

RADAR SF

ALTERAÇÕES NORMATIVAS

- Revogação da Decisão Conjunta da CVM e do Banco Central do Brasil nº 13/2003
- CVM promove alterações pontuais nas Resoluções 47, 80, 160 e 161

JULGADOS DA CVM

- Colegiado da CVM delibera sobre vinculação de efeitos da assembleia geral de debenturistas à reunião de credores
- Colegiado da CVM acompanha parecer do CTC para negar acordo a sociedade limitada acusada de realizar oferta irregular de valor mobiliário
- CVM suspende oferta de CRI por descumprimentos à Resolução CVM 60 e à Resolução CVM 160
- Colegiado da CVM julga acusações contra Companhia por realização de oferta pública irregular, operação fraudulenta e embraço à fiscalização

ALTERAÇÕES NORMATIVAS

Revogação da Decisão Conjunta da CVM e do Banco Central do Brasil nº 13/2003

Em 18 de junho de 2024, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) deliberou sobre a proposta de Resolução Conjunta entre a CVM e o Banco Central do Brasil (“BCB”), que versa sobre a revogação da Decisão Conjunta nº 13/2003, editada pela CVM e pelo BCB (“Decisão Conjunta 13/03”). A Decisão Conjunta 13/03 dispunha sobre condições de remuneração de certificados de recebíveis imobiliários e debêntures objeto de distribuição pública.

Ao revisitarem o tema, a CVM e o BCB entenderam que não há mais necessidade de tratar sobre o assunto em âmbito normativo, tendo em vista a (i) evolução dos mecanismos de monitoramento de mercados de que dispõem as entidades reguladoras instituídos na esfera legal, infralegal e de autorregulação; e (ii) superveniência de leis sobre outros instrumentos financeiros, que estabelecem critérios de remuneração mais flexíveis.

Desse modo, a Resolução Conjunta entre a CVM e o BCB revogou a Decisão Conjunta 13/03.

A decisão do Colegiado da CVM por ser acessada [aqui](#).

CVM promove alterações pontuais nas Resoluções 47, 80, 160 e 161

Em 13 de agosto de 2024, a CVM divulgou as resoluções nº 207 e nº 208 ("Resolução CVM 207" e "Resolução CVM 208", respectivamente).

A Resolução CVM 207 tem por objeto a alteração da Resolução CVM nº 47, de 31 de agosto de 2021 ("Resolução CVM 47"), da Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2002 ("Resolução CVM 80") e da Resolução CVM nº 161, de 13 de julho de 2022 ("Resolução CVM 161"), trazendo as seguintes modificações:

- (i) no que diz respeito à Resolução CVM 47, foi alterado o artigo 1º do Anexo A, de modo que foram incluídos os coordenadores de ofertas públicas entre os agentes sujeitos à multa cominatória, com a fixação de multas diárias para atrasos na entrega do formulário de referência e outros documentos, bem como foram realizadas adaptações no referido anexo a fim de adaptá-lo às recentes alterações da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 ("Resolução CVM 175");
- (ii) alteração no artigo 63 da Resolução CVM 80, a fim de prever a possibilidade de aplicação de multas por atrasos na prestação de informações eventuais; e
- (iii) alterações na redação do artigo 18, §1º, da Resolução CVM 161 a fim de esclarecer o prazo para envio do relatório indicado no caput do referido artigo e a adição do artigo 22-A na Resolução CVM 161, com o intuito de prever, expressamente, a aplicação de multas diárias para coordenadores que descumprirem os prazos para entrega de informações periódicas.

