

RADAR STOCHE FORBES – BANCÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

CMN edita norma aprimorando as regras relativas ao crédito imobiliário

Em 31 de julho de 2018, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) editou a Resolução nº 4.676 (“Resolução 4.676”) que aprimora as regras relativas às condições gerais, aos critérios para contratação de financiamentos imobiliários pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (“BACEN”) e ao direcionamento dos recursos depositados em poupança.

Em nota à imprensa, o BACEN esclareceu que os principais objetivos da nova regra são: (a) aumentar a efetividade do direcionamento da poupança e simplificar sua observância; (b) tornar mais flexíveis, eficientes e abrangentes as condições das operações de crédito imobiliário contratadas com recursos da poupança; e (c) fomentar o desenvolvimento de novas estruturas de captação.

A Resolução 4.676 mantém o direcionamento mínimo de 65% dos recursos captados em depósitos de poupança para operações de financiamento imobiliário, mas deixa de estabelecer que 80% desses recursos destinem-se obrigatoriamente a operações contratadas nas condições do Sistema Financeiro da Habitação (“SFH”), passando tal percentual a ser destinado às seguintes operações: (a) financiamento para aquisição de imóveis residenciais, novos, usados ou em construção; (b) financiamento a pessoas naturais para construção de imóveis residenciais, podendo incluir a aquisição de terreno; (c) financiamento para reforma ou ampliação de imóveis residenciais; (d) financiamentos para produção de imóveis residenciais; (e) financiamento para aquisição de material para a construção, ampliação ou reforma de imóvel residencial em lote de propriedade do pretendente ao financiamento ou cuja posse regularizada seja por este detida; (f) o valor dos desembolsos programados para liberação até o final dos contratos de financiamento para construção e para produção a que se referem os itens (b) e (d) acima; (g) o valor dos imóveis recebidos em liquidação de financiamentos imobiliários residenciais, enquanto não alienados; (h)

os depósitos interfinanceiros imobiliários garantidos pelas operações a que se referem os itens (a) a (e) acima; (i) as cédulas de crédito imobiliário e as cédulas hipotecárias adquiridas, representativas das operações a que se referem os itens (a) a (e) acima; (j) os créditos perante o Fundo de Compensação de Variações Salariais (“FCVS”); e (k) os créditos correspondentes às dívidas novadas do FCVS, nos termos do artigo 10 da Lei nº 10.150, de 21 de dezembro de 2000, conforme alterada.

Adicionalmente, ao invés de estabelecer um percentual mínimo de recursos a serem aplicados em operações nas condições do SFH, a Resolução 4.676 passa a incentivar a contratação de financiamentos de imóveis de menor valor, ao determinar que as instituições poderão, para fins de cumprimento do percentual de destinação, utilizar o fator de multiplicação de 1,2 aos saldos dos financiamentos imobiliários contratados a partir da entrada em vigor da Resolução 4.676, para imóveis de até R\$ 500.000,00.

Além disso, a Resolução 4.676 flexibiliza as condições de contratação dos financiamentos imobiliários com recursos dos depósitos de poupança, que deixam de ter limitação de valor de avaliação do imóvel financiado, de taxa de juros e de estruturas de atualização, passando a ser permitida, inclusive, a atualização dos financiamentos por índices de preço.

Adicionalmente, a Resolução 4.676 ampliou de R\$900.000,00 para R\$ 1.500.000,00 o limite máximo do valor de avaliação do imóvel para operações no âmbito do SFH, bem como padronizou referido limite para todas as unidades federativas.

A Resolução 4.676 entrará em vigor em 1º de janeiro de 2019.

A íntegra da Resolução 4.676 pode ser encontrada [aqui](#).

CMN edita norma aprimorando as regras relativas à apuração dos limites máximos de exposição por cliente e do limite máximo de exposições concentradas

Em 31 de julho de 2018, o CMN editou a Resolução nº 4.677 (“Resolução 4.677”) que aprimora as regras aplicáveis aos limites máximos de exposição por cliente e ao limite máximo de exposições concentradas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional que eram anteriormente disciplinadas pela Resolução do CMN nº 2.844, de 29 de junho de 2001.

A nova norma é o resultado do Edital de Consulta Pública 59/2018, de 09 de fevereiro de 2018, o qual teve prazo de manifestação até 20 de março de 2018 e foi objeto da 32ª edição do Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessado [aqui](#).

As alterações trazidas pela Resolução 4.677 refletem as recomendações do “*Supervisory framework for measuring and controlling large exposures*”, publicado pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (BCBS) em abril de 2014 e compõem a Agenda BC+, Pilar SFN mais eficiente.

