

RADAR STOCHE FORBES - MERCADO DE CAPITAIS

ESCLARECIMENTOS NORMATIVOS

- CVM publica esclarecimentos sobre regras de desenquadramento passivo previstas na Resolução CMN 4.963;
- ANBIMA cria página compilando conteúdo sobre a nova regulação de fundos;
- Atualização das Regras do Código de Distribuição através de Audiência Pública;
- Início de audiência pública para o Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA;
- Anexos do Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA entram em processo de audiência pública;
- CVM publica novas orientações sobre procedimento de registro automático de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;
- CVM divulga orientações sobre procedimento de delegação de acesso/função para os representantes das instituições no Sistema SRE;
- Senado aprova projeto de lei que cria debêntures de infraestrutura com incentivo fiscal;
- CVM esclarece dispositivos da Resolução CVM 175;
- CVM edita Ofício Circular CVM/SRE/10/2023; e
- Câmara dos Deputados aprova Marco Legal das Garantias de Empréstimos.

JULGADOS

- Colegiado da CVM julga recurso contra entendimento da SSE sobre adoção do dólar como moeda funcional de fundo de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio;
- Colegiado da CVM condena acusados por realização de oferta pública de valores mobiliários sem obtenção de registro na CVM; e
- Vara Empresarial do Rio de Janeiro suspende oferta pública de cotas de fundo de investimento.



ESCLARECIMENTOS NORMATIVOS

CVM publica esclarecimentos sobre regras de desenquadramento passivo previstas na Resolução CMN 4.963.

A Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN”) da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e a Secretaria de Regimes Próprio e Complementar (“SRPC”) do Ministério da Previdência Social emitiram o Ofício-Circular Conjunto nº 6/2023/CVM/SIN/SRPC em 10 de julho de 2023. Esse ofício-circular tem como objetivo orientar os Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”) e os prestadores de serviços de fundos de investimento em relação às regras de desenquadramento passivo estabelecidas na Resolução do Conselho Monetário Nacional (“CMN”) nº 4.963, de 25 de novembro de 2021 (“Resolução CMN 4.963”). As orientações dizem respeito à classificação de risco de crédito dos ativos presentes nos fundos de investimento com recursos de RPPS, bem como ao prazo para desinvestimentos que podem afetar as decisões de alocação de outros investidores.

Para fins de contexto, a Resolução CMN 4.963 teve como intuito atualizar as regras relacionadas aos investimentos dos RPPS, revogando a norma anterior. Entre outras matérias, a Resolução CMN 4.963 estabelece limites para os investimentos dos RPPS em determinados tipos de ativo. O artigo 27 estabeleceu a possibilidade de manter aplicações desenquadradas por até 180 dias, sob circunstâncias involuntárias, desde que o desenquadramento não seja intencional e que o desinvestimento acarrete riscos maiores. Além disso, trouxe a exigência de baixo risco de crédito para os ativos dos fundos investidos pelos RPPS, com situações precisamente listadas.

Contudo, o caso da empresa Lojas Americanas S/A gerou discussões sobre o rebaixamento do crédito de um emissor e a necessidade de extensão do prazo de desinvestimento nesses casos. Como reconhecido pela CVM, a exigência de desinvestimento por todos os gestores de fundos expostos a emissores que tenham sua classificação de risco rebaixada em um prazo relativamente curto poderia ter um efeito pró-cíclico, majorando as perdas dos RPPS envolvidos.



Dessa forma, o Ofício-Circular Conjunto nº 6/2023/CVM/SIN/SRPC destaca que o gestor do RPPS tem a prerrogativa de decidir o momento mais adequado para o desinvestimento dos ativos que ficaram desenquadrados em relação às diretrizes da Resolução CMN 4.963. Isso permite que o gestor avalie cuidadosamente as condições de mercado, minimizando riscos e maximizando resultados. O documento também menciona a importância das medidas de controle para identificar o momento ideal para o desinvestimento, em conformidade com as normas estabelecidas.

O Ofício-Circular Conjunto nº 6/2023/CVM/SIN/SRPC pode ser acessado [aqui](#).

