

## RADAR STOCHE FORBES – MERCADO DE CAPITAIS

Janeiro de 2021

### Nova regulamentação e esclarecimentos normativos

#### CVM inicia audiência pública de norma sobre fundos de investimento.

A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) divulgou, em 01 de dezembro de 2020, o Edital de Audiência Pública SDM nº 08/20 (“[Edital SDM 08/20](#)”), para apresentação de manifestações sobre a minuta de resolução que alterará e consolidará a regulamentação sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento, além da prestação de serviços para os fundos.

As inovações propostas têm como principal fundamento regulamentar os avanços introduzidos

pela Lei da Liberdade Econômica (Lei 13.874, de 20 de setembro de 2019) e modernizar o marco regulatório dos fundos de investimento em geral e dos fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC.

O Edital SDM 08/20 foi objeto da Newsletter do Stocche Forbes Advogados divulgada em 04 de dezembro de 2020, a qual pode ser acessada [aqui](#).

O Edital SDM 08/20 pode ser encontrado [aqui](#).

#### CVM inicia audiência pública sobre mudanças na Instrução CVM 480.

A CVM divulgou, em 07 de dezembro de 2020, o Edital de Audiência Pública SDM nº 09/20 (“[Edital SDM 09/20](#)”), para apresentação de manifestações sobre a minuta de resolução que promove alterações na Instrução da CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada (“[Instrução CVM 480](#)”), com o objetivo de reduzir o custo de observância dos emissores de valores mobiliários,

bem como atender à crescente demanda dos investidores por informações de caráter ambiental, social e de governança (“[ASG](#)”).

Dentre as alterações propostas pelo Edital SDM 09/20, destacam-se as mudanças no formulário de referência para simplificar e racionalizar a

prestação de informações pelos emissores, notadamente no que diz respeito à: (i) eliminação de informações já prestadas em outros documentos públicos, como demonstrações financeiras, estatuto social e acordos de acionistas; (ii) redução do período que deve ser abrangido nas informações do formulário de referência de 3 (três) para 1 (um) exercício social, com exceção dos formulários de referência apresentados por conta de pedidos de registro de distribuição de valores mobiliários; e (iii) dispensa de divulgação de comunicados sobre transações entre partes relacionadas que ocorram no curso normal dos negócios dos emissores.

Em relação à demanda dos investidores por informações ASG, o Edital SDM 09/20 propõe um aprimoramento nos campos já existentes no formulário de referência, tais como: (i) o desmembramento dos fatores de risco socioambientais em itens apartados para as questões sociais, ambientais e climáticas; (ii) exigência de posicionamento por parte do emissor sobre a adoção ou não de matriz de materialidade e indicadores-chave de desempenho para questões

ambientais e sociais; e (iii) exigência de posicionamento por parte do emissor sobre quais dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável enunciados pela Organização das Nações Unidas são relevantes ao seu negócio.

Ainda, além das alterações no formulário de referência, o Edital SDM 09/20 propõe a previsão de cancelamento de ofício de registro de emissor quando o emissor não houver apresentado pedido de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários no montante mínimo de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) nos 12 (doze) meses posteriores à obtenção do registro de emissor.

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 08 de março de 2021 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da CVM, pelo endereço eletrônico [audpublicaSDM0920@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0920@cvm.gov.br).

O Edital SDM 09/20 pode ser acessado [aqui](#).

## Julgados CVM

### CVM aceita termo de compromisso em processo envolvendo irregularidades em emissões de debêntures.

Em 01 de dezembro de 2020, o Colegiado da CVM analisou proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do processo administrativo instaurado para investigar eventuais irregularidades nas emissões de debêntures de duas determinadas companhias, nos moldes da Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“[Instrução CVM 476](#)”).

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) identificou conflito de interesse: (i) por parte do agente fiduciário, que atuou como agente fiduciário de uma emissão de debêntures de uma companhia na qual também é controlador por intermédio de um fundo de investimento; e (ii) por

parte da instituição intermediária líder da oferta, tendo em vista que as debêntures emitidas foram adquiridas por fundos de investimento administrados pela própria instituição.

O agente fiduciário não cumpriu com seu papel de zelar pela integridade e conformidade das informações divulgadas pelas emissoras, não sendo capaz de cumprir com seu dever de apontar os conflitos de interesse identificados nas ofertas, bem como a insuficiência das garantias previstas nas emissões.

O coordenador líder, por sua vez, não encaminhou à SRE qualquer evidência ou documento que

comprovasse, de forma efetiva, as verificações de veracidade, consistência, correção e suficiência das informações encaminhadas pelas emissoras.

Foram acusados os responsáveis pelas emissoras, o agente fiduciário e seu respectivo controlador, bem como o coordenador líder e seus respectivos diretores. Todos os acusados apresentaram propostas de termos de compromisso.