Destacamos abaixo as principais alterações trazidas pela Resolução 4.677:

- Limites de exposição: a Resolução 4.677 não alterou os percentuais dos limites máximos de exposições perante um mesmo cliente para as instituições enquadradas no Segmento 1 (“S1”), no Segmento 2 (“S2”), no Segmento 3 (“S3”) ou no Segmento 4 (“S4”), porém alterou a base para o cálculo de referidos limites, que passará a ser o nível I do Patrimônio de Referência (“PR”) e não mais no total do PR, como na regra anterior. Desse modo, as instituições enquadradas no S1, S2, S3 e S4 deverão limitar (a) o total das suas exposições perante um mesmo cliente ao montante máximo de 25% do nível I do PR; e (b) o total de suas exposições concentradas ao montante máximo de 600% do nível I do PR. A Resolução 4.677 define como concentrada a exposição perante um mesmo cliente com valor igual ou maior do que 10% do nível I do PR da instituição. Para as instituições enquadradas no Segmento 5 (“S5”), a base de cálculo dos limites acima será o Patrimônio de Referência Simplificado (“PRS5”) da instituição, que possui metodologia de cálculo simplificada.
- Exposição considerada: os limites de exposição passam a ser calculados levando-se em conta todas as exposições consideradas no cálculo dos requerimentos de capital, sendo que, na regra anterior, eram considerados somente as exposições decorrentes de operações de crédito, arrendamento mercantil, garantias e derivativos.
- Definição de cliente: a Resolução 4.677 detalhou e aprimorou as regras relativas à determinação de contrapartes que deverão ser consideradas como um único cliente para fins dos limites de exposição. De acordo com a Resolução 4.677, será considerada cliente qualquer pessoa jurídica ou natural que seja contraparte em exposição da instituição financeira. Adicionalmente, serão consideradas como um único cliente para fins de avaliação dos limites de exposição, as contrapartes que compartilhem o risco de crédito perante a instituição financeira, nos termos da Resolução do CMN nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017. Além disso, para a contraparte individual com montante de exposição igual ou superior a 5% do nível I do PR da instituição, o compartilhamento de risco de crédito deve ser presumido na ocorrência de dependência econômica com outras contrapartes, no caso das instituições enquadradas nos segmentos S1, S2, S3 e S4, sendo certo que a nova regra define como relação de dependência econômica quando dificuldades financeiras em uma contraparte tendem a resultar em dificuldades semelhantes na outra, incluindo aquelas relativas à captação, ao pagamento de obrigações ou à insolvência e exemplifica indicativos de dependência econômica entre contrapartes. No caso das instituições enquadradas no S5, serão consideradas como um único cliente apenas as contrapartes entre as quais se verifique relação de controle, nos termos da Resolução do CMN nº 4.606, de 19 de outubro de 2017.
- Remessa de informações: a Resolução 4.677 determina que devem ser encaminhadas ao BACEN informações relativas: (a) ao cumprimento dos limites estabelecidos na regra; (b) às exposições concentradas e respectivas contrapartes; (c) às exposições totais e respectivas contrapartes cujos valores sejam iguais ou maiores do que 10% do nível I do PR; e (d) às 20 maiores exposições totais e respectivas contrapartes.
- Aprovação em conselho de administração: a Resolução 4.677 estabelece ainda que deve ser deliberada pelo conselho de administração da instituição, ou na sua inexistência, a diretoria da instituição, a assunção de exposição que resulte em exposição total perante um mesmo cliente superior a 20% do nível I do PR ou do PRS5, conforme o caso ou, em se tratando de cooperativas de crédito não filiadas a cooperativas centrais, 10% do nível I do PR ou do PRS5, conforme o caso.
- Exposições com tratamento específico: a nova regra dispõe também sobre tratamentos específicos para determinadas exposições como derivativos, títulos com características específicas

(*covered bonds*), cotas de fundo de investimento ou de títulos de securitização.

deverá elaborar referido plano quando julgado necessário pelo BACEN.

- Excessos: em caso de ocorrência de excesso em relação aos limites da Resolução 4.677, a instituição: (a) ficará impedida de contratar novas operações que acarretem a ampliação dos excessos verificados; (b) deverá comunicar imediatamente essa ocorrência ao BACEN, na forma por ele definida, para instituição enquadrada nos segmentos S1, no S2, no S3 ou no S4; e (c) caso seja enquadrada nos segmentos S1, no S2 ou no S3, deverá elaborar plano de redução do excesso ocorrido, e caso seja instituição enquadrada no segmento S4 ou S5,

A Resolução 4.677 entrou em vigor na data de sua publicação.

As regras da Resolução 4.677 deverão ser observadas a partir de 1º de janeiro de 2019, pelas instituições enquadradas nos segmentos S1 ou S2, e a partir de 1º de janeiro de 2020 pelas instituições enquadradas nos segmentos S3, S4 e S5.

A íntegra da Resolução 4.677 pode ser encontrada [aqui](#).

BACEN edita norma regulamentando a política de segurança cibernética e os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem das instituições de pagamento

Em 16 de agosto de 2018, o BACEN editou a Circular nº 3.909 (“[Circular 3.909](#)”) que regulamenta a política de segurança cibernética a ser implementada pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo BACEN e os requisitos para contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições de pagamento. As regras trazidas pela Circular 3.909 já haviam sido estabelecidas para as demais instituições financeiras por meio da Resolução CMN nº 4.658, de 26 de abril de 2018, a qual foi objeto da 34ª edição do Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessado [aqui](#).

cibernética e pela execução do plano de ação e de resposta a incidentes, o qual poderá exercer outras funções na instituição financeira, desde que não haja conflito de interesses.

A Circular 3.909 prevê que as instituições de pagamento devem implementar e manter uma política de segurança cibernética, com o objetivo de garantir a confidencialidade, a integridade e a disponibilidade de dados e dos sistemas de informação utilizados, devendo ser compatível com: (a) o porte, o perfil de risco e o modelo de negócio da instituição; (b) a natureza das atividades da instituição e a complexidade dos produtos e serviços oferecidos; e (c) a sensibilidade dos dados e informações pelas quais a instituição seja responsável.

A Circular 3.909 dispõe ainda sobre as regras para a contratação pelas instituições de pagamento de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem. Nos termos da Circular 3.909, antes de contratar serviços relevantes de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem, as instituições financeiras devem: (a) adotar práticas de governança corporativa e de gestão proporcionais à relevância do serviço a ser contratado e aos riscos a que estejam expostas; e (b) verificar a capacidade do potencial prestador de serviço de garantir: (i) o cumprimento da legislação e da regulamentação em vigor; (ii) o acesso da instituição aos dados e às informações a serem processados ou armazenados pelo prestador de serviço; (iii) a confidencialidade, a integridade, a disponibilidade e a recuperação dos dados e das informações processados ou armazenados pelo prestador de serviço; (iv) a sua aderência a certificações exigidas pela instituição para a prestação do serviço a ser contratado; (v) o acesso da instituição contratante aos relatórios elaborados por empresa de auditoria especializada independente contratada pelo prestador de serviço, relativos aos procedimentos e aos controles utilizados na prestação dos serviços a serem contratados; (vi) o provimento de informações e de recursos de gestão adequados ao monitoramento dos serviços a serem prestados; (vii) a identificação e a segregação dos dados dos usuários finais da instituição por meio de controles físicos ou lógicos; e (viii) a qualidade dos controles de acesso voltados à proteção dos dados e das informações dos usuários finais da instituição.

Além disso, a Circular 3.909 prevê que as instituições de pagamento devem elaborar um plano de ação e de resposta a incidentes, o qual deve conter, no mínimo: (a) as ações a serem tomadas pela instituição de pagamento para que as estruturas organizacional e operacional sejam condizentes com as diretrizes da política de segurança cibernética; (b) as rotinas, os procedimentos, os controles internos e as tecnologias que serão adotados para prevenção e resposta de incidentes cibernéticos, em conformidade com as diretrizes da política de segurança cibernética; e (c) a indicação de área responsável para controlar incidentes cibernéticos relevantes. Adicionalmente, deverá ser indicado um diretor responsável pela política de segurança

Adicionalmente, a Circular 3.909 estabelece disposições contratuais mínimas a serem observadas quando da contratação de sociedade para prestação

de serviços relevantes de processamento, armazenamento de dados e computação em nuvem, bem como requisitos mínimos para contratação de tais serviços no exterior. As instituições de pagamento que já tiverem contratado os referidos serviços devem apresentar ao BACEN, em até 90 dias contados a partir da data de entrada em vigor da Circular 3.909, cronograma para adequação dos serviços contratados ao previsto na Circular 3.909,

sendo certo que o prazo final para tal adequação não pode ultrapassar 31 de dezembro de 2021.

A Circular 3.909 entrará em vigor em 1º de setembro de 2019.

A íntegra da Circular 3.909 pode ser encontrada [aqui](#).

BACEN edita norma alterando as regras do processo administrativo sancionador

Em 17 de agosto de 2018, o BACEN editou a Circular nº 3.910, de 17 de agosto de 2018 ("[Circular 3.910](#)"), que altera a Circular nº 3.857, de 14 de novembro de 2017 ("[Circular 3.857](#)") que regula o processo administrativo sancionador no âmbito do BACEN, conforme disposto na Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017 ("[Lei 13.506](#)"). A Lei 13.506 e a Circular 3.857 foram objeto da 29ª edição do Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessado [aqui](#).

termos da Circular BACEN nº 3.858, de 14 de novembro de 2017; e (ii) relacionadas ao registro e censo de capitais estrangeiros no País e à declaração de capitais brasileiros no exterior; (e) a possibilidade de rejeição liminar pelo BACEN de proposta de termo de compromisso caso a proposta verse sobre fatos que representem indícios de infração grave, infração relacionadas ao registro e censo de capitais estrangeiros no País e à declaração de capitais brasileiros no exterior ou se não houver interesse do BACEN na sua celebração; (f) a obrigatoriedade de inclusão no termo de compromisso de cláusula penal no caso de mora do proponente e de total ou parcial inadimplemento das obrigações compromissadas; e (g) a inclusão de regras mais claras e detalhadas com relação à celebração de acordos administrativos em processo de supervisão.

