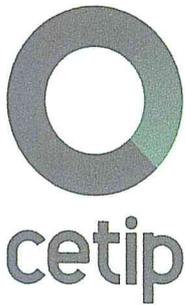
Prezados Senhores,

A **Cetip S.A. – Mercados Organizados (“Cetip”)** vem, por meio desta, apresentar seus comentários e sugestões à minuta de Instrução objeto do Edital de Audiência Pública SDM nº 01/15, que visa consolidar e conferir um tratamento unitário às disposições relativas à oferta pública de distribuição das notas promissórias (“Minuta”).

Os dispositivos da Minuta objeto de nossos comentários serão transcritos e comentados em conjunto com as sugestões de redação por nós apresentadas. Tais sugestões foram feitas em azul e sublinhadas, quando se referiam à inclusão de termos, e, em vermelho e taxadas, quando se referiam à exclusão de termos.

I. CIRCULAÇÃO DE NOTAS PROMISSÓRIAS

1. O §1º do artigo 3º da Minuta trata do modo de circulação de notas promissórias admitidas à negociação em mercados organizados. Esse mesmo assunto é objeto da Instrução CVM 541/13, que trata da prestação de serviços de depósito centralizado.



2. O depósito centralizado é condição para a distribuição pública e para a negociação de valores mobiliários nos mercados organizados, conforme previsto no artigo 3º da Instrução CVM 541/13¹. Nesse sentido, a forma de circulação de notas promissórias admitidas à negociação em mercado organizado deve observar as normas sobre depósito centralizado de valores mobiliários.

3. A presença de dispositivos tratando sobre o mesmo tema em diferentes instruções pode consistir em repetições desnecessárias e assim confundir seus destinatários. Por esse motivo, entendemos que o §1º do artigo 3º da Minuta poderia ser excluído.

4. Não obstante, caso essa DD. Autarquia entenda por bem manter na nova instrução disposição a respeito da circulação das notas promissórias, sugerimos as seguintes adaptações:

§ 1º Enquanto ~~admitidas à negociação em mercados organizados estiverem depositadas em depositário central autorizado pela CVM, a circulação das notas promissórias se opera pelos lançamentos nas contas de depósito mantidas junto ao depositário central, que endossará a cédula ao credor definitivo, por ocasião da extinção de~~ na forma prevista na regulamentação específica sobre a prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários.

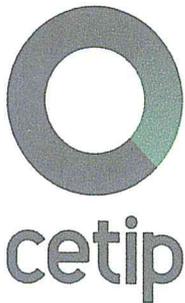
5. As adaptações sugeridas visam não sujeitar a nova instrução sobre ofertas públicas de distribuição de notas promissórias a eventuais alterações da Instrução CVM 541/13 sobre o regime da prestação de serviços de depósito centralizado.

¹ "Art. 3º O depósito centralizado é condição:

I – para a distribuição pública de valores mobiliários; e

II – para a negociação de valores mobiliários em mercados organizados de valores mobiliários.

Parágrafo único. O disposto no inciso I do caput não se aplica à distribuição pública de cotas de fundos de investimento abertos e de fundos de investimento fechados, não negociáveis em mercado secundário."



II. DATA DE EMISSÃO, SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO

6. O artigo 8º da Instrução CVM 134/90 traz a seguinte redação sobre a emissão, subscrição e integralização de notas promissórias:

“Art. 8º Para todos os fins e efeitos, a data de emissão das notas promissórias deverá ser a data de sua efetiva integralização, a qual será feita em moeda corrente, à vista, quando da subscrição.”

7. De outro lado, o artigo 4º da Minuta desvinculou a data de emissão das notas promissórias da data de sua subscrição e integralização, o que pode sugerir a possibilidade de a data da emissão das notas promissórias ser diferente das datas da subscrição e integralização das mesmas. Tal entendimento permitiria ao emissor criar um título sem um subscritor, ou seja, que uma nota promissória passasse a existir sem um credor, o que contrariaria o inciso III, do artigo 54 do Decreto nº 2.044, de 31 de dezembro de 1908 (“DL nº 2.044/1908”).