O Colegiado da CVM, por unanimidade, deliberou pela aceitação dos termos de compromisso mediante o pagamento da quantia total de R\$2.325.000,00, considerando a cessação das irregularidades nas emissões de debêntures e reversão integral dos aportes realizados, com custos e despesas a cargo das emissoras.

O parecer do Comitê de Termo de Compromisso e o voto do diretor relator podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#).

## **Colegiado da CVM multa companhias e administradores por realização de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários sem prévio registro na CVM.**

Em 08 de dezembro de 2020 e em 15 de dezembro de 2020, o Colegiado da CVM, julgou, respectivamente, o Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.000238/2019-82 (“[PAS 19957.000238/2019-82](#)”) e o Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.0011633/2017-29 (“[PAS 19957.0011633/2017-29](#)”), instaurados para apurar supostas ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM.

Após analisar o caso, o Colegiado da CVM entendeu que a sociedade, seus sócios e seu diretor jurídico (“Acusados”) atuavam como distribuidores de valores mobiliários, sendo que diversos elementos probatórios nos autos comprovam que a sociedade oferecia oportunidades de investimentos e recebia aportes dos investidores. Os Acusados pessoas físicas, por sua vez, eram os principais captadores de investimento e responsáveis pela disseminação de informações.

O PAS CVM 19957.000238/2019-82 teve origem em denúncias de que determinada sociedade estava realizando oferta de investimento em *forex* por entidade não integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. Nesse sentido, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários identificou similaridade entre o modelo de negócios da referida sociedade e a definição de valor mobiliário prevista no artigo 2º, IX, da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, conforme alterada (“[Lei nº 6.385](#)”), bem como o fato de haver oferta para um público indiscriminado, por meio do seu website e redes sociais, caracterizando uma oferta pública de valores mobiliários conforme prevista no artigo 19, § 3º, da Lei nº 6.385.

O Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, pela aplicação de multa de R\$1.500.000,00 a cada um dos Acusados pela distribuição irregular de valores mobiliários sem autorização da CVM, bem como multa de R\$1.500.000,00 a cada um dos Acusados pela oferta pública irregular de valores mobiliários, sem autorização da CVM.

O relatório e o voto do diretor relator do PAS CVM 19957.000238/2019-82 podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

Por sua vez, o PAS 19957.0011633/2017-29 foi instaurado pela Superintendência de Registros de Valores Mobiliários para apurar responsabilidades



por alegada oferta pública de ações de emissão de determinada sociedade anônima de capital fechado (“Emissora”), sem a obtenção de prévio registro ou sua dispensa perante a CVM.

Determinada sociedade ofertante e a Emissora ofertavam em suas páginas na internet a possibilidade de investimento em cotas de um fundo de investimento em participações. As cotas do fundo de investimento, na verdade, correspondiam às ações da Emissora, que garantia uma rentabilidade mensal de dividendos de 1% nos primeiros 24 meses e utilizaria os recursos integralizados para efetuar pagamentos devidos quando da aquisição da sociedade ofertante pela Emissora.

Tendo em vista que parte dos investidores tomou conhecimento do investimento por meio de matérias e anúncios em revistas, sem ter relacionamento prévio com qualquer das sociedades, e com base em documentos enviados por tais investidores, a SRE decidiu pela existência

de oferta pública de valores mobiliários sem a prévia autorização da CVM, tendo em vista que: (i) as ações de emissão da Emissora são valores mobiliários; (ii) inexistiu registro perante a CVM tanto da Emissora, como companhia emissora de valores mobiliários, quanto da oferta; e (iii) foram constatados atos de distribuição pública das ações da Emissora.

Após analisar o caso, o Colegiado da CVM, decidiu, por unanimidade, pela condenação: (i) da sociedade ofertante, à multa pecuniária no valor de R\$1.449.622,97, equivalente a 20% do valor da oferta atualizado; (ii) da Emissora, à multa pecuniária no valor de R\$ 362.405,74, equivalente a 5% do valor da oferta atualizado; (iii) dos administradores, às multas de R\$250.000,00 e R\$150.000,00.

O relatório e o voto da diretora relatora do PAS 19957.0011633/2017-29 podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

### **Colegiado da CVM decide sobre informações a serem prestadas na seção 13 do formulário de referência.**

Em 08 de dezembro de 2020, o Colegiado da CVM julgou recurso apresentado por determinada sociedade (“Companhia”) contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), envolvendo: (i) informações prestadas pela Companhia na seção 13 de seu formulário de referência; e (ii) inclusão de encargos sociais devidos pela Companhia, como empregadora, no montante global da remuneração dos administradores a ser submetido à aprovação de assembleia geral de acionistas, nos termos do artigo 152 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada.

O recurso tem origem em apontamentos realizados pela SEP acerca de supostas incorreções na seção 13 do formulário de referência da Companