



## Nota promissória é alternativa de financiamento de longo prazo

No último dia 31 de julho, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou a Instrução 566, que substituirá, a partir de 1º de outubro, a Instrução CVM 134 e demais normativos que regulam a emissão e a oferta pública de notas promissórias. Em um processo que levou pouco mais de cinco meses, desde que a minuta da nova instrução foi colocada em audiência pública em fevereiro deste ano, a CVM consolida (e em certos aspectos inova), em uma única instrução, as regras relativas à emissão e à oferta pública de notas promissórias.

Considerando o atual cenário de crise da economia brasileira, que inclui restrições à concessão de crédito pelos bancos, a CVM permite que as notas promissórias sejam utilizadas como instrumentos de financiamento de longo prazo, inclusive por empresas constituídas sob a forma de sociedade limitada, o que pode fomentar a emissão desse tipo de valor mobiliário por empresas do segmento de *Middle Market*, que muitas vezes não são constituídas como sociedades por ações.

Tornar o mercado de capitais acessível às empresas desse segmento, especialmente às sociedades limitadas, é um assunto que há algum tempo está na agenda da CVM. Em 2005, a CVM editou a Instrução CVM 422, que criou as notas promissórias do Agronegócio, permitindo sua emissão por sociedades limitadas com atuação no setor agropecuário. Posteriormente, com a Instrução CVM 480, as sociedades limitadas passaram a poder se registrar como emissor de valores mobiliários, exclusivamente na categoria “B”, para fins de emissão de alguns valores mobiliários, tais como notas promissórias e Cédulas de Crédito Bancário (CCBs).

Atualmente, as notas promissórias podem ser estruturadas apenas como instrumentos de financiamento de curto prazo. De acordo com a Instrução CVM 134, o prazo de vencimento das notas promissórias deve ser de, no mínimo, 30 dias e, no máximo, 180 ou 360 dias, conforme o emissor esteja ou não, respectivamente, registrado como companhia aberta na CVM.

Com a entrada em vigor da nova Instrução CVM 566, as notas promissórias deixarão de ter um prazo de vencimento mínimo, podendo ser liquidadas a qualquer tempo. Além disso, desde que sejam objeto de oferta pública com esforços restritos de distribuição, nos termos da Instrução CVM 476, e contem com a presença de um Agente Fiduciário, as notas promissórias poderão ser emitidas com prazo de vencimento superior a 360 dias, não havendo limite máximo estabelecido pela referida Instrução, permitindo, assim, sua utilização como instrumento de financiamento de longo prazo.

Vale destacar, ainda, que as notas promissórias emitidas com prazo de vencimento superior a 360 dias somente poderão ser ofertadas a investidores profissionais e negociadas entre investidores qualificados, em linha com as novas disposições da Instrução CVM 476, que também entram em vigor em 1º de outubro.

Embora as companhias já disponham das debêntures como instrumento de captação de recursos de longo prazo, é de se esperar que as notas promissórias com prazo superior a 360 dias sejam utilizadas para finalidades específicas, como captação de recursos a médio e longo prazos ou alternativa para acesso mais rápido a fontes de recursos. Nesse último caso, como as notas promissórias não precisam ser



---

levadas a registro na Junta Comercial, ainda que o ato societário que aprovar sua emissão não esteja dispensado dessa formalidade, é possível que as notas promissórias sejam mais rapidamente emitidas se comparadas às debêntures.

Por um motivo ou por outro, espera-se que as notas promissórias sejam uma alternativa interessante para que as sociedades limitadas do segmento de *Middle Market* em estágio mais avançado de desenvolvimento, seja em termos de representatividade econômica ou organização empresarial, possam ingressar no mercado de capitais.

Se por um lado a CVM permite que as sociedades limitadas se financiem diretamente junto ao mercado, em contrapartida há a exigência de adoção de regras diferenciadas de governança e de divulgação de informações por esses emissores. Nesse sentido, as demais obrigações aplicáveis aos emissores de valores mobiliários previstas na Instrução CVM 476, como a de preparar e divulgar anualmente suas demonstrações financeiras de acordo com as disposições da lei de sociedades por ações, tê-las auditadas por auditor independente registrado na CVM e de divulgar fato relevante sobre seus negócios, nos termos da Instrução CVM 358, aplicam-se integralmente aos emissores que sejam sociedades limitadas.

Como é sabido, “não há almoço grátis”, mas pode ser que a contrapartida de fato desperte o interesse de novos emissores em ingressar no mercado de capitais. O tempo dirá se esses avanços regulatórios serão suficientes para fomentar a entrada de novas empresas no mercado de capitais a despeito do cenário de crise econômica em que vivemos atualmente.

**Date Created**

22/08/2015