

RADAR STOCHE FORBES - MERCADO DE CAPITAIS

NOVA REGULAMENTAÇÃO E ESCLARECIMENTOS NORMATIVOS

- CVM divulga orientações sobre a caracterização de tokens de recebíveis e tokens de renda fixa como valores mobiliários;
- CVM emite Ofício Circular com orientações sobre a Resolução da CVM nº 175;
- Projeto de Lei 2551/2023;
- CVM publica ofício sobre fluxo de registro de emissores e de ofertas públicas;
- CVM consolida orientações da Resolução CVM 161 e apresenta novidades;
- CVM orienta coordenadores de ofertas públicas sobre a restituição ou compensação da taxa de fiscalização;
- CVM edita resoluções para modernizar programa de Brazilian Depositary Receipts (BDR);
- Sistema Fundos.NET é atualizado com função para outros títulos de securitização (OTS); e
- CVM edita anexos normativos de fundos de investimento.

JULGADOS DA CVM

- Colegiado da CVM condena gestora em caso de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção de registro; e
- Colegiado da CVM julga processo instaurado para apurar o exercício irregular da atividade de administração de carteiras de investimento.



NOVA REGULAMENTAÇÃO E ESCLARECIMENTOS NORMATIVOS

CVM divulga orientações sobre a caracterização de tokens de recebíveis e tokens de renda fixa como valores mobiliários.

Em 04 de abril de 2023 a Superintendência de Supervisão e Securitização (“SSE”) da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) publicou o Ofício-Circular nº 4/2023/CVM/SSE (“Ofício Circular CVM/SSE 04/2023”), com orientações aos prestadores de serviço envolvidos na atividade de tokenização sobre a caracterização de Tokens de Recebíveis ou Tokens de Renda Fixa (em conjunto, “TR”) como valores mobiliários, nos termos do artigo 2º, inciso IX da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976 (“Lei 6.385”), ou dos artigos 18, parágrafo único, e 19 da Lei nº 14.430, de 03 de agosto de 2022 (“Lei 14.430”).

No entendimento da SSE, a presença dos requisitos abaixo nos TR e nas suas respectivas ofertas os caracteriza como valores mobiliários similares às operações de securitização ou aos contratos de investimentos coletivos:

- (i) Investimento: aporte em dinheiro ou bem suscetível de avaliação econômica;
- (ii) Formalização: título ou contrato que resulta da relação entre investidor e ofertante, independentemente de sua natureza jurídica ou forma específica;
- (iii) Caráter coletivo do investimento;
- (iv) Expectativa de benefício econômico: seja por direito a alguma forma de participação, parceria ou remuneração, decorrente do sucesso da atividade referida no item (v) a seguir;
- (v) Esforço de empreendedor ou de terceiro: benefício econômico resulta da atuação preponderante de terceiro que não o investidor; e
- (vi) Oferta pública: esforço de captação de recursos junto à poupança popular.

Desta forma, a SSE esclareceu que as ofertas de TR que sejam considerados valores mobiliários devem observar a regulamentação aplicável da CVM, e aquelas realizadas em montante de até R\$ 15 milhões podem ser conduzidas por meio das plataformas de crowdfunding registradas na CVM por meio da Resolução da CVM nº 88, de 27 de abril de 2022, conforme alterada, devendo ser observados todos os



requisitos aplicáveis da regulamentação em vigor, incluindo, a título exemplificativo, o disposto na Lei 14.430 para os valores mobiliários de securitização e a necessidade contratação de instituição responsável pela escrituração dos TR.

Por fim, a SSE ressalta que a caracterização de um ativo como valor mobiliário independe de manifestação prévia da CVM, cabendo tal análise aos agentes econômicos participantes do mercado de capitais.

O Ofício Circular CVM/SSE 04/2023 pode ser acessado [aqui](#).

CVM emite Ofício Circular com orientações sobre a Resolução da CVM nº 175.

Em 11 de abril de 2023 a CVM publicou o Ofício-Circular-Conjunto nº 1/2023/CVM/SIN/SSE (“Ofício SIN/SSE 01/2023”), com o objetivo de divulgar as interpretações da superintendência de supervisão de investidores institucionais (“SIN”) e da SSE sobre os dispositivos da parte geral da Resolução da CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”).

O Ofício SIN/SSE 01/2023 foi elaborado com base em perguntas encaminhadas pelos participantes do mercado de capitais e aborda diversos temas da Resolução CVM 175, trazendo esclarecimentos, dentre outros, sobre a criação de classes e subclasses de fundos, formas de remuneração dos prestadores de serviço, demonstrações financeiras dos fundos e votos em assembleias de cotistas.

Recentemente a CVM editou a Resolução da CVM nº 181, de 28 de março de 2023 (“Resolução CVM 181”), prorrogando o início da vigência da Resolução CVM 175 para 02 de outubro de 2023, e a CVM indicou que serão emitidos novos ofícios com esclarecimentos sobre a Resolução CVM 175 até a entrada de sua vigência.

O Ofício SIN/SSE 01/2023 pode ser acessado [aqui](#). A Resolução CVM 175 e a Resolução CVM 181 já foram objeto de radar e newsletter do Stocche Forbes Advogados, que podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

Projeto de Lei 2551/2023.



Em 20 de abril de 2023 foi apresentado, pelo Governo Federal, o projeto de lei nº 2551/2023, atualmente em tramitação no Congresso Nacional, e o qual faz parte de uma das medidas do projeto intitulado de “Simplificação e Desburocratização do Crédito” (“PL 2551” ou “Projeto Simplificação e Desburocratização do Crédito”).

O PL 2551, encaminhado em 12 de maio à Câmara dos Deputados, propõe alterações na lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades Anônimas” ou “Lei das S.A”) que visa a simplificar os procedimentos para a emissão de debêntures, fazendo parte de um pacote lançado pelo Ministério da Fazenda, que conta com treze medidas de regulamentação de créditos cujo objetivo é fortalecer o financiamento para as companhias.

O Projeto Simplificação e Desburocratização do Crédito, elaborado pela Secretaria de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda, busca fortalecer o mercado de capitais brasileiro, a partir de quatro principais vertentes: (i) a simplificação do procedimento de emissão de debêntures; (ii) a possibilidade de aprovação da emissão de debêntures pelo conselho de administração ou diretoria; (iii) o desmembramento de debêntures, com estabelecimento de voto de direito econômico proporcional; e (iv) a permissão para redução de quórum para modificação nas condições das debêntures, nos casos em que a sua propriedade dispersa dificulte a deliberação em assembleia.

No que diz respeito à simplificação do procedimento de emissão de debêntures, o PL 2551 propõe alterar a obrigatoriedade das companhias de capital aberto de realizarem a inscrição da escritura de emissão em junta comercial, por meio da alteração do inciso II do caput e dos parágrafos 3º e 4º do artigo 62 da Lei das Sociedades Anônimas. O entendimento por trás dessa mudança seria o de que tal requisito se faz desnecessário, uma vez que diversos outros instrumentos de dívida corporativa não possuem tal exigência.

Caso se concretize a dispensa da necessidade de registro, caberá à CVM, nos casos de ofertas públicas, determinar a forma de registro do ato societário e da escritura de emissão das debêntures, assegurando o acesso à informação por todos os debenturistas e potenciais investidores no mercado secundário. No que diz respeito às companhias de capital fechado, caberá a um órgão, ainda não definido, do Poder Executivo Federal regular as condições de registro e divulgação.

Adicionalmente, no que diz respeito às debêntures emitidas no exterior, o PL 2551 propõe uma desburocratização da redação do §3º do artigo 73 da Lei das Sociedades Anônimas, que deixaria de exigir a inscrição no registro de imóveis, a

legalização consular e a tradução juramentada dos documentos, de modo que, para esse tipo de debênture, bastará a divulgação dos documentos exigidos pela lei do país de emissão no site da companhia, acompanhados de sua tradução simples.

No que tange à permissão do órgão estatutário para aprovação de emissão de debêntures não conversíveis em ações, o PL 2551 propõe nova redação aos parágrafos 1º e 3º do artigo 59 da Lei das S.A., de forma a conceder autorização também ao conselho de administração e à diretoria das companhias de aprovar as emissões, alterando, assim, a possibilidade legislativa atual de aprovação apenas pela assembleia geral.

Outra inovação legislativa trazida pelo Projeto Simplificação e Desburocratização do Crédito é a possibilidade de desmembramento das debêntures, também conhecido como o stripping de debêntures (“stripping”). O stripping consiste no desmembramento dos fluxos financeiros de principal e de juros das debêntures, que poderão ser negociados separadamente, de forma a possibilitar que o investidor opte, ou pela remuneração com juros, ou com o principal da dívida. Essa nova sistemática de desmembramento assemelha-se ao que já ocorre com os títulos da dívida pública federal e visa garantir maior flexibilidade para atender aos diferentes perfis dos investidores e em diferentes situações financeiras e, conseqüentemente, favorecer a liquidez dos títulos no mercado secundário de capitais.

Por fim, a quarta e última inovação trazida pelo Projeto Simplificação e Desburocratização do Crédito consiste na redução do quórum para a realização de modificações das condições e características das debêntures em assembleias de debenturistas, nos casos em que a propriedade das debêntures estiverem dispersas no mercado, ou seja, quando nenhum debenturista detiver direta ou indiretamente, mais da metade das debêntures. A possibilidade de flexibilização do quórum busca garantir maior flexibilidade e gerência a esses valores mobiliários.

Desta forma, conclui-se que o Projeto Simplificação e Desburocratização do Crédito, se aprovado no Congresso Nacional, trará modificações significativas para o mercado de crédito brasileiro, que beneficiarão tanto as companhias emissoras, quanto os debenturistas. As alterações propostas pelo PL 2551 nas Lei das Sociedades Anônimas visam a desburocratizar o nosso mercado de capitais e reduzir os custos financeiros relacionados à emissão de debêntures pelas companhias, garantindo maior celeridade e eficiência ao processo de emissão, de forma a possibilitar que as empresas se beneficiem de oportunidades favoráveis que eventualmente surjam no mercado de capitais brasileiro, além de reduzir o ônus

financeiro das companhias com a emissão, o que possibilitará a emissão de créditos com melhores taxas no mercado brasileiro.

O PL 2551/2023 pode ser acessado [aqui](#).

CVM publica ofício sobre fluxo de registro de emissores e de ofertas públicas.

Em 3 de maio de 2023, a Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) e a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) publicaram o Ofício Circular Conjunto nº 1/2023/CVM/SEP/SRE (“Ofício Circular 01/23”), cujo objetivo é orientar emissores de valores mobiliários e coordenadores de ofertas públicas sobre o fluxo de registro de emissores e de ofertas públicas de distribuição, em razão das relevantes alterações e dos novos conceitos trazidos pela Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022 (“Resolução CVM 80”) e Resolução CVM nº 160 de 13 de julho de 2022 (“Resolução CVM 160”) acerca do tema.

Dentre as novidades do novo rito processual, destaca-se o estabelecimento do prazo de 10 dias, contados da data do protocolo, para a SEP e a SRE comunicarem ao emissor e aos ofertantes sobre as insuficiências dos documentos submetidos e, se for o caso, quais documentos ou informações estão faltando. Para a complementação da documentação necessária à instrução do pedido de registro será concedido prazo de 10 dias úteis.

Outra alteração normativa posta com relevância pelo Ofício Circular 01/23 diz respeito à hipótese de terem sido realizadas alterações em documentos ou em informações que não decorram do cumprimento de exigências, caso em que a SEP e/ou a SRE poderão apontar a ocorrência de fato novo, a depender da relevância das alterações. Nessa hipótese, a ocorrência de fato novo deve ser comunicada pela SEP e pela SRE aos requerentes, dentro dos prazos estabelecidos na Resolução CVM 80 ou na Resolução CVM 160, e isto acarretará nova suspensão de 20 dias úteis.

Por fim, o Ofício Circular 01/23 anexou um fluxograma elaborado para pedido de registro de emissor com concomitante pedido de registro de oferta pública de distribuição, para uma melhor compreensão dos prazos e ritos processuais.

O Ofício Circular 01/23 pode ser acessado [aqui](#).

CVM consolida orientações da Resolução CVM 161 e apresenta novidades.

Em 10 de maio de 2023, a CVM editou o Ofício-Circular nº 6/2023-CVM/SRE (“Ofício Circular 06/2023”), cujo objetivo é orientar as instituições intermediárias quanto ao pedido de registro de coordenador de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, realizados de acordo com a Resolução CVM nº 161, de 13 de julho de 2022 (“Resolução CVM 161”). As orientações trazidas visam a minimizar desvios, reduzir a necessidade de consultas ao regulador ou formulações de exigências por parte da SRE.

O Ofício Circular 06/2023, dividido em 15 capítulos e 56 tópicos, consolidou orientações anteriores prestadas pela SRE acerca da Resolução CVM 161, inclusive as dispostas no Ofício-Circular nº 4/2022-CVM/SRE (“Ofício Circular 04/22”), e incluiu novas orientações, dentre as quais podemos destacar: (i) mudanças nos capítulos de requerimento de registro; (ii) restrições de acumulação de funções dos diretores responsáveis; (iii) atuação de uma mesma pessoa natural em mais de uma instituição coordenadora de ofertas públicas; e (iv) atuação de instituições não financeiras como coordenadores em ofertas públicas sujeitas ao rito de registro automático.

No que concerne à atuação de instituições não financeiras como coordenadores em ofertas públicas sujeitas ao rito de registro automático (a qual, nos termos da Resolução CVM 160, somente podia acontecer se tais instituições estivessem sujeitas à supervisão de entidade autorreguladora que celebre com a CVM acordo de cooperação técnica específico), o Ofício Circular 06/2023 destaca que foi definido em reunião do Grupo Técnico dos Convênios CVM/ANBIMA – Ofertas



Públicas realizada em 03 de abril de 2023, nos termos dos tópicos 17 e 55 do Ofício Circular 04/22, o início das atividades de supervisão e intercâmbio de informações relativas a instituições não financeiras entre a CVM e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”). Dessa forma, as instituições não financeiras passarão a poder atuar como coordenadores de ofertas submetidas ao rito de registro automático, desde que sejam aderentes ao Código de Autorregulação de Ofertas Públicas da ANBIMA.

Sobre as restrições de acumulação de determinadas funções aos diretores responsáveis pela atividade de intermediação de ofertas públicas e pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos previstos na Resolução CVM 161, ficou determinado que não há necessidade de separação entre as áreas de coordenação de oferta pública e de distribuição de valores mobiliários, sendo possível ao diretor responsável pela Resolução CVM 161 também ser o diretor responsável pelo cumprimento da Resolução CVM nº 35, de 26 de maio de 2021.

Entretanto, a CVM indicou que cada regulado deverá avaliar a estrutura organizacional mais adequada à sua realidade, de forma que seja possível a detecção e a coibição de eventuais conflitos de interesse que seriam mais prováveis no caso do acúmulo das funções de coordenação e distribuição de valores mobiliários.

Em conclusão ao tema, a CVM indicou que, na hipótese de o coordenador de ofertas públicas exercer atividades de tesouraria ou mesa de operações proprietária, os diretores responsáveis por estas áreas não devem ser os mesmos da Resolução CVM 161, por existir claro conflito de interesses entre as funções.

Por fim, no que concerne à atuação de uma pessoa natural em mais de uma instituição coordenadora de ofertas públicas, ficou estabelecido que não existe restrição para que diretores responsáveis tanto pela atividade de intermediação de ofertas públicas quanto pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos previstos na Resolução CVM 161, exerçam iguais funções em sociedades controladoras, controladas, coligadas ou sob controle comum. No entanto, o Ofício Circular 06/23 destaca que poderá ser considerada uma infração se uma pessoa natural ocupar um dos cargos de diretor previstos na Resolução

CVM 161 e, ao mesmo tempo, atuar em outra instituição como diretor responsável de uma das áreas com conflito de interesse.

O Ofício Circular 06/23 pode ser acessado [aqui](#).

CVM orienta coordenadores de ofertas públicas sobre a restituição ou compensação da taxa de fiscalização.

A SRE e a Gerência de Arrecadação e Cobrança da CVM publicaram, em 11 de maio de 2023, o Ofício-Circular-Conjunto nº 5/2023/CVM/SRE/GEARC (“[Ofício Circular 05/23](#)”), promovendo novas orientações aos coordenadores de ofertas públicas acerca dos procedimentos a serem observados no processo de restituição ou compensação da taxa de fiscalização da CVM, conforme disciplinado pela Resolução CVM nº 56 de 21 de outubro de 2021, em complemento ao Ofício-Circular nº 1/2022-CVM/SRE.

Os pontos do Ofício Circular 05/23 se direcionam principalmente a complementar informações que tratam dos documentos e requisitos necessários, assim como os procedimentos a serem adotados pelas instituições, a depender do tipo de oferta, conforme submissão à Resolução CVM 160 ou as antigas instruções CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 e nº 476, de 16 de janeiro de 2009 (“[Instrução CVM 476](#)” e “[Instrução CVM 400](#)”, respectivamente).

Foi disponibilizado [link para acesso às orientações e ao formulário de solicitação](#), devendo o pleito ser instruído com informações sobre (a) identificação do rito ao qual a oferta foi submetida; (b) caso não tenha havido protocolo ou requerimento de pedido de registro ou comunicado de dispensa de registro da oferta junto à CVM associados ao recolhimento da taxa de fiscalização, deliberação que aprovou o pagamento da taxa e a que decidiu por sua não utilização; (c) número do processo e/ou o número de registro, para ofertas da Instrução CVM 400; (d) principais características da oferta, para ofertas da Instrução CVM 476; (e) identificação do número do requerimento e/ou número do registro, para ofertas da Resolução CVM



160; e (f) justificativa detalhada para o pedido de restituição, acompanhada de documentos e informações que o solicitante julgue adequados para comprovar a situação relatada.

Por fim, cabe ressaltar que ofertas que estejam em andamento não terão seus pedidos analisados. O pedido, nesses casos, deve ser feito após o encerramento da oferta.

O Ofício Circular 05/23 pode ser acessado em sua íntegra [aqui](#).

CVM edita resoluções para modernizar programa de Brazilian Depositary Receipts (BDR).

No dia 11 de maio de 2023, a CVM editou a Resolução CVM nº 182 e a Resolução CVM nº 183 (“Resolução CVM 182” e “Resolução CVM 183”, respectivamente) que promovem alterações no regramento destinado ao programa de Brazilian Depositary Receipts (“BDR”), com o objetivo de implementar mecanismos mais modernos e seguros no mercado brasileiro, beneficiando diretamente os investidores.

As referidas resoluções foram colocadas sob consulta pública em 2021 e, por conta das sugestões recebidas, tiveram seus textos originais alterados. As principais alterações se relacionaram à (a) manutenção da possibilidade de realização de ofertas públicas de BDRs níveis I e II destinadas somente a investidores profissionais, (b) flexibilização das métricas de obtenção de registro para emissores que pleiteiam registro com base no fato de já terem valores mobiliários negociados em outras jurisdições, passando de 25% das ações em circulação e R\$ 25 milhões de volume financeiro médio diário para, respectivamente, 10% e R\$ 10 milhões, (c) possibilidade de que valor mobiliário representativo de dívida de emissor brasileiro não negociado em mercado organizado represente lastro de BDR, (d) integração das regras de ofertas públicas de BDRs com as regras gerais existentes na Resolução CVM 160 e (e) conseqüentes alterações na Resolução CVM 160 para

adequação a este novo modelo em relação à restrição de negociação em mercado secundário (lock up) nos casos de valores mobiliários representativos de renda fixa e negociados no âmbito de operações compromissadas sem livre movimentação.

Existem, ainda, outras alterações importantes. A Resolução CVM 182 traz maior transparência à atividade de supervisão de reguladores estrangeiros, sendo necessário à instituição depositária empregar seus melhores esforços para auxiliar a CVM a obter informações sobre as medidas promovidas por tais reguladores e autorreguladores nos países em que os valores mobiliários que servem de lastro aos BDRs são negociados.

A obtenção de registro pelo emissor pode ser enquadrada em três diferentes formas, conforme elencadas nos artigos 3º, 4º e 5º da Resolução CVM 183, sendo elas: (i) o emissor ter sede no exterior em país com acordo de cooperação sobre consulta com a CVM ou seja signatário de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores (OICV) e que seja um “mercado reconhecido”; (ii) ser emissor estrangeiro há mais de dezoito meses e, nos dezoito meses anteriores ter respeitado os patamares das métricas de circulação de ações e volume financeiro médio diário acima indicados (10% e R\$ 10 milhões, respectivamente); ou (iii) o emissor ter sede em país com acordo bilateral específico voltado à cooperação, troca de informações e aumento da efetividade das medidas de fiscalização e supervisão.

Por fim, foi criado um regime de informações para emissores que sejam classificados como entidades de investimento, bem como a substituição do conceito de “companhia aberta ou assemelhada” por uma lista de características a serem apresentadas pelo emissor estrangeiro de valores mobiliários que sirvam de lastro aos BDRs no Brasil. Dentre tais características estão ter personalidade jurídica própria, responsabilidade de seus acionistas limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas, admissão dos valores mobiliários emitidos à negociação em mercado de valores mobiliários, manutenção de registro junto a um supervisor local, que também seja responsável por supervisioná-lo, administração delegada, tendo como instância máxima um órgão colegiado e direito de acionista a voto e



dividendos, admitidas limitações e diferenciações entre espécies e classes de ações de sua emissão.

A Resolução CVM 182 pode ser acessada [aqui](#).

A Resolução CVM 183 pode ser acessada [aqui](#).

Sistema Fundos.NET é atualizado com função para outros títulos de securitização (OTS).

Em 30 de maio de 2023, a CVM publicou o Ofício-Circular nº 5/2023/CVM/SSE (“Ofício Circular SSE 05/23”), cujo propósito foi orientar as companhias securitizadoras sobre a dinâmica de envio das informações previstas no artigo 47 da Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 60”).

Dentre os pontos trazidos pelo ofício destaca-se a nova função no sistema Fundos.Net para envio das informações de emissões submetidas ao patrimônio separado. Nesse sentido, o Ofício Circular SSE 05/23 estabelece que a partir de 01 de julho de 2023, o envio das informações periódicas e eventuais dos outros títulos de securitização (“OTS”), quando constituído o patrimônio separado nos termos da Lei nº 14.430, de 03 de agosto de 2022, deverá ser feito de forma apartada das demais informações do patrimônio próprio da companhia securitizadora. Tal novo procedimento tem funcionamento parecido ao praticado nas emissões de CRI e CRA.

Outro ponto trazido pelo ofício foi com relação aos formulários estruturados dos OTS. Para os informes mensais, ficou estabelecido que deverá ser utilizado o modelo de formulário disponível no menu “Materiais de Apoio” no sistema Fundos.Net. Além disso, ficou estabelecido que a primeira entrega do Informe Mensal no novo modelo deverá ocorrer em até 30 dias após a data-base de 30 de junho de 2023, conforme previsto no inciso V do Art. 47 da Resolução CVM 60.

No que diz respeito ao Formulário de Referência, ficou estabelecido que deve ser entregue em até cinco meses contados da data de encerramento do exercício social da companhia securitizadora, conforme disposto no Art. 48 da Resolução CVM 60, bem como deverá ser atualizado em até cinco dias úteis contados da ocorrência dos fatos listados no parágrafo único do referido artigo.

Por último, no que concerne ao formulário cadastral, o Ofício Circular SSE 05/23 estabelece que este deve ser entregue até 31 de maio de cada ano, nos termos do Art. 2º, inciso II, da Resolução CVM nº 51, de 31 de agosto de 2021, e atualizado em até sete dias úteis contados do fato que deu causa à alteração, conforme inciso I do referido artigo.

O Ofício Circular SSE 05/23 pode ser acessado [aqui](#).

CVM edita anexos normativos de fundos de investimento.

A CVM publicou, em 31 de maio de 2023, a Resolução CVM nº 184 (“Resolução CVM 184”), alterando pontualmente a Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 (“Resolução CVM 175”), além de acrescentar nove novos anexos à norma. A Resolução CVM 184 entrará em vigor em 2 de outubro de 2023, em conjunto com a Resolução CVM 175.

As alterações à parte geral da Resolução CVM 175 foram realizadas de forma pontual, promovendo aperfeiçoamentos à referida norma, de modo a: (i) incluir a política de voto em assembleias entre as informações a serem disponibilizadas aos cotistas, garantindo maior transparência aos titulares dos valores mobiliários; (ii) substituir o termo “socioambiental” por “social, ambiental ou de governança” para os dispositivos que tratam da temática ESG, promovendo uma maior precisão textual da norma; e (iii) incluir ao regramento dos Fundos de Investimento Financeiro (“FIF”) duas disposições específicas autorizando a constituição de fundos de aposentadoria programada individual, nos termos da Lei nº 9.477, de 24



de julho de 1997 e obrigando que conste a expressão “Fundo de Aposentadoria Programada Individual” na denominação da classe de cotas.

Em relação aos anexos, a Resolução CVM 175 passa a conter onze anexos normativos com disposições específicas para cada categoria de fundo de investimento. Assim, os fundos contemplados são os seguintes:

- Anexo Normativo I: Fundos de Investimento Financeiro (FIF);
- Anexo Normativo II: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC);
- Anexo Normativo III: Fundos de Investimento Imobiliário (FII);
- Anexo Normativo IV: Fundos de Investimento em Participações (FIP);
- Anexo Normativo V: Fundos de Investimento em Índice de Mercado (ETF);
- Anexo Normativo VII: Fundos Mútuos de Privatização (FMP-FGTS);
- Anexo Normativo VIII: Fundos de Investimento na Indústria Cinematográfica Nacional (FUNCINE);
- Anexo Normativo IX: Fundos Mútuos de Ações Incentivadas (FMAI);
- Anexo Normativo X: Fundos de Investimento Cultural e Artístico (FICART);
- Anexo Normativo XI: Fundos Previdenciários; e
- Anexo Normativo XII: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Projetos de Interesse Social (FIDC-PIPS).

Com relação aos fundos de investimentos nas cadeias produtivas do agronegócio (“FIAGRO”), a regulamentação específica será objeto de audiência pública pela CVM, conforme previsto em sua agenda regulatória para 2023, de modo que o Anexo Normativo VI foi reservado para a futura norma que regulará os FIAGRO, não sendo editado pela Resolução CVM 184.

Adicionalmente, foi ressaltado pela CVM que, embora tenha sido conferido anexo próprio para as regras específicas aos fundos previdenciários, tais fundos não constituem uma categoria específica de fundo de investimentos, sendo realizada a separação para melhor sistematização da Resolução CVM 175.

Por fim, conforme indicado por Antonio Berwanger, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da CVM, é do interesse da Autarquia receber



sugestões relacionadas à regulamentação dos FII, FIP e ETF, buscando o aperfeiçoamento e modernização da referida regulamentação com o auxílio de agentes de mercado e investidores, podendo, eventualmente, incluir projetos normativos dedicados a esses fundos na agenda regulatória da CVM para 2024.

A Resolução CVM 184 pode ser acessada [aqui](#).

JULGADOS DA CVM

Colegiado da CVM condena gestora em caso de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção de registro.

Em 11 de abril de 2023, o colegiado da CVM julgou Processo Administrativo Sancionador instaurado para apurar a realização de oferta pública de valores mobiliários sem o devido registro e sem dispensa de registro por determinada gestora de valores mobiliários (“Gestora”).

O processo foi instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários da CVM (“SRE”), alegando que a Gestora teria realizado oferta inicial de criptoativos e tokens virtuais que se comportam como valores mobiliários, conferindo aos investidores direitos de remuneração pré-fixada sobre o capital investido.

Após solicitação da SRE, a Gestora esclareceu que teria consultado a CVM anteriormente ao início da operação em questão, mas não obteve resposta, bem como que sua operação consistia na oferta de um token que, por sua vez, dá acesso à gestão de criptoativos alheios à competência da CVM e que, portanto, não estava sujeita à supervisão pela autarquia.

Após formalização da acusação, alegando eu estavam presentes os elementos caracterizadores dos criptoativos como valores mobiliários, a Gestora e o seu administrador responsável (“Administrador” e, em conjunto com a Gestora, “Acusados”) não apresentaram defesa.

O diretor relator, por sua vez, ressaltou que a CVM já havia se manifestado anteriormente quanto a sua posição de que criptoativos podem ser considerados

valores mobiliários, dado que tal caracterização tem origem nas características econômicas do ativo e não em suas características tecnológicas. No caso em questão, o diretor relator esclareceu que, ainda que os ativos subjacentes estivessem alheios à competência da CVM, a oferta ao público foi realizada sobre os tokens que conferem direito de remuneração ao cliente através do esforço da Gestora, e não sobre os ativos em si, estando, portanto, enquadrados como contratos de investimento coletivo.

A oferta pública de distribuição dos tokens, por sua vez, necessária para o enquadramento dos tokens como valores mobiliários, foi caracterizada com a divulgação da oportunidade de investimento pelo website e redes sociais da Gestora, sem quaisquer ressalvas quanto ao público alvo.

O Colegiado da CVM acompanhou o diretor relator, deliberando pela condenação dos Acusados pela realização de oferta pública de valores mobiliários sem registro perante a CVM, fixando pena de multa à Gestora, no montante de 20% dos valores captados na oferta, e ao Administrador, no montante de 5% dos valores captados na oferta.

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

Colegiado da CVM julga processo instaurado para apurar o exercício irregular da atividade de administração de carteiras de investimento.

Em 25 de abril de 2023 o Colegiado da CVM julgou Processo Administrativo Sancionador instaurado para apurar a responsabilidade de determinada administradora de recursos (“Gestora”) e seu sócio (“Sócio” e, em conjunto com a Gestora, “Acusados”) pelo exercício profissional de administração de carteiras de investimento sem a devida autorização da CVM, infringindo o artigo 23 da Lei 6.385 e o artigo 2º da Resolução da CVM nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 21”).

A Superintendência de Investidores Institucionais da CVM (“SIN”) recebeu uma denúncia de que os Acusados estavam ofertando publicamente no Brasil, por meio do website da Gestora, o serviço de administração de carteiras de valores mobiliários. Ao serem intimados para esclarecimentos, os Acusados informaram que

atuavam com a captação de recursos de terceiros e operavam no mercado financeiro com contratos individuais firmados com cada cliente, ao que a SIN respondeu com uma ordem de interrupção imediata dos serviços prestados e devolução dos recursos recebidos aos clientes. Após nova apuração, a SIN apresentou denúncia contra os Acusados, determinando que haviam provas suficientes de que teriam sido contratados para o exercício da atividade profissional de administração de carteira de valores mobiliários sem estarem autorizados perante a CVM.

O diretor relator do caso decidiu, no entanto, pela extinção da punibilidade da Gestora, tendo em vista que suas atividades teriam sido encerradas voluntariamente sem qualquer tipo de sucessão. Com relação ao Sócio, o diretor relator determinou que todos os elementos necessários para que se configure a atividade de administração de valores mobiliários estavam presentes, quais sejam, a gestão, em caráter profissional, de recursos entregues ao administrador e com autorização para aquisição e alienação de valores mobiliários por conta do investidor.

Diante do acima exposto, o diretor relator decidiu pela condenação do Sócio ao pagamento de multa pecuniária. O Colegiado da CVM acompanhou o voto diretor relator.

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

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