8. Nesse sentido, a Cetip sugere a seguinte revisão da minuta para que esse ponto seja esclarecido:

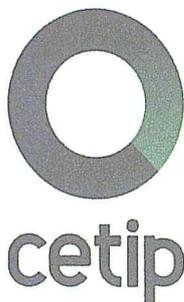
“Art. 4º As notas promissórias devem ser integralizadas no ato de sua subscrição e emissão, à vista e em moeda corrente.”

III. FORMA DE LIQUIDAÇÃO DAS NOTAS PROMISSÓRIAS

9. O §3º do artigo 5º da Minuta estabelece a liquidação da nota promissória na data de vencimento, sem expressar quais os bens e direitos passíveis de satisfazer tal liquidação.

10. A liquidação da nota promissória no seu vencimento, a nosso ver, somente é possível mediante o pagamento em moeda. Isso porque é requisito essencial da nota promissória a inscrição em sua cártula da soma de dinheiro a pagar, nos termos do artigo 54, II do DL nº 2.044/1908. Vale anotar que o escrito ao qual faltar qualquer dos requisitos essenciais mencionados no artigo 54 não será considerado nota promissória, tendo em vista o estabelecido em seu §4º.

Handwritten signature in blue ink.



11. Para acomodar essa preocupação e evitar discussões entre os destinatários da nova norma, sugerimos o seguinte ajuste no §3º do artigo 5º da Minuta:

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

IV. PRAZOS PARA PAGAMENTO

12. O artigo 7º da Minuta trata da deliberação do órgão da administração que aprova a distribuição das notas promissórias.

13. Dado a segurança que um título publicamente ofertado e/ou negociado nos mercados organizados deve ter, a Cetip entende oportuno que a deliberação do referido órgão considere não só o prazo de vencimento dos títulos, mas também o prazo para o pagamento de qualquer desembolso do emissor.

14. Nesse sentido, a deliberação deveria aprovar não somente a data do vencimento, mas também a periodicidade de pagamento dos eventos.

15. Dessa forma, sugerimos a seguinte inclusão no artigo 7ª da Minuta, com a correspondente renumeração dos seus incisos:

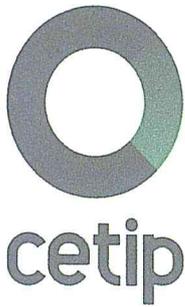
“Art. 7º A deliberação a que se refere o art. 6º deve dispor sobre:

[...]

v – periodicidade de pagamento dos eventos:”

V. CIRCULAÇÃO DE NOTAS PROMISSÓRIAS SOB O REGIME DE CONCESSÃO DE REGISTRO AUTOMÁTICO

16. No regime atual da Instrução CVM 461/07, a circulação de notas promissórias nos mercados organizados poderá ocorrer mediante (i) a negociação em ambientes ou sistemas de negociação, ou (ii) por meio do registro de operações previamente realizadas, no caso dos mercados de balcão organizado, à luz do artigo 92, III da Instrução CVM 461/07.



17. Sendo assim, para evitar interpretações diversas, sugere-se a inclusão expressa no §1º do artigo 11 da Minuta do registro de operações previamente realizadas, como modo de circulação de notas promissórias entre investidores qualificados nos mercados organizados, da forma a seguir:

“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. §1º A nota promissória distribuída nos termos do art. 9º pode ser negociada ou ter sua negociação previamente realizada e registrada em mercados organizados, ~~desde que~~ somente entre investidores qualificados.

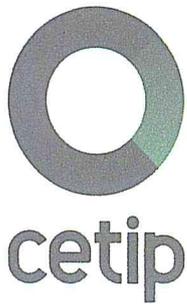
18. Seguindo a análise do dispositivo, vê-se necessária a pacificação de entendimento sobre a responsabilidade de verificação da qualidade do investidor para a circulação das notas promissórias nos mercados organizados. Para tanto, analisamos a regulamentação para buscar as soluções já apresentadas pela CVM.

19. A Instrução CVM 476/09 dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados. Em seu artigo 16 c/c artigo 15, a instrução estabelece que são os intermediários os responsáveis por verificar que as negociações com valores mobiliários ofertados de acordo com suas disposições ocorram exclusivamente entre investidores qualificados.²

20. Com a finalidade de garantir que o tratamento especial dispensado a determinados tipos de ofertas não fosse dirigido ao público investidor em geral, a CVM encontrou na figura do intermediário o agente verificador de atendimento aos requisitos mínimos para negociação com valores mobiliários objeto das referidas ofertas.

²Art. 15. Os valores mobiliários ofertados nos termos desta Instrução só poderão ser negociados entre investidores qualificados.

Art. 16. Os intermediários das negociações em mercados regulamentados são responsáveis pela verificação do cumprimento das regras previstas nos arts. 13 e 15.”



21. Por tais motivos, entende-se por bem a inclusão de §2º no artigo 11 da Minuta atribuindo aos intermediários a responsabilidade de verificação da qualidade dos investidores:

“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. §1º~~ A nota promissória distribuída nos termos do art. 9º pode ser negociada ou ter sua negociação previamente realizada e registrada em mercados organizados ~~desde que~~ exclusivamente entre investidores qualificados e com a participação de intermediário.

§2º A responsabilidade pela verificação da condição de investidor qualificado de que trata o §1º é do intermediário.”

22. Pelos mesmos motivos invocados para as alterações propostas para o artigo 11 da Minuta, poder-se-ia refletir as sugestões anteriores ao artigo 12 da seguinte forma:

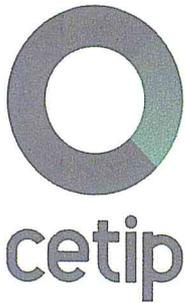
“Art. 12. Ficam dispensados da contratação de instituição intermediária os emissores com grande exposição ao mercado, conforme definido em regra específica, que realizarem oferta pública de distribuição de nota promissória, desde que:

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. §1º~~ A emissora é responsável por assegurar o disposto no inciso II do caput.

Li - Amy



§2º A nota promissória distribuída nos termos do art. 12º pode ser negociada ou ter sua negociação previamente realizada e registrada em mercados organizados exclusivamente entre investidores profissionais e com a participação de intermediário.

§3º A responsabilidade pela verificação da condição de investidor profissional de que trata o §2º é do intermediário.”

VI. PRAZO PARA ADAPTAÇÃO ÀS NOVAS REGRAS

23. A adaptação dos ambientes e sistemas dos mercados organizados às novas regras de distribuição pública é fundamental ao seu regular atendimento, tanto para a realização de ofertas públicas de distribuição, quanto para a circulação de notas promissórias no mercado secundário.

24. Deste modo, faz-se necessário aos mercados organizados um período de adaptação compatível com as mudanças oferecidas pela nova instrução. Com base no teor atual da Minuta, a Cetip entende necessário um prazo mínimo de 120 (cento e vinte) dias a partir da efetiva publicação da norma para que possa processar as novas distribuições públicas e negociações no mercado secundário com procedimentos satisfatórios ao atendimento das novas exigências.

25. Sendo assim, sugerimos a alteração do artigo 16 da Minuta, conforme segue:

Art. 16. Esta Instrução entra em vigor ~~na~~ em 120 (cento e vinte) dias contados da data de sua publicação

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos votos de estima, e profunda consideração, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,


CETIP S.A. – MERCADOS ORGANIZADOS

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1663
1º andar - Jardim Paulistano
01452-001 - São Paulo - SP
+55 11 3111-1400 / 2138-1400
+55 11 3111-1563

Av. Dr. Dib Sauaia Neto, 227
Centro de Apoio I - Alphaville
06541-010 - Santana de Parnaíba - SP
+55 11 4152-9300
+55 11 4152-9348

Av. República do Chile, 230
11º andar - Centro
20031-919 - Rio de Janeiro -
+ 55 21 2276-7474 / 2138-74
+ 55 21 2276-7435

cetip.com.br