

NOVA LINHA DE LIQUIDEZ EM TÍTULOS PRIVADOS

Regulamentação da EC nº 106 – Circular nº 4.028, do BC

O Banco Central fez hoje o anúncio de um segundo conjunto de medidas de enfrentamento da crise trazida pela pandemia da Covid-19. Decorridos 3 meses após o primeiro anúncio, o BC destacou o foco da entidade em assegurar níveis de liquidez apropriados aos mercados e a ênfase no direcionamento a segmentos específicos ainda pouco atendidos, nessa segunda rodada. Além de diversas medidas anunciadas a esse respeito, que abrangem o compulsório sobre depósitos de poupança e DPGE (Circ. nº 4.029) e medidas prudenciais voltadas para instituições de menor porte (Circ. nº 4.030), a Autarquia regulamentou os artigos 7º e 8º da Emenda Constitucional nº 106, que autorizou as operações de compra e venda de títulos privados em mercado secundário.

Por meio da Circular nº 4.028, de 23/6, o BC estabeleceu quais os títulos privados elegíveis às operações: eles devem ter classificação de risco acima de BB- e apresentar preço de referência publicado por entidade acreditada pela entidade, aí incluída a ANBIMA, entre outras condições. As operações serão realizadas por meio de oferta pública e foram definidos limites de diversificação de risco, de emissor e de concentração por série para a carteira desses ativos no BC. Condições especiais foram também estabelecidas para a aquisição de títulos privados de emissão de micro, pequenas e médias empresas (com flexibilização de alguns limites de diversificação e critérios de preferência nos leilões) e para a compra de títulos de propriedade de instituições financeiras (que sujeitam as instituições a determinadas vedações).

Participam das ofertas as instituições cadastradas no sistema OFPUB (do SELIC) e, por seu intermédio, as pessoas físicas e jurídicas não-financeiras. A liquidação das operações se dará diretamente entre o BCB e o beneficiário final, atendendo ao princípio de entrega contra pagamento. Quanto à transparência, as operações serão divulgadas pelo BC, de forma individualizada, com todas as respectivas informações, conforme estabelecido no texto da Emenda e detalhado na Circular.

A Circular tem vigência imediata, mas o BC antecipou que isso não significa que as operações terão lugar imediatamente. A exemplo do que vem sendo verificado em outras jurisdições, o BC também esclareceu que a utilização desses instrumentos – relançados ou criados recentemente - deverá variar em intensidade e ao longo do tempo, mas que sua ampliação e diversidade são importantes para assegurar fluxos de liquidez adequados aos mercados nesse período.

Veja a seguir um resumo das principais condições estabelecidas na Circular 4.028, de 23/6.

LINHA DE LIQUIDEZ MERCADO SECUNDÁRIO – ATIVOS PRIVADOS (EC 106, arts. 7º e 8º)
Circular nº 4.028, de 23/6/2020

Definição: operações de compra e de venda de ativos privados em mercados secundários (no âmbito dos mercados financeiro e de capitais e do sistema de pagamentos), pelo BCB.

Ativos privados elegíveis¹ (art. 2º):

- com classificação em categoria de risco de crédito no mercado local equivalente a BB- ou superior², conferida por Fitch Ratings, Standard & Poor's e/ou Moody's; e
- apresentem preço de referência publicado pela ANBIMA e/ou B3.

Realização das operações (art. 3º):

- por meio de oferta pública, da qual participarão instituições cadastradas no OfPub (SELIC)
- PJ não financeira e PF participam por intermédio das instituições cadastradas no OfPub
- Na indisponibilidade do OfPub, ou a critério do BC, as propostas podem ser coletadas por email com assinatura digital (ICP-Brasil)

Critérios para compra pelo BCB – ativos privados que:

- tenham sido emitidos de forma escritural e estejam depositados em depositário central autorizado pelo BCB ou CVM;
- apresentem prazo para o vencimento igual ou superior a 12 meses; e
- não sejam objeto de ônus ou gravames nem tenham cláusulas de subordinação, conversão em ações, repactuação ou permutação.

Na realização da oferta:

- Serão levadas em consideração a oferta e a demanda por liquidez no segmento correspondente
- As condições específicas de cada oferta serão divulgadas ao público por comunicado Demab, antes da abertura de cada oferta
- Para fins de seleção das propostas pela Diretoria, serão considerados, para cada ativo, **os preços de referência da ANBIMA e da B3**, os preços de negociação em mercado secundário, bem como as características do ativo (por ex. categoria de risco, prazo até o vencimento, classe de remuneração e isenções tributárias legais).
- Na hipótese de serem ofertadas condições equivalentes em duas ou mais propostas, será dada **prioridade** às propostas que tenham ofertado ativos **emitidos por MPME**.
- O BCB poderá recusar integral ou parcialmente, com base em critérios de risco, precificação e liquidez, propostas feitas no âmbito da oferta, ainda que atendidas as condições de elegibilidade.

Não serão elegíveis para compra pelo BCB: ativos privados cujos proprietários, mediante consulta ao Cadin, deixarem de apresentar documentação comprobatória de sua regularidade perante o Poder Público. (obs: podem ser comprados pelo BC ativos privados de propriedade de PJ em débito com o sistema da seguridade social)

¹ Atestado no momento da compra pelo BCB

² Classificação seguirá o critério de equivalência entre as agências, conf. Anexo I à Circular.

Liquidação das operações:

- entre BCB e as partes beneficiárias finais, observando-se a entrega do ativo contra pagamento.
- em caso de falha de liquidação da parte proponente, por deficiência na entrega do ativo ou no pagamento tempestivo, a operação será cancelada.
- eventos financeiros relativos aos pagamentos de juros, amortizações e resgate dos ativos privados, enquanto estiverem na carteira do BCB, serão realizados pelos emissores dos ativos a seus representantes em depositário central

Compra de ativos de propriedade de IF – Vedações³ à IF durante a vigência da EC:

- remunerar o capital próprio acima⁴: a) do montante equivalente ao dividendo mínimo obrigatório, inclusive sob a forma de juros sobre o capital próprio, caso esteja constituída sob a forma de SA; ou b) do montante equivalente à distribuição mínima de lucro estabelecida em estatuto ou contrato social, caso esteja constituída sob a forma de sociedade limitada;
- aumentar a remuneração, fixa ou variável⁵, de diretores, administradores e membros do conselho de administração e do conselho fiscal.

Limites de diversificação de risco (art. 8º)

Até (1)	Em séries de ativos com categoria de risco de crédito (2) no mercado local equivalente a:
100%	AAA
65%	AA+, AA ou AA-
20%	A+, A ou A-
10%	BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-

(1) Em relação ao montante total de ativos privados na carteira do BC.

(2) Com base em categorias de risco conferidas por pelo menos uma das três agências

A concentração por classificação de risco de cada série será apurada de acordo com a proporção entre o somatório de valores (p X q) dos títulos daquela série em relação ao somatório de valores (p X q) dos títulos das diversas séries de ativos.

Limites de diversificação de emissor e de concentração por série (art. 9º):

- 7,5% de concentração por emissor, em relação ao montante total de ativos privados na carteira do BC; e
- 25% de concentração por série de ativo, em relação ao montante total da referida série em mercado.

³ Não se aplicam às IF que estejam apresentando proposta de venda de ativos pertencentes a terceiros.

⁴ Os montantes não distribuídos em decorrência da disposição não podem ser objeto de obrigação de desembolso futuro, inclusive sob a forma de distribuição de lucros.

⁵ A remuneração variável: I - inclui bônus, participação nos lucros, bem como quaisquer parcelas de remuneração diferidas e outros incentivos remuneratórios associados ao desempenho; e II - não poderá ser superior, em valores nominais ou percentuais, o que for menor, à remuneração paga no mesmo período do exercício anterior.

Exceções aos limites de diversificação:

- Os limites de diversificação de risco e de emissor somente serão observados quando a carteira de ativos privados do BC for superior a R\$ 1 bilhão
- Ativos emitidos por MPME (vide quadro) – não se aplicam os limites de diversificação de risco e o limite de concentração por série será de 35% (em relação ao montante em mercado)

Classificação do porte da empresa emissora de ativos privados

Classificação (1)	Receita Operacional Bruta (ROB) em 2019
Microempresa	Menor ou igual a R\$360 mil
Pequena empresa	Maior que R\$360 mil e menor ou igual R\$4,80 milhões
Média empresa	Maior que R\$4,80 milhões e menor ou igual a R\$300 milhões
Grande empresa	Maior que R\$300 milhões

(1) Quando a empresa integrar um grupo econômico, a classificação do porte considerará a ROB consolidada do grupo

(2) Receita Operacional Bruta (ROB) dos últimos 12 (doze) meses anteriores a dezembro de 2019

Desenquadramento passivo: não serão adquiridos, nas ofertas subsequentes, ativos que possam levar à ampliação do desenquadramento.

Transparência: o BCB divulgará as operações, de forma individualizada, com todas as respectivas informações, incluindo, no mínimo, identificação do vendedor ou comprador, identificação do ativo, data de vencimento, prazo, quantidade, preço, taxa de juros implícita no preço e valor financeiro (após a liquidação da operação).