



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 04/15

Prazo: 08 de fevereiro de 2016

Objeto: Minuta de nova Instrução sobre o exercício da função de agente fiduciário.

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de instrução (“Minuta”) que revoga a Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983, e passa a dispor sobre o exercício da função de agente fiduciário (“Minuta” ou “Nova 28”).

A Minuta tem por objetivo atualizar as disposições da Instrução CVM nº 28, de 1983, que trata do agente fiduciário de debêntures, estabelecendo normas que se aplicam aos agentes fiduciários que exercem essa função em emissões de diferentes valores mobiliários objeto de distribuição pública.

As propostas da Nova 28 buscam também modernizar o regime informacional do agente fiduciário. Mais especificamente, a Nova 28 propõe que o agente fiduciário envie informações eventuais e periódicas por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

Este edital não pretende explicar exhaustivamente 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 6 (seis) partes, a saber: 1. Introdução; 2. Âmbito de aplicação da norma; 3. Requisitos para o exercício da função; 4. Deveres do agente fiduciário; 5. Prestação de informações; e 6. Encaminhamento de comentários e sugestões.

2. Âmbito de aplicação da norma

Atualmente, a Instrução CVM nº 28, de 1983, trata somente do agente fiduciário dos debenturistas. A Nova 28 pretende ser aplicável a diferentes valores mobiliários objeto de distribuição pública, onde haja a contratação de agente fiduciário para zelar pelos interesses e direitos de seus titulares.

A nomeação de agente fiduciário é expressamente exigida hoje, por força legal, nas emissões de debêntures, de certificados de recebíveis imobiliários – CRI e certificados de recebíveis do agronegócio –



CRA, por meio das Leis nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, e nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, respectivamente.

A Instrução CVM nº 566, editada em 31 de julho de 2015, também passou a exigir a nomeação de agente ao qual se aplicasse a norma que trata da função de agente fiduciário dos debenturistas nas distribuições públicas com esforços restritos de notas promissórias com prazo de vencimento superior a 360 dias.

A Nova 28 se aplica aos valores mobiliários objeto de distribuição pública onde haja a nomeação de agente fiduciário por disposição expressa de lei ou de regulamentação, a saber, nas distribuições públicas de debêntures, CRI, CRA e notas promissórias de longo prazo.

A Minuta não abrange os agentes que são contratados de forma voluntária por emissores para exercer determinadas funções em valores mobiliários com prazo de vencimento inferior à 360 dias, como é o caso do agente de notas ou do agente de garantias. Essa opção foi feita por se compreender que esses agentes exercem funções variadas, que são convencionadas pelas partes considerando as características do ativo, prazo de vencimento e os destinatários da oferta, não se justificando a imposição das regras da Nova 28, que melhor se coadunam com ativos de longo prazo, em que a atuação do agente fiduciário na tutela dos investidores se faz mais necessária.

A CVM está especialmente interessada em ouvir comentários sobre a adequação dos deveres do agente fiduciário previstos na Nova 28, considerando os diferentes valores mobiliários abrangidos pela Minuta e as normas previstas nas legislações específicas.

3. Requisitos para o exercício da função

A Nova 28 passa a dispor que somente instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil - BCB podem exercer a função de agente fiduciário, igualando, assim, o regime atualmente previsto para o CRI e o CRA ao das debêntures e notas promissórias de longo prazo.

Desse modo, com fundamento no art. 66, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976¹, a Minuta passa a exigir que o agente fiduciário de debêntures objeto de distribuição pública seja instituição financeira autorizada pelo BCB.

¹ O §2º do art. 66 da Lei nº 6.404, de 1976, dispõe que: “A Comissão de Valores Mobiliários poderá estabelecer que nas emissões de debêntures negociadas no mercado o agente fiduciário, ou um dos agentes fiduciários, seja instituição financeira”.



Atualmente, o exercício da função de agente fiduciário por pessoas naturais em emissões de debêntures é residual², de modo que a proposta trazida pela Nova 28 não traz impacto sobre as práticas do mercado.

Para evitar a imposição de custos aos emissores e aos titulares de valores mobiliários, a Minuta não prevê a necessidade de substituição das pessoas naturais que exerçam função de agente fiduciário na data da entrada em vigor da norma, mas estabelece que essas pessoas ficam impedidas de exercer a função de agente fiduciário em novas emissões a partir dessa data.

4. Deveres do agente fiduciário

A Nova 28 altera as normas que tratam da conduta que deve ser adotada pelo agente fiduciário em caso de inadimplemento do emissor. A Instrução CVM nº 28, de 1983, prevê que nessa situação o agente fiduciário deve necessariamente utilizar os poderes extraordinários conferidos em lei, somente podendo deixar de adotá-los se autorizado pela unanimidade das debêntures em circulação.

A Nova 28 mantém o entendimento de que, em caso de inadimplemento, compete ao agente fiduciário usar toda e qualquer medida ao seu alcance para proteger direitos ou defender os interesses dos titulares dos valores mobiliários. No entanto, para explicitar que compete ao agente fiduciário avaliar a melhor conduta a ser aplicada em cada situação e adequar a regra à possibilidade da solução negocial, a Nova 28 deixa de impor o rol de ações que devem ser necessariamente aplicadas.

De todo modo, fica mantida a exigência de que a não adoção de qualquer medida prevista em lei, na escritura de emissão ou no termo de securitização de direitos creditórios que vise à defesa dos direitos e interesses dos titulares dos valores mobiliários deve ser aprovada em assembleia desses titulares. Como inovação, a Minuta propõe que essa deliberação possa ser tomada pela maioria absoluta dos valores mobiliários em circulação, à semelhança do que dispõe o art. 71, § 5º, da Lei nº 6.404, de 1976, para o caso da modificação nas condições das debêntures.

A Nova 28 também procura reconhecer que o agente de notas promissórias de longo prazo não possui poderes legais para representar os titulares dos valores mobiliários, mas estabelece que esse agente tem o dever de agir para proteger os direitos e interesses dos titulares dos valores mobiliários, somente podendo deixar de adotar as medidas previstas na cártula, ou em outro instrumento, que visem a proteção

² De acordo com dados do site debentures.com.br, há 4 pessoas físicas que exerciam, em agosto de 2015, a atividade de agente fiduciário em debêntures com prazo de vencimento em aberto.



desses direitos e interesses, caso autorizado em assembleia mediante deliberação da maioria absoluta dos valores mobiliários em circulação.

5. Prestação de informações

A Minuta passa a prever que o relatório anual deve ser enviado pelo agente fiduciário à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores e estabelece que esse relatório também deve ser arquivado pelo agente fiduciário em sua página na rede mundial de computadores. A regra mantém o procedimento de divulgação desse relatório previsto hoje na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e, por esse motivo, determina que o agente fiduciário deve enviá-lo ao emissor para divulgação na forma prevista na norma específica.

Além dessa informação periódica, o agente fiduciário passa a divulgar informações eventuais, tais como editais de assembleia por ele convocadas, por meio dos sistemas eletrônicos disponibilizados pela CVM.

Para viabilizar o fornecimento de código de acesso aos sistemas eletrônicos de entrega de informações, a Minuta prevê a necessidade de entrega de informações cadastrais pelo agente fiduciário.

6. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 05 de fevereiro de 2016 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublicaSDM0415@cvm.gov.br ou para a 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) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;



CVM Comissão de Valores Mobiliários

- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) 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
Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2015

Original assinado por
ANTONIO CARLOS BERWANGER
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Original assinado por
LEONARDO P. GOMES PEREIRA
Presidente