A Resolução CVM 208, por sua vez, alterou a Resolução CVM nº 160, de 13 de julho de 2022 ("Resolução CVM 160"), com o propósito de:

- (i) equiparar as restrições aplicáveis à revenda de debêntures emitidas por emissor frequente de dívida (“EFRF”) às restrições aplicáveis à revenda de títulos de securitização com devedor único enquadrado como EFRF ou emissor de ações com grande exposição ao mercado. Nesse sentido, a Resolução CVM 208 adicionou o inciso VII-A ao artigo 26 da Resolução CVM 160 e alterou as redações dos artigos 27, §5º, inciso II e 86 incisos I e II da Resolução CVM 160; e
- (ii) incluir, no artigo 28, menção expressa a ofertas subsequentes de BDR patrocinado nível III entre as ofertas sujeitas ao rito ordinário de registro, e modificar o artigo 87 para a retificação de remissões envolvendo o artigo 26, inciso VII, com menção expressa às alíneas "c" e "d" de tal dispositivo.

A Resolução CVM 207 e a Resolução CVM 208 podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.



JULGADOS DA CVM

Colegiado da CVM delibera sobre vinculação de efeitos da assembleia geral de debenturistas à reunião de credores

Em 02 de julho de 2024, o Colegiado da CVM deliberou sobre a vinculação de assembleias de debenturistas por eventual acordo prévio de credores ("Acordo de Credores").

Durante o processo de reestruturação financeira de determinada companhia ("Companhia"), uma gestora adquiriu por meio de seus fundos ("Gestora" e "Fundos", respectivamente) debêntures de emissão da Companhia no mercado secundário, aderindo voluntariamente ao Acordo de Credores já vigente. Posteriormente, em sede de assembleia geral de debenturistas, proferiu seu voto pelo vencimento antecipado das debêntures, em contradição ao deliberado no âmbito do Acordo de Credores. Tendo em vista a divergência, o agente fiduciário formulou consulta à CVM acerca da possibilidade de os efeitos da assembleia geral de debenturistas serem condicionados ao Acordo de Credores.

Inicialmente, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE") manifestou entendimento de que as deliberações do Acordo de Credores não podem vincular as deliberações de

assembleias gerais de debenturistas. Contra tal decisão, a Companhia interpôs recurso, sustentando, em suma, que a Gestora teria aderido expressa e voluntariamente ao acordo de credores e que o princípio da autonomia da vontade deveria prevalecer no caso concreto. Posteriormente, a Companhia adquiriu as debêntures de titularidade dos Fundos, o que cessou a controvérsia que deu ensejo ao processo. No entanto, o Colegiado da CVM entendeu oportuna a análise do caso tendo em vista que trata de matéria relevante ainda não enfrentada pela CVM.

Após análise do caso em tela, o Colegiado da CVM entendeu que é possível a previsão de um acordo entre debenturistas e demais credores da Companhia, desde que os seguintes critérios sejam respeitados:

- (i) os direitos e condições das diferentes emissões sejam os mesmos;
- (ii) o Acordo de Credores esteja expressamente previsto nas escrituras de emissão; e

- (i) o Acordo de Credores não viole norma de ordem pública ou disposição escritural.

No caso concreto, todavia, o presidente do Colegiado da CVM seguiu com o entendimento no sentido de não ser possível a vinculação da deliberação da assembleias geral de debenturistas ao Acordo de Credores tendo em vista a ausência dos pressupostos constantes nos itens (ii) e (iii) acima.

Vale ressaltar que a decisão do Colegiado não detalhou como deve ser feita a análise sobre o pressuposto (i), tendo em vista que o ponto não foi tido como necessário para resolver a controvérsia. Dessa forma, a matéria ainda pode gerar novas discussões no futuro.

O Colegiado da CVM, por maioria, decidiu pelo não provimento do recurso.

A ata da decisão do Colegiado da CVM pode ser acessada [aqui](#).

Colegiado da CVM acompanha parecer do CTC para negar acordo a sociedade limitada acusada de realizar oferta irregular de valor mobiliário

Em 24 de julho de 2024, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) emitiu parecer frente a proposta conjunta de Termo de Compromisso encaminhada por sociedade limitada (“Sociedade”) e seu administrador (em conjunto, “Acusados”), no âmbito de processo administrativo sancionador (“PAS”) instituído pela SRE.

A SRE, durante as investigações do PAS, concluiu que a oferta de cotas em sociedade em conta de participação (“SCP”) realizada pela Sociedade apresentou características de oferta pública de valores mobiliários, sem registro prévio perante a CVM ou a sua dispensa, conforme previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alçada (“Lei 6.385/76”).

De acordo com a SRE, teria sido caracterizada oferta pública de valores mobiliários uma vez que: (i) os meios e instrumentos utilizados para fazer chegar a oferta aos investidores se enquadram no disposto na regulamentação aplicável à ofertas públicas; e (ii) teria sido oferecida remuneração aos investidores, baseada no esforço do empreendedor ou de terceiros, o que caracterizaria um contrato de investimento coletivo, previsto no inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385/76.

Os Acusados apresentaram a proposta de Termo de Compromisso com a responsabilidade de se abster (i) de realizar novas ofertas públicas de valores mobiliários sem a análise prévia de registro perante a CVM; (ii) retirar do website da Sociedade qualquer publicidade relacionada à emissão irregular; e (iii) pagar indenização à CVM pelos prejuízos causados.

A Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) apresentou parecer negativo a proposta de Termo de Compromisso encaminhada pelos Acusados, concluindo pela permanência das sanções no âmbito do PAS, argumentando que as irregularidades apontadas no website da Sociedade deveriam ser retiradas independentemente da celebração do Termo de Compromisso, uma vez que contradizem a legislação vigente, e, ainda, que a proposta apresentada pelos Acusados não abrangia a indenização dos prejuízos já apurados pelos investidores.

O CTC, em observância aos pontos levantados pela PFE, e adicionalmente em observância a gravidade do caso apresentada pela SRE, deliberou pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada pelos Acusados. O Colegiado da CVM acompanhou a decisão do CTC.

O parecer do CTC pode ser acessado [aqui](#).

CVM suspende oferta de CRI por descumprimentos à Resolução CVM 60 e à Resolução CVM 160

Em 13 de agosto de 2024, a SRE determinou a suspensão de determinada oferta pública de distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”) registrada sob o rito de registro automático de distribuição, nos termos do artigo 26 e seguintes da Resolução CVM 160 (“Oferta”).

A decisão foi tomada após a área técnica da CVM identificar irregularidades na documentação da Oferta, dentre elas:

- (i) a ausência de demonstrações financeiras do devedor e coobrigado responsáveis por mais de 20% dos CRI, como exigido pela Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021 (“Resolução CVM 60”) e pela Resolução CVM 160;
- (ii) a previsão de que os CRI poderiam ser negociados com o público investidor em geral após 6 (seis) meses do encerramento da Oferta, sem evidências de conformidade com o disposto no artigo 4º do Anexo I da Resolução CVM 60;
- (iii) a ausência de informações obrigatórias relacionadas ao devedor e coobrigado no prospecto da Oferta, na forma prevista pelo item 12.5 do Anexo E da Resolução CVM 160;
- (iv) o cronograma da oferta prever seu encerramento em um prazo superior a 180 (cento e oitenta) dias, em contradição ao disposto no artigo 48 da Resolução CVM 160; e
- (iv) os créditos lastro dos CRI envolverem contrapartes que são partes relacionadas ao devedor, violando assim a orientação da Resolução do Conselho Monetário Nacional (“CMN”) nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2004.

Diante de tais irregularidades, a SRE suspendeu a oferta por um período de até 30 (trinta) dias, nos termos do artigo 70 da Resolução CVM 160. Caso tais falhas não sejam corrigidas dentro do prazo estipulado, a SRE poderá ordenar a retirada da oferta e cancelar o seu respectivo registro, conforme o § 3º do artigo 70 da Resolução CVM 160.

A SRE também determinou a publicação de comunicado ao mercado informando sobre a suspensão da Oferta e o envio de notificação aos investidores que já tenham aceitado a Oferta, para que possam decidir, no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis após a comunicação, se desejam desistir da oferta, nos termos do artigo 71 da Resolução CVM 160.

O alerta ao mercado sobre a suspensão da Oferta pode ser encontrado [aqui](#).



Colegiado da CVM julga acusações contra Companhia por realização de oferta pública irregular, operação fraudulenta e embraço à fiscalização

No dia 20 de agosto de 2024, o Colegiado CVM julgou o PAS, instaurado pela SRE para apurar a responsabilidade de determinada companhia (“Companhia”) e seus sócios (em conjunto, “Acusados”) na emissão de 6 debêntures, por (i) realização de oferta pública de valores mobiliários sem o registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/76; (ii) operação fraudulenta, em infração ao disposto no artigo 3º c/c artigo 2º, inciso III, da Resolução CVM nº 62, de 19 de janeiro de 2022; e (iii) embraço à fiscalização, nos termos do artigo 1º, parágrafo único do Anexo B da Resolução CVM nº 45, de 31 de agosto de 2021, conforme alterada.

O PAS teve origem em denúncia recebida pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores, que alegava que a Companhia estava realizando volumosas emissões de debêntures e oferecendo um retorno garantido aos seus investidores.

A SRE solicitou à Companhia que prestasse esclarecimentos sobre os investidores acessados e o cumprimento das obrigações da Companhia no âmbito das emissões de debêntures, no entanto, os acusados não apresentaram resposta a quaisquer solicitações da SRE.

Após análise dos documentos fornecidos e esclarecimentos prestados pelos investidores, a SRE apresentou denúncia contra os Acusados, tendo em vista que: (i) a oferta de valores mobiliários realizada pela companhia se tratava de uma oferta pública, a qual foi realizada sem a submissão prévia ao registro e análise da CVM; (ii) que os recursos captados foram desviados para contas bancárias diversas, inclusive dos Sócios, ao contrário do disposto nas escrituras de emissão; e (iii) os investidores não obtiveram resposta da Companhia quanto aos seus pedidos de resgate dos valores investidos, o que estaria assegurado pelo disposto nas escrituras de emissão.

Na análise do caso em tela, o relator presidente entendeu pela: (i) caracterização da oferta pública de valores mobiliários de forma irregular, tendo em vista que a prospecção do investimento foi realizada por meio de anúncios de internet e mídias sociais, dirigidos a uma generalidade de indivíduos; (ii) caracterização das emissões como operações fraudulentas, tendo em vista a presença dos 3 requisitos solidificados pelo Colegiado da CVM para tal tipificação, quais sejam a utilização de ardil ou artifício, com a intenção de

ludibriar vítimas, a concreta indução ou manutenção de terceiros em erro, e a intenção dolosa de obter vantagem indevida para si ou para terceiros, em prejuízo da parte ludibriada; e (iii) caracterização da omissão dos Acusados quanto aos questionamentos formulados pela SRE como embaraço à fiscalização.

O Colegiado da CVM acompanhou o voto do presidente relator, condenando os Acusados à multas cominatória e, ainda, determinando a proibição temporária dos Sócios envolvidos na realização da operação fraudulenta de atuarem direta ou indiretamente em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários.

O relatório do caso pode ser acessado [aqui](#) e o voto do presidente relator pode ser acessado [aqui](#).

STOCHE FORBES

Contatos para eventuais esclarecimentos:

BERNARDO KRUEL
E-mail: blima@stoccheforbes.com.br

EDUARDO DINIZ ALVES PEREIRA
E-mail: epereira@stoccheforbes.com.br

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

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

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

THADEU BRETAS
E-mail: tbretas@stoccheforbes.com.br

VICTOR MANSO ROMAN
E-mail: vroman@stoccheforbes.com.br