ANBIMA cria página compilando conteúdo sobre a nova regulação de fundos.

Em 14 de julho de 2023, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) disponibilizou uma página compilando informações e conteúdos relacionados à Resolução da CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 (“Resolução CVM 175”), que entrou em vigor em 2 de outubro de 2023 (“Página Especial”). A Página Especial reúne informações sobre o processo de audiência pública que resultou na norma, além de facilitar o acesso aos ofícios circulares aplicáveis, que trazem orientações da SIN sobre a nova regulamentação de fundos.

A Resolução CVM 175 traz importantes alterações nas regras para a constituição, administração, operação e divulgação de informações sobre os fundos de investimento.

Na Página Especial, estão listados elementos relevantes abordados na Resolução 175, englobando tópicos como estrutura “multiclasses”, obrigações dos prestadores de serviços, questões de insolvência e limitação de responsabilidade, remuneração, fundos *Environmental, Social and Governance* e ativos sustentáveis, investimentos no exterior, liquidez das carteiras, fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDCs”) e criptoativos. Cada tópico redireciona para um episódio específico no podcast da ANBIMA “#VaiFundo”, uma série criada em colaboração com a CVM para explorar detalhadamente as novas regras. Além disso, na página, é possível



acessar transmissões ao vivo da ANBIMA realizadas em conjunto com a CVM, abordando as principais incertezas do mercado relacionadas às regulamentações gerais e aos anexos normativos.

A Página Especial oferece acesso rápido e simplificado a esses materiais, proporcionando maior facilidade para os participantes do mercado financeiro entenderem e se adaptarem às novas exigências.

A Página Especial da ANBIMA pode ser acessada [aqui](#).

Atualização das Regras do Código de Distribuição através de Audiência Pública.

A ANBIMA abriu para audiência pública processo visando à atualização das regras e procedimentos da base de dados do seu Código de Distribuição. A iniciativa busca padronizar informações de investidores de varejo e do segmento *private*, permitindo uma análise mais abrangente dos investimentos pessoais. Distribuidores de varejo deverão compartilhar dados de previdência aberta, enquanto distribuidores *private* enviarão informações segmentadas geograficamente, incluindo investimentos em produtos como *exchange-traded funds* (“ETFs”), fundos mútuos de privatização (“FMPs”) e operações de opções.

Após aprovação, instituições terão de seis a oito meses para adaptação. As mudanças fazem parte das ações estratégicas da ANBIMA em Ação para 2023/2024, que engloba desenvolvimento de mercado, serviços e estruturação.

A minuta da nova versão das regras e procedimentos do Código de Distribuição pode ser acessada [aqui](#).

Início de audiência pública para o Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA.

A partir de 4 de agosto de 2023, foi inaugurada a audiência pública destinada a colher opiniões acerca das alterações propostas para o “*Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros*”

(“Código de Administração de Recursos de Terceiros”). Essas modificações visam, primordialmente, à harmonização do Código de Administração de Recursos de Terceiros com as disposições contidas na Resolução CVM 175, além de expandir as regras de identificação de fundos sustentáveis para incluir fundos de investimento em participações e fundos imobiliários.

O texto será ajustado à Resolução CVM 175, que começa a vigorar em outubro. O novo texto abrangerá classes, prestadores de serviços e tópicos autorregulatórios futuros. Para fundos ou carteiras administradas que investem em criptoativos, cuja regra para identificação de riscos entrou em vigor dia 13 de julho de 2023, o prazo para adaptação foi estendido para a primeira mudança de regulamento após julho, visando apoiar o mercado e evitar custos. A atualização entra em vigor em 2 de outubro, junto com a nova regulamentação de fundos.

As partes interessadas puderam enviar comentários e sugestões sobre o texto até 27 de agosto para o e-mail audiencia publica@anbima.com.br.

O edital de audiência pública do Código de Administração de Recursos De Terceiros e suas regras e procedimento pode ser acessado [aqui](#).

Anexos do Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA entram em processo de audiência pública.

A partir de 11 de agosto de 2023, os anexos relativos aos fundos estruturados do Código de Administração de Recursos de Terceiros foram disponibilizados para audiência pública pela ANBIMA. Esta medida tem o propósito de adaptar as regras vigentes à Resolução 175 da CVM, que entrou em vigor em 2 de outubro de 2023.

O novo Código de Administração de Recursos de Terceiros traz ajustes para diversos tipos de fundos, como FIDCs, fundos de investimento imobiliário (“FIIs”), fundos de investimento em participações (“FIPs”) e ETFs. Essas mudanças envolvem redefinições nas funções dos prestadores de serviços em FIDCs, a possibilidade de distribuição para o público varejo e o registro de direitos creditórios. Para os FII, a autorregulação se alinha com as diretrizes da CVM, permitindo mais flexibilidade nas funções dos prestadores de serviços, inclusive com a função do administrador englobando as responsabilidades do gestor.

No caso dos FIPs, o código atualizado reconhece estruturas como mútuos conversíveis e outros arranjos de crédito. Essas alterações têm como objetivo se adequar à Resolução 175 e o novo Código de Administração de Recursos de Terceiros, bem como seus anexos, entrarão em vigor em 2 de outubro.

Comentários e sugestões sobre o texto podem ser encaminhados até dia 4 de setembro para o e-mail audiencia.publica@anbima.com.br.

O edital de audiência pública dos anexos ao Código de Administração de Recursos De Terceiros pode ser acessado [aqui](#).

CVM publica novas orientações sobre procedimento de registro automático de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) da CVM anunciou a publicação do Ofício-Circular nº 7/2023/CVM/SRE em 4 de julho de 2023. Este documento traz orientações complementares às previamente fornecidas pela área técnica nos Ofícios-Circulares nº 3/2022/CVM/SRE, nº 1/2023/CVM/SRE, nº 2/2023/CVM/SRE e nº 3/2023/CVM/SRE. Essas orientações abrangem o processo de registro automático de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, considerando a implementação da Resolução da CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme alterada.

Além disso, o Ofício-Circular nº 7/2023/CVM/SRE informa sobre as alterações implementadas no Sistema de Registro de Ofertas (“Sistema SRE”) para se adequar às regras da Resolução CVM nº 161, de 13 de julho de 2022 (“Resolução CVM 161”). O Sistema SRE agora permite a seleção de condições específicas pelos representantes das instituições, como coordenador líder, coordenador pleno, securitizadoras e administrador de carteiras. Essas mudanças visam a garantir a conformidade com as novas regras de coordenadores de ofertas públicas.

O documento também ressalta a importância de envio de documentos exclusivamente através do Sistema SRE para ofertas conduzidas sob o rito automático de distribuição. O horário de atendimento do suporte do Sistema SRE é detalhado, e a orientação destaca a necessidade de considerar o horário para operações sensíveis em relação à data de início de mercado. Além disso, o Ofício-



Circular nº 7/2023/CVM/SRE fornece diretrizes sobre a apresentação de Requerimentos Eletrônicos para ofertas de séries não concomitantes.

O Ofício-Circular nº 7/2023/CVM/SRE pode ser acessado [aqui](#).

CVM divulga orientações sobre procedimento de delegação de acesso/função para os representantes das instituições no Sistema SRE.

Em 18 de julho de 2023, a SRE divulgou o Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SRE. Este comunicado aborda as recentes adaptações no Sistema SRE em resposta ao término da regra de transição na norma de registro dos coordenadores de ofertas públicas.

O Ofício Circular detalha as alterações na dinâmica de acesso dos representantes das instituições ao Sistema SRE. Os representantes devem ser usuários master para um determinado tipo de participante ou ter recebido a delegação de acesso/função do usuário master para o tipo específico de participante. Diretores responsáveis por diferentes funções, como intermediação de ofertas públicas de distribuição, gestão e securitização, são considerados usuários master.

O documento orienta sobre a delegação de funções/acesso por meio da Central de Sistemas da CVM, detalhando os procedimentos para inclusão cadastral dos intermediários que agora se enquadram como coordenadores de ofertas.

O Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SRE também esclarece que os intermediários que estiveram envolvidos na regra de transição descrita no artigo 23 da Resolução CVM 161 e que apresentaram um pedido de registro na ANBIMA ou na CVM até 1º de julho de 2023, são reconhecidos pelo Sistema SRE como “Coordenadores Plenos”. Eles mantêm o acesso ao Sistema SRE como antes da atual adaptação, até que obtenham o registro como “Coordenadores de Ofertas de Valores Mobiliários”.

O Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SRE pode ser acessado [aqui](#).

Senado aprova projeto de lei que cria debêntures de infraestrutura com incentivo fiscal.

Em 19 de setembro de 2023, o plenário do Senado Federal aprovou o Projeto de Lei nº 2.646/2020 que cria as debêntures de infraestrutura emitidas por concessionárias de serviços público e que contarão com incentivo fiscal como forma de estimular a captação de recursos privados para o setor (“PL 2.646” e “Debêntures de Infraestrutura”).

As Debêntures de Infraestrutura se diferenciam das debêntures incentivadas existentes atualmente, enquadradas no artigo 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada, uma vez que o benefício fiscal das Debêntures de Infraestrutura não se dirige ao investidor, e sim ao emissor, que terá redução da base de cálculo do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), depois de computadas as despesas financeiras, de 30% dos juros pagos aos debenturistas.

O PL 2.646 estabelece que as Debêntures de Infraestrutura deverão ser emitidas até 31 de dezembro de 2030 e deverão captar recursos que devem ser destinados a investimentos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados como prioritários pelo Governo.

O Senado Federal fez alterações no texto advindo da Câmara dos Deputados e, por esta razão, o PL 2.646 retornou para nova apreciação pela Câmara dos Deputados e, posteriormente, caso aprovado, seguirá para sanção do presidente da república.

A íntegra do PL 2.646 pode ser acessada [aqui](#).

CVM esclarece dispositivos da Resolução CVM 175.

Nos últimos meses a CVM editou diversos normativos esclarecendo dispositivos da Resolução CVM 175.

Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE:

No dia 27 de setembro de 2023, a Superintendência de Securitização e Agronegócio da CVM (“SSE”) publicou o Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE (“Ofício”) esclarecendo dispositivos constantes do Anexo Normativo II da Resolução CVM 175

(“AN-II da Resolução CVM 175”), que entrou em vigor em 02 de outubro de 2023 e trata dos FIDCs. Os principais temas tratados no Ofício são:

- Custódia dos direitos creditórios: a SSE esclareceu que o registro dos direitos creditórios objeto de investimento pelos FIDCs é obrigatória para aqueles direitos creditórios passíveis de registro em entidades registradoras autorizadas pelo Banco Central do Brasil, sendo desobrigada a contratação de custodiante para os ativos do fundo caso o todos os direitos creditórios investidos sejam passíveis de registro. A SSE também indicou que a norma propositalmente não definiu de forma exaustiva quais seriam os direitos creditórios passíveis de registro, optando por uma definição principiológica, mas esclareceu que direitos creditórios decorrentes de ações judiciais (incluindo precatórios) e direitos creditórios vencidos e pendentes de pagamento, em sua interpretação, não estariam sujeitos a registro (e, portanto, exigiriam a contratação de custodiante).
- Entidade registradora: no caso de contratação de entidade registradora, o administrador deve estabelecer padrões mínimos de governança para a relação entre as partes, implementando medidas de verificação para mitigar riscos relacionados à existência dos créditos ou à dupla cessão de ativos. Ademais, a SSE destaca a importância de o administrador requisitar mecanismos de interconexão entre diferentes entidades registradoras, ressaltando que a ausência de tal mecanismo pode invalidar o direito creditório como passível de registro, exigindo assim a contratação de um custodiante.
- Verificação e guarda do lastro pelo administrador: a SSE destaca ainda, as responsabilidades do gestor e do administrador do Fundo em relação à verificação do lastro e guarda dos direitos creditórios, de acordo com as disposições da Resolução CVM 175. As atividades de guarda do lastro e cobrança ordinária dos direitos creditórios são de responsabilidade do administrador, que pode subcontratar outros prestadores de serviço para auxiliar nessas funções, sem transferir sua responsabilidade perante a CVM. A SSE esclarece que a contratação de terceiros para auxiliar o administrador ou o gestor não exime sua responsabilidade perante a regulamentação estabelecida. A contratação de uma instituição para desempenhar funções



específicas não a transforma em custodiante dos direitos creditórios, conforme definido na norma.

O Ofício pode ser acessado [aqui](#).

Ofício-Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 3/2023:

No último dia 02 de outubro de 2023, a SIN e a SSE publicaram o Ofício-Circular Conjunto CVM/SIN/SSE 3/2023 (“Ofício Conjunto”) trazendo interpretação complementar ao artigo 134 da Resolução CVM 175, que menciona que “*os fundos de investimento que estejam em funcionamento na data de início da vigência da norma devem adaptar-se integralmente às disposições desta Resolução até 31 de dezembro de 2024, com exceção dos fundos de investimento em direitos creditórios - FIDC, que devem adaptar-se até 1º de abril de 2024*”. De acordo com o Ofício Conjunto, serão considerados fundos de investimento “em funcionamento”, além daqueles que já estejam operando e com recursos aportados, aqueles fundos em processo de colocação pública de suas cotas, ainda que as ofertas não tenham sido concluídas.

Ofício Conjunto pode ser acessado [aqui](#).

Resolução da CVM nº 187, de 27 de setembro de 2023:

A CVM editou, em 27 de setembro de 2023, a Resolução da CVM nº 187, de 27 de setembro de 2023 (“Resolução CVM 187”), trazendo alterações pontuais à Resolução CVM 175.

Dentre as principais alterações trazidas pela Resolução CVM 187, estão: (i) a possibilidade de o custodiante solicitar ao administrador a convocação da assembleia de cotistas; (ii) o aumento do prazo para apreciação das demonstrações financeiras, que passa a ser de até 60 dias após a disponibilização aos cotistas; e (iii) a possibilidade de cessão e transferência de cotas de classe aberta em caso de transferência da administração e portabilidade de planos de previdência.

A Resolução CVM 187 entrou em vigor em 02 de outubro de 2023, em conjunto com a Resolução CVM 175, e pode ser acessada [aqui](#).

CVM edita Ofício Circular CVM/SRE/10/2023.

No dia 28 de setembro de 2023, a SRE publicou o Ofício Circular CVM/SRE/10/23 (“Ofício Circular”), apresentando orientações sobre procedimentos a serem observados nas ofertas de valores mobiliários reguladas pela Resolução da CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 160”).

Dentre as principais orientações trazidas pelo Ofício Circular, estão as seguintes:

- Revogação de ofertas em rito automático: a SRE esclareceu que a revogação de ofertas públicas realizadas sob o rito de registro automático de distribuição não carece de aprovação prévia da SRE, devendo, no entanto, os fundamentos de tal revogação serem apresentados por meio do comunicado ao mercado a ser divulgado também no Sistema SRE e nos locais previstos pelo artigo 13 da Resolução CVM 160.
- Formulário de Referência e Demonstrações Financeiras de emissores não registrados de debêntures incentivadas: a SRE esclareceu que os emissores de debêntures incentivadas enquadradas no inciso IX do artigo 26 da Resolução CVM 160, que não sejam registradas como companhia aberta perante a CVM, devem preparar e entregar formulário de referência compatível com o de companhias registradas na categoria B, bem como relatório de informações trimestrais e demonstrações financeiras relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais encerrados, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e eventos subsequentes, exceto quando o emissor não as possua por não ter iniciado suas atividades previamente ao referido período. Tal interpretação deriva do racional de que, sendo exigível o prospecto, seus anexos devem ser apresentados, quer seja incorporados por referência ou como anexos propriamente ditos. Nesse sentido, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão franqueou a esses emissores acesso à funcionalidade para elaboração do formulário de referência por meio da plataforma Empresas.Net. Não obstante, a SRE esclareceu que a utilização da plataforma, embora recomendada, não é obrigatória nesses casos, sendo possível que o emissor inclua as informações exigidas no próprio prospecto. Além disso, a SRE indicou que os emissores não registrados que tenham que elaborar o formulário de referência em virtude da realização de uma oferta



destinada a investidores qualificados não estão obrigados a atualizar periodicamente o seu formulário.

- Ofertas com reabertura de série: a SRE estabeleceu orientações específicas que devem ser observadas para garantir que a oferta com reabertura de série seja idêntica à oferta anteriormente direcionada ao público investidor em geral, exceto em relação à taxa de remuneração.
- Impossibilidade de prorrogação decorrente de modificação de ofertas que tenham obtido o registro pelo rito automático: a SRE esclareceu que as ofertas realizadas sob o rito de registro automático devem seguir estritamente o prazo de distribuição originalmente estabelecido no momento do registro.
- Negociação de valores mobiliários: a SRE esclareceu que, além do artigo 86 da Resolução CVM 160, a negociação de valores mobiliários no mercado secundário deve observar, também, eventuais restrições impostas por regulação específica da CVM com relação ao tipo de valor mobiliário, e não somente ao tipo de oferta pública. Como exemplos não exaustivos, a SRE menciona os requisitos constantes: (i) do art. 4º do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60, para as ofertas de CRI; e (ii) art. 7º do Anexo Normativo II da Resolução CVM 60, para as ofertas de CRA.
- Ingresso de novas instituições intermediárias: a SRE esclareceu que a entrada de novas instituições intermediárias em ofertas de valores mobiliários registradas sob o rito de registro automático não será tratada como potencial incidência de modificação da oferta. No entanto, no caso de ofertas públicas registradas sob o rito ordinário, a entrada de novas instituições intermediárias será apreciada pela CVM nos termos do artigo 80 da Resolução CVM 160.

O Ofício Circular pode ser acessado [aqui](#).

Câmara dos Deputados aprova Marco Legal das Garantias de Empréstimos.

Em 03 de outubro de 2023, a Câmara dos Deputados aprovou o Projeto de Lei do Senado nº 4.188/2021 (“[PL 4.188](#)”), que dispõe sobre o serviço de gestão especializada de garantias, o aprimoramento das regras de garantias, o procedimento de busca e apreensão extrajudicial de bens móveis em caso de

inadimplemento de contrato de alienação fiduciária, a possibilidade de oneração e de uso de direitos minerários como garantia, o resgate antecipado de Letra Financeira, a transferência de recursos no âmbito do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb), a exclusão do monopólio da Caixa Econômica Federal em relação aos penhores civis, a alteração da alíquota do imposto de renda sobre rendimentos de investidores residentes ou domiciliados no exterior produzidos por determinados títulos e valores mobiliários e a alteração da composição do Conselho Nacional de Seguros Privados.

Dentre as principais alterações propostas pelo PL 4.188, estão:

- a possibilidade de cobrança extrajudicial dos créditos, inclusive por meio de cartórios de protestos;
- o incentivo à renegociação dos créditos;
- a possibilidade de contratação de uma segunda dívida garantia por imóvel já onerado com uma alienação fiduciária em nome do credor do financiamento imobiliário, com a sua eficácia sujeita ao cancelamento daquela constituída anteriormente;
- a possibilidade de contração de novas dívidas com o mesmo credor de uma alienação fiduciária já existente, aproveitando-se da sobra da garantia da operação inicial; e
- a criação do Agente de Garantia, como agente designado pelos credores para atuar em nome e em benefício dos credores, podendo fazer o registro do gravame do bem, gerenciar os bens e executar a garantia, valendo-se inclusive da execução extrajudicial quando previsto na legislação especial aplicável à modalidade de garantia.

O PL 4.188 atualmente aguarda sanção do presidente da república. A íntegra do PL 4.188 pode ser acessada [aqui](#).



JULGADOS

Colegiado da CVM julga recurso contra entendimento da SSE sobre adoção do dólar como moeda funcional de fundo de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio.

No dia 22 de agosto de 2023, o Colegiado da CVM julgou recurso interposto contra uma decisão da SSE em consulta realizada por duas sociedades (“Sociedades”) sobre a possibilidade de adoção do dólar americano como moeda funcional de fundo de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio constituído nos termos da Instrução da CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008 (revogada) (“Fundo”), que tem o objetivo de investir preponderantemente em Certificados de Recebíveis do Agronegócio emitidos com cláusula de correção pela variação cambial (“CRA Cambial”).

Na consulta, as Sociedades destacaram que: (i) a política de investimentos do Fundo previa a aplicação de, no mínimo, 90% de seu patrimônio nos CRA Cambial; (ii) a parcela remanescente do patrimônio do Fundo poderia ser aplicada em ativos que acompanhassem a variação do dólar americano frente ao real brasileiro; (iii) a distribuição de rendimentos do Fundo aos cotistas seria realizada com base nos resultados apurados contabilmente a partir da adoção do dólar americano e o objetivo de rentabilidade seria correspondente à variação do dólar americano frente ao real brasileiro acrescido de um percentual a ser estabelecido pelo gestor do Fundo; (iv) no entendimento das Sociedades, as normas da CVM aplicáveis ao Fundo não impõem a adoção do real brasileiro como moeda funcional, tampouco indicam qualquer critério aplicável à determinação da moeda funcional de fundos do mesmo tipo; (v) a adoção de moeda estrangeira como moeda funcional não seria estranha ao mercado brasileiro, visto que grandes sociedades brasileiras se utilizam deste mecanismo; (vi) a adoção da moeda funcional estrangeira estaria em consonância com o movimento de atualização das normas contábeis nacionais aos padrões e princípios definidos pelo IFRS e que buscam a apresentação de demonstrações financeiras mais precisas e alinhadas aos ativos que compõem as carteiras do Fundo. Ainda, as Sociedades ressaltaram que o real brasileiro continuaria sendo utilizado como a moeda de apresentação do Fundo e na qual as demonstrações contábeis do Fundo seriam divulgadas.



A SSE, por sua vez, rejeitou os argumentos apresentados, concluindo que o real brasileiro deve ser a moeda funcional de fundos que investem preponderantemente em CRA Cambial, uma vez que é a moeda que influencia a colocação do respectivo fundo junto ao público investidor, bem como é a moeda na qual o respectivo fundo gera e despende caixa.

As Sociedades, então, recorreram, alegando, entre outros, que a adoção do dólar como moeda funcional permitiria o cálculo da rentabilidade das cotas em dólar, possibilitando ao investidor do Fundo o mesmo efeito de investir em uma cesta de CRA Cambial diretamente o que, no entendimento das Sociedades, estaria correto uma vez que o valor das cotas do Fundo estariam refletindo adequadamente os valores de principal e de rendimento que espelhassem o comportamento dos CRA Cambial que o Fundo investiria.

A SSE rejeitou o recurso das Sociedades, sob o entendimento de que: (i) o CRA Cambial é ofertado e negociado em real e que, portanto, a liquidação financeira das operações de compra/venda, bem como das receitas oriundas dos fluxos contratuais da carteira do Fundo ocorrem exclusivamente em real; (ii) o Fundo pagará suas despesas, encargos e distribuirá rendimentos também em real, ou seja, o real é a moeda na qual os custos/rendimentos do Fundo são expressos e pagos; (iii) nenhuma transação realizada no âmbito do Fundo seria fixada em moeda estrangeira, apenas os seus ativos integrantes seriam indexados à variação cambial e, portanto, estão sujeitos a uma taxa de remuneração variável, tal como ocorre em um fundo cambial, que tampouco adota a moeda estrangeira como sendo sua moeda funcional.

O Colegiado da CVM, por fim, acompanhou a SSE, deliberando pelo não provimento do recurso.

A manifestação da SSE pode ser acessada [aqui](#).

Colegiado da CVM condena acusados por realização de oferta pública de valores mobiliários sem obtenção de registro na CVM.

No dia 03 de outubro de 2023, o Colegiado da CVM julgou processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado para apurar a responsabilidade de uma determinada sociedade (“Sociedade”), seus sócios (“Sócios”) e seu diretor presidente (“Diretor” e, em conjunto com a Sociedade e os Sócios, “Acusados”) pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção de registro na CVM.

A partir de denúncias à CVM sobre operações supostamente fraudulentas realizadas pela Sociedade no mercado de criptoativos, foi verificado que a Sociedade oferecia produto com investimentos em bitcoin através de sua página da internet, o que, no entendimento da Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores poderia configurar uma oferta pública de Contratos de Investimento Coletivo (“CIC”) e, então, encaminhou o caso à SRE.

Após análise do caso, a SRE concluiu que as propostas de investimento ofertadas pelo Bitcoin Banco apresentavam todas as características de um valor mobiliário, conforme definido pelo inciso IX do artigo 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (“Lei 6.385”), quais sejam: (i) os produtos eram ofertados como investimentos, prevendo compensações monetárias sobre o capital aportado; (ii) os investimentos eram formalizados por meio de contratos de mútuos; (iii) o investimento era oferecido indistintamente para vários investidores, de modo que os esforços do empreendedor eram padronizados e direcionados à coletividade; (iv) eram oferecidas diferentes porcentagens e métodos de remuneração; e (v) a remuneração oferecida tinha origem nos esforços do empreendedor. Por fim, a SRE também concluiu que os meios utilizados pela Sociedade para fazer chegar o investimento aos investidores configurava uma oferta pública, nos termos do artigo 19, § 3º, III, da Lei 6.385, e no artigo 3º, IV, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (em vigor na época), tendo em vista que o investimento era divulgado nas redes sociais e em lojas físicas.

Devidamente intimados, os Acusados apresentaram proposta de termo de compromisso comprometendo-se a cessar a conduta ilícita, no entanto, a Procuradoria Federal Especializada da CVM (“PFE”) rejeitou a proposta considerando a ausência de comprovação da cessação da conduta e a inexistência de qualquer proposta para indenização dos prejuízos causados.

O Colegiado da CVM acompanhou a PFE e a área técnica, rejeitando a proposta de termo de compromisso e condenando os Acusados à penalidade de multa pecuniária.

O relatório e o voto do diretor relator podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

Vara Empresarial do Rio de Janeiro suspende oferta pública de cotas de fundo de investimento.

No dia 04 de outubro de 2023, a 4ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro deferiu o pedido de tutela de urgência da Comissão de Defesa do Consumidor da Assembleia Legislativa do Rio de Janeiro que defendia que determinada gestora (“Gestora”) estaria empregando estratégias de propaganda com conteúdo inverídico e distorcido em seus esforços de venda de cotas de determinado fundo de investimento (“Fundo”). Na decisão, foi determinada a suspensão da oferta pública até que todo o material publicitário da oferta fosse refeito, com a aplicação de multa diária em caso de descumprimento da decisão.

A Gestora, por sua vez, alegou que o Fundo é destinado apenas a investidores qualificados que teriam compreensão do risco envolvido e do formato de produto, possuindo total capacidade e discernimento para a compreensão dos riscos envolvidos, de modo que a questão não deveria ser entendida como uma situação hipossuficiência e submetida à legislação consumerista, mas sim às regras do mercado de capitais.



No dia 06 de outubro de 2023, a Gestora conseguiu reverter a decisão, sem alteração do material publicitário já divulgado, mas com a divulgação de um comunicado ao mercado esclarecendo os ajustes requeridos pelo tribunal de justiça do Rio de Janeiro e com a abertura de período de desistência no âmbito da oferta.

Contatos para eventuais esclarecimentos:

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

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

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

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

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

STOCHE FORBES

A D V O G A D O S

O Radar Stocche Forbes – Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pela área de 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 mercado de capitais brasileiro.

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

www.stoccheforbes.com.br

SÃO PAULO | RIO DE JANEIRO | BRASÍLIA | BELO HORIZONTE | RIBEIRÃO PRETO