Dentre as principais alterações trazidas pela Circular 3.910, destacam-se as seguintes: (a) a inclusão da prática sistemática ou reiterada bem como os antecedentes do infrator como fatores a serem considerados quando do cálculo da pena-base no âmbito de processo administrativo sancionador; (b) a inclusão da reparação dos danos causados, desde que comprovada pelo infrator por meio de prova documental apresentada até a publicação da data de julgamento do processo administrativo sancionador, como circunstância atenuante da pena no âmbito de processo administrativo sancionador; (c) a previsão de que o limite máximo das penalidades de multa aplicadas no âmbito de um processo sancionador é determinado com relação a cada infrator e não ao processo sancionador como um todo; (d) a inclusão de vedação à celebração de termo de compromisso pelo BACEN relativo às infrações (i) graves, nos

A Circular 3.910 traz ainda alterações a determinados aspectos procedimentais dos processos administrativos sancionadores, tais como: meios de citação, método de intimação e contagem de prazos, entre outros.

A Circular 3.910 entrou em vigor na data de sua publicação.

A íntegra da Circular 3.910 pode ser encontrada [aqui](#).

Colegiado da CVM nega provimento a recurso contra decisão da SRE sobre registro de oferta pública de distribuição de cotas de fundo de investimento imobiliário

A Comissão de Valores Mobiliários ("[CVM](#)") divulgou, em 1º de agosto de 2018, a ata da reunião do seu Colegiado realizada em 3 de julho de 2018, na qual foi discutido o recurso interposto no âmbito de oferta pública de distribuição de cotas de determinado fundo de investimento imobiliário ("[FII](#)"), nos termos da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("[Oferta de FII](#)" e "[Instrução CVM 400](#)", respectivamente), pelo coordenador líder da Oferta de FII, contra o indeferimento do pedido de modificação da Oferta de FII ("[Pedido de Modificação](#)").

foram solicitadas devido às restrições impostas pela Resolução do CMN nº 4.604, de 19 de outubro de 2017 ("[Resolução CMN 4.604](#)"), aos fundos de investimento que possuem como cotistas regimes próprios de previdência social, estipulando que tais investidores somente poderiam investir em fundos de investimento imobiliário com presença nos pregões da bolsa nos últimos 12 meses, pelo menos.

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários da CVM ("[SRE](#)") entendeu que, como seriam alteradas disposições do regulamento do fundo, seria condição essencial para o deferimento do Pedido de Modificação que a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais da CVM ("[SIN](#)") atestasse a regularidade do FII perante a CVM.

O Pedido de Modificação foi solicitado para: (i) reduzir o valor de aporte mínimo por investidor; (ii) alterar a comissão de colocação e distribuição; e (iii) prorrogar o prazo de distribuição. Segundo o coordenador líder da Oferta de FII, as alterações

Como a SIN informou que o FII não se encontrava regular, tendo sido apontada a necessidade de reelaboração das demonstrações financeiras do FII, a SRE recomendou o indeferimento do Pedido de Modificação e a determinação da publicação imediata do anúncio de encerramento da Oferta de FII, pois o prazo original de distribuição havia se encerrado em 11 de abril de 2018.

Colegiado da CVM julga processos envolvendo condo-hotéis

O Colegiado da CVM julgou, em 07 de agosto de 2018, processos administrativos sancionadores instaurados para apurar as responsabilidades de determinadas incorporadoras de empreendimentos de condo-hotel (“Incorporadoras”) e de administrador dessas Incorporadoras (“Administrador”), no âmbito de ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo hoteleiro (“Ofertas de CICs” e “CICs”, respectivamente) sem a obtenção de registro ou dispensa de registro perante a CVM.

No âmbito do processo administrativo sancionador nº 19957.008081/2016-91 (“PAS 19957.008081/2016-91”), o Colegiado da CVM decidiu pela: (i) condenação das Incorporadoras acusadas da realização da Oferta de CICs ao pagamento de multas que variaram de R\$ 196.000,00 a R\$ 264.000,00, considerando que as Ofertas de CICs foram realizadas mesmo após as Incorporadoras receberem ofício da CVM alertando que os CICs se submetiam ao regime da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Ofício CVM”) e devido ao elevado número de unidades imobiliárias vendidas; (ii) penalidade de advertência às Incorporadoras acusadas da realização da Oferta de CICs, mesmo após o recebimento do Ofício CVM, mas que venderam pequena quantidade de unidades mobiliárias; e (iii) absolvição de determinadas Incorporadoras acusadas da realização de Oferta de CICs entre o Alerta ao

Assim, pelos motivos acima expostos, o Colegiado, por unanimidade, decidiu pelo não provimento do recurso.

A ata da reunião do Colegiado da CVM que decidiu pelo não provimento do recurso pode ser encontrada [aqui](#).

Mercado emitido pela CVM em 12 de dezembro de 2013 e o recebimento do Ofício CVM.

No âmbito do processo administrativo sancionador nº 19957.0003266/2017-90 (“PAS 19957.0003266/2017-90”), o Colegiado da CVM decidiu pela (i) condenação do Administrador, com relação aos empreendimentos hoteleiros incorporados pelas Incorporadoras condenadas nos termos do item (i) do parágrafo acima, ao pagamento de multa equivalente à metade da aplicada no âmbito do PAS 19957.008081/2016-91; (ii) penalidade de advertência ao Administrador, com relação aos empreendimentos hoteleiros incorporados pelas Incorporadoras advertidas nos termos do item (ii) do parágrafo acima; e (iii) absolvição do Administrador, com relação aos empreendimentos hoteleiros incorporados pelas Incorporadoras absolvidas nos termos do item (iii) do parágrafo acima.

O voto elaborado pelo diretor cujo entendimento prevaleceu no âmbito do PAS 19957.008081/2016-91 pode ser encontrado [aqui](#) e relatório elaborado pelo diretor relator [aqui](#).

O voto elaborado pelo diretor cujo entendimento prevaleceu no âmbito do PAS 19957.0003266/2017-90 pode ser encontrado [aqui](#) e relatório elaborado pelo diretor relator [aqui](#).

Colegiado da CVM condena participantes do mercado por práticas não equitativas

O Colegiado da CVM julgou, em 20 de agosto de 2018, o processo administrativo sancionador CVM SEI nº 19957.001464/2015-57 (06/2012) (“PAS 19957.001464/2015-57”), instaurado para apurar suposta prática não equitativa conduzida a partir do direcionamento artificial de negócios com contratos futuros com o objetivo de beneficiar determinados acusados, em detrimento de carteira própria de determinada entidade de previdência complementar e de alguns dos fundos de investimento exclusivos desta entidade.

O Colegiado da CVM decidiu pela: (i) extinção da punibilidade com relação a determinados acusados; e (ii) condenação de determinados acusados a penas que incluem (a) suspensão do registro para prestação de serviços regulados pela CVM, (b) inabilitação para exercício de cargo de administrador; e/ou (c) multas que variam de R\$ 250.000,00 a R\$ 104.138.367,63.

O relatório elaborado pelo relator do PAS 19957.001464/2015-57 pode ser encontrado [aqui](#) e seu voto [aqui](#).

Colegiado da CVM julga pedidos de reconsideração relacionados a proibições temporárias de atuação em Ofertas Restritas

O Colegiado da CVM julgou, em 21 de agosto de 2018, pedidos de reconsideração apresentados pela companhia ofertante e pela agência de classificação de risco, relacionados à Deliberação da CVM nº 794,

de 11 de julho de 2018 (“Deliberação CVM 794”), que suspendeu temporariamente determinada oferta pública de distribuição de debêntures realizada com esforços restritos (“Oferta Restrita”) e à Deliberação

da CVM nº 796, de 20 de julho de 2018 (“Deliberação CVM 796”), que determinou a proibição temporária da companhia ofertante, bem como do coordenador líder, da agência de classificação de risco e do agente fiduciário contratados (“Pedidos de Reconsideração”).

A Deliberação CVM 794 e a Deliberação CVM 796 foram objeto da 37ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser encontrado [aqui](#).

Apesar da manifestação contrária da área técnica da CVM, o pedido de reconsideração elaborado pela agência de classificação de risco (processo SEI 19957.007322/2018-46) foi acatado pelo Colegiado

da CVM, que deliberou, por unanimidade, pelo deferimento da concessão de efeito suspensivo à proibição temporária até que os pontos específicos do pedido sejam analisados.

Com relação ao pedido de reconsideração elaborado pela companhia ofertante, o Colegiado acompanhou o entendimento da área técnica, que recomendou a manutenção das medidas cautelares impostas por meio da Deliberação CVM 794 e da Deliberação CVM 796 e, portanto, deliberou pelo indeferimento do pedido de reconsideração.

A ata da reunião do Colegiado da CVM que julgou os Pedidos de Reconsideração pode ser encontrada [aqui](#).

CVM e SPREV emitem ofício circular conjunto sobre recebimento de recursos de RPPS por fundos

A CVM e a Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda (“SPREV”) emitiram, em 22 de agosto de 2018, o Ofício Circular Conjunto nº1/2018/CVM/SIN/SPREV (“Ofício Circular CVM/SPREV”), para orientar os diretores responsáveis pela administração e gestão de fundos de investimento acerca do recebimento de aplicação de recursos de cotistas caracterizados como Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”).

O Ofício Circular CVM/SPREV faz referência às alterações realizadas na Resolução do CMN nº 3.922, de 25 de novembro de 2010 (“Resolução CMN 3.922”), pela Resolução do CMN 4.604, que introduziu diversos critérios relacionados aos ativos que podem compor a carteira dos fundos de investimentos nos quais os RPPS aplicam recursos, direta ou indiretamente (“Fundos RPPS”), bem como critérios de elegibilidade do gestor quando se tratar de fundos de investimento em participações e fundos de investimento em direitos creditórios.

Nesse sentido, o Ofício Circular CVM/SPREV esclarece primeiramente que as alterações introduzidas pela Resolução CMN 4.604 impedem os administradores e gestores de Fundos RPPS de aceitar quaisquer recursos de cotistas RPPS quando o fundo de investimento, os ativos que compõem a carteira ou o gestor e administrador do referido

fundo não atendam integralmente às disposições da Resolução CMN 4.604.

Ademais, foi destacado que as aplicações sujeitas às disposições da Resolução CMN 4.604 incluem a: (i) aquisição de cotas por meio do mercado secundário; (ii) subscrição em nova oferta registrada ou dispensada de registro; (iii) integralização de capital destinada a investimentos, cobertura de despesas do fundo ou aplicações de qualquer natureza; e (iv) integralização realizada pelos próprios cotistas, mesmo quando não caracterizada oferta pública de cotas.

Os RPPS que aplicaram em fundos de investimento em data anterior à publicação da Resolução CMN 4.604 e que não atendem às suas disposições não poderão realizar novas aplicações, sendo certo que, caso boletins de subscrição de cotas já tenham sido assinados previamente à vigência da Resolução CMN 4.604, o RPPS poderá continuar a integralizar recursos nos fundos até o limite da subscrição efetuada, desde que atendidos aos limites e condições previstos na redação então vigente da Resolução CMN 3.922.

A íntegra do Ofício Circular CVM/SPREV pode ser encontrado [aqui](#).

CVM edita norma que altera as regras aplicáveis a ofertas públicas de valores mobiliários

A CVM editou, em 23 de agosto de 2018, a sua Instrução nº 601 (“Instrução CVM 601”), que altera a Instrução CVM 400, que dispõe sobre ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário, e a Instrução da CVM nº 476, de 16 de dezembro de 2009, conforme alterada (“Instrução CVM 476”), que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos (“Ofertas Restritas”).

A nova norma é o resultado do Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de

Mercado - SDM nº 05/17, que teve prazo para manifestação até 23 de fevereiro de 2018. A audiência pública que culminou com a edição da Instrução CVM 601 foi objeto da 30ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#). O procedimento da audiência pública gerou discussão com os participantes do mercado e a CVM acatou algumas das manifestações propostas, inclusive pelo Stocche Forbes Advogados, o que trouxe modificações para a minuta final.

Destacamos abaixo as principais alterações introduzidas pela Instrução CVM 601:

- Opcão de distribuição de lote suplementar (green shoe) e estabilização de preços: a Instrução CVM 601 autoriza expressamente a realização de operações de estabilização de preços e a possibilidade de outorga de lote suplementar em Ofertas Restritas, observado que: (a) o contrato de estabilização de preços deverá seguir o modelo definido pela entidade administradora de mercados organizados em que as ações estiverem admitidas à negociação; e (b) o contrato de estabilização de preços deverá ser encaminhado à CVM anteriormente ao início da atividade de estabilização.

Foi alterado também o racional da utilização do lote suplementar, inclusive no âmbito de ofertas realizadas nos termos da Instrução CVM 400, desvinculando-o do excesso de demanda e vinculando-o à contratação de serviço de estabilização de preços.

- Flexibilização do lock up de negociação em Ofertas Restritas: a Instrução CVM 601 prevê que, nos casos de exercício da garantia firme prestada por instituição intermediária, no âmbito de Ofertas Restritas de notas promissórias comerciais, debêntures não conversíveis em ações, certificados de recebíveis imobiliários, certificados de recebíveis do agronegócio e letras financeiras (desde que não relacionadas a operações ativas vinculadas), não será aplicável o período de *lock up* previsto no artigo 13 da Instrução CVM 476, o qual proíbe a negociação dos valores mobiliários distribuídos com esforços restritos por até 90 dias após a sua subscrição ("Lock Up de Negociação").

Caso o valor mobiliário seja alienado, deverão ser observadas as seguintes restrições: (a) a alienação deverá ser feita exclusivamente para investidores profissionais, conforme definidos pela Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada ("Investidores Profissionais"); (b) os limites de procura por, no máximo, 75 Investidores Profissionais e de subscrição por, no máximo, 50 Investidores Profissionais previstos para as Ofertas Restritas deverão ser respeitados; (c) a negociação entre coordenador e adquirente deverá se dar nos mesmos preços e condições da Oferta Restrita, sendo permitida a atualização dos valores em razão da variação do preço do ativo na curva; e (d) o adquirente deverá observar a restrição do *Lock Up* de Negociação, que deverá ser contado a partir da data de exercício da garantia firme pelo coordenador.

- Responsabilidade dos participantes em Ofertas Restritas: foi alterado o regime de

responsabilização dos administradores da ofertante, da emissora e do coordenador líder das Ofertas Restritas. A redação da Instrução CVM 601 prevê a sua responsabilização "dentro das competências legais e estatutárias" e abrange todas as obrigações de cada um desses participantes previstas na Instrução CVM 476.

- Vedações a alterações em Ofertas Restritas: a Instrução CVM 601 incluiu expressamente a vedação à alteração (i) da instituição intermediária líder de Ofertas Restritas, e (ii) da espécie, série e classe dos valores mobiliários ofertados no âmbito de Ofertas Restritas.
- Inclusão de novas obrigações para o coordenador líder em Ofertas Restritas: foram incluídas novas obrigações para o coordenador líder de Ofertas Restritas, tais como: (a) certificar-se de que a oferta foi direcionada apenas a Investidores Profissionais; (b) assegurar que os limites de procura de investidores e número de subscritores seja observado; (c) adotar as diligências para verificar o atendimento do *Lock Up* de Negociação; e (d) adotar as diligências para verificar o atendimento ao disposto no artigo 9º da Instrução CVM 476, que prevê que as companhias não podem realizar duas ofertas públicas com esforços restritos de valores mobiliários da mesma espécie em período inferior a quatro meses, exceto nos casos em que a nova oferta seja submetida a registro na CVM ("Lock Up de Realização de Nova Oferta Restrita").
- Inclusão de novas condutas no rol de infrações graves no âmbito de Ofertas Restritas: foram incluídas novas condutas no rol de infrações graves previstas na Instrução CVM 476, quais sejam: (a) o desrespeito ao *Lock Up* de Realização de Nova Oferta Restrita; (b) o desrespeito pelo coordenador líder de suas obrigações de envio dos comunicados de início e encerramento das ofertas públicas com esforços restritos e demais obrigações previstas no artigo 11 da Instrução CVM 476.
- Alteração nas obrigações dos emissores de valores mobiliários em Ofertas Restritas: o regime informacional a ser seguido por emissores de valores mobiliários no âmbito de Ofertas Restritas foi alterado pela Instrução CVM 601. A partir da sua vigência, os emissores deverão divulgar as suas demonstrações financeiras acompanhadas de notas explicativas e relatórios dos auditores independentes, relativas aos três últimos exercícios sociais encerrados ("Demonstrações Financeiras"), até o dia anterior ao início das negociações, exceto nos casos em que o emissor não as possua por não ter iniciado suas atividades previamente ao período. Adicionalmente, o emissor deverá divulgar as suas Demonstrações Financeiras e fatos relevantes (a) em sua página na internet por, no mínimo, 3 anos; e (b) em

sistema disponibilizado pela entidade administradora de mercados organizados onde os valores mobiliários estejam admitidos à negociação (“Sistema da Entidade Administradora de Mercados Organizados”). Ressaltamos que a obrigação de disponibilizar esses documentos em Sistema da Entidade Administradora de Mercados Organizados apenas entrará em vigor em 1º de janeiro de 2019.

- Outras alterações: Foi incluída nova obrigação para a ofertante de valores mobiliários de informar ao coordenador líder eventual descumprimento ao *Lock Up* de Realização de Oferta.

CVM edita instrução que regulamenta oferta pública de condo hotéis

Foi editada, em 27 de agosto de 2018, a Instrução da CVM nº 602 (“Instrução CVM 602”), que dispõe sobre Ofertas de CICs. A Instrução CVM 602 institui novo marco regulatório sobre o tema, que era regido anteriormente pela Deliberação da CVM nº 734, de 17 de março de 2015, conforme alterada (“Deliberação CVM 734”) e que foi completamente revogada.

A norma é resultado do Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado - SDM nº 08/16 (“Edital SDM nº 08/16”), que teve prazo para manifestação até 08 de fevereiro de 2017. A audiência pública que culminou com a edição da Instrução CVM 602 foi objeto da 17ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#). O procedimento da audiência pública gerou discussão com os participantes do mercado e a CVM acatou algumas das manifestações propostas, inclusive pelo Stocche Forbes Advogados, o que trouxe diversas modificações para a minuta final.

Destacamos abaixo as principais alterações entre a minuta do Edital SDM nº 08/16 (“Minuta”) e a Instrução CVM 602:

- Dispensa automática de registro da Oferta de CICs: o regime de dispensa automática de registro da Oferta de CICs foi alterado e passou a estabelecer quatro hipóteses. Dessa forma, estão dispensadas de registro na CVM as Ofertas de CICs que: (a) ocorrerem após a entrada em operação do empreendimento hoteleiro que já tenha sido objeto de distribuição pública registrada ou dispensada de registro pela CVM; (b) compreendam a alienação, em um mesmo ano calendário, de frações ideais correspondentes a, no máximo, 10 unidades autônomas; (c) compreendam a alienação de frações ideais correspondentes a mais de 10 unidades autônomas, desde que realizada concomitantemente à oferta pública promovida pela sociedade incorporadora; ou (d) compreendam a alienação de frações ideais

A Instrução CVM 601 estabeleceu prazo máximo de 24 meses para que seja realizada a subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto de Ofertas Restritas.

A Instrução CVM 601 entrou em vigor na data de sua publicação, com exceção da obrigação de disponibilizar determinados documentos em Sistema da Entidade Administradora de Mercados Organizados, que, conforme descrito acima, entrará em vigor a partir de 1º de janeiro de 2019.

A íntegra da Instrução CVM 601 pode ser encontrada [aqui](#).

correspondentes a mais de 10 unidades autônomas, no período compreendido entre o encerramento da oferta realizada pela sociedade incorporadora e as demonstrações financeiras anuais do empreendimento que reconheçam, pela primeira vez, receita operacional proveniente da atividade hoteleira.

- Exclusão da restrição ao público alvo da Oferta de CICs: a CVM optou por excluir da Instrução CVM 602 a restrição de público alvo que havia sido prevista na Minuta e permitir que qualquer Oferta de CICs seja direcionada para o público investidor em geral.

A Instrução CVM 602 entrou em vigor na data de sua publicação, observado que: (a) em relação às Ofertas de CICs que já tenham sido dispensadas de registro até a data de publicação da Instrução CVM 602, os ofertantes podem alternativamente, continuar a observar as disposições da Instrução CVM 400 e da Deliberação CVM 734, ou seguir o regime estabelecido na Instrução CVM 602, inclusive no que diz respeito ao conteúdo e à atualização do prospecto e do estudo de viabilidade econômica e financeira do empreendimento; (b) em caso de optarem por adaptar a Oferta de CICs em curso ao previsto na Instrução CVM 602, os ofertantes deverão observar o prazo de 60 dias contados da publicação da Instrução CVM 602 para comunicação da decisão para a SRE; (c) os ofertantes que optarem por adaptar a Oferta de CICs já dispensada de registro, tendo sido a Oferta de CICs iniciada ou não, às regras da Instrução CVM 602, estarão automaticamente dispensados de obter o registro da Oferta de CICs; (d) ainda que tenham optado por seguir as disposições da Instrução CVM 400 e da Deliberação CVM 734, os ofertantes deverão obedecer o prazo de duração da oferta previsto na Instrução CVM 602 e divulgar o anúncio de encerramento conforme previsto na Instrução CVM 602.

Com relação aos pedidos de dispensa de registro de Oferta de CICs que, na data de publicação da Instrução CVM 602, estejam em análise na SRE, os ofertantes podem, alternativamente, continuar a seguir as disposições da Instrução CVM 400 e da Deliberação CVM 734, ou apresentar novo

pedido de registro, observando integralmente o regime previsto na Instrução CVM 602.

A íntegra da Instrução CVM 602 pode ser encontrada [aqui](#).

Colegiado da CVM absolve acusados em processo envolvendo condo-hotel

Foi julgado pelo Colegiado da CVM, em 28 de agosto de 2018, o processo administrativo sancionador CVM SEI nº 19957.004522/2017-66 (RJ2017/2225) (“PAS 19957.004522/2017-66”), instaurado para apurar eventuais irregularidades na realização de Ofertas de CICs relacionadas a determinado empreendimento hoteleiro.

No âmbito do PAS 19957.004522/2017-66, foi celebrado termo de compromisso pela incorporadora do empreendimento hoteleiro e seus administradores. Assim, a análise do Colegiado da CVM restringiu-se apenas à apuração das responsabilidades do operador hoteleiro e de seus administradores pela realização de Oferta de CICs irregular.

O Colegiado da CVM considerou que as atividades ordinariamente desempenhadas pelos operadores hoteleiros no contexto de uma Oferta de CICs não correspondem a verdadeiros atos de distribuição. Na mesma linha da recém editada Instrução CVM 602, o Colegiado da CVM optou por afastar da operadora hoteleira o papel de coofertante de Ofertas de CICs, a menos que ela realize esforços de distribuição.

Portanto, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, pela absolvição de todos os acusados.

O relatório elaborado pelo relator do PAS 19957.004522/2017-66 pode ser encontrado [aqui](#) e seu voto [aqui](#).

CVM divulga ofício circular para esclarecer a migração do regime de credenciamento de administradores de carteiras

A CVM divulgou, em 28 de agosto de 2018, o Ofício Circular nº 9/2018/CVM/SIN (“[Ofício Circular CVM/SIN](#)”) para orientar os requerentes de credenciamento de administrador de carteiras de valores mobiliários sobre a alteração nos procedimentos para protocolo de pedido de autorização.

O Ofício Circular CVM/SIN se refere ao pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários (“[Pedido de Autorização](#)”), conforme termos da Instrução da CVM nº 558, de 26 de março de 2015,

conforme alterada, e esclarece que, a partir de 3 de setembro de 2018, o envio do Pedido de Autorização deverá ser realizado por meio do Sistema de Supervisão de Mercados (SSM) da Associação Brasileira dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) (“[Sistema](#)” e “[ANBIMA](#)”, respectivamente). Ademais, o Ofício Circular CVM/SIN indica que os manuais de uso do Sistema estão disponíveis no site da ANBIMA.

A íntegra do Ofício Circular CVM/SIN pode ser encontrada [aqui](#).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA
E-mail: hfilizzola@stoccheforbes.com.br

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO
E-mail: mribeiro@stoccheforbes.com.br

FREDERICO MOURA
E-mail: fmoura@stoccheforbes.com.br

RANA MORAZ
E-mail: rmoraz@stoccheforbes.com.br

Radar

Stocche Forbes

O Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pelo departamento de Bancário e Mercado de Capitais do Stocche Forbes Advogados, que tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas que estão sendo discutidos atualmente nas esferas administrativa e judicial, bem como as recentes alterações legislativas e regulamentares no âmbito do direito bancário e do mercado de capitais brasileiro.

Esse boletim tem caráter meramente informativo e não deve ser interpretado como um aconselhamento legal.

STOCHE FORBES

ADVOGADOS

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4100 • 10º andar
04538-132 • São Paulo • SP • Brasil
+55 11 3755-5440

Rio de Janeiro

Av. Almirante Barroso, 52 • 23º andar
20031-000 • Rio de Janeiro • RJ • Brasil
+55 21 3609-7900

Brasília

SCS Quadra 09 • Bloco C • 10º andar
70308-200 • Brasília • DF
+55 61 2196-7755

stoccheforbes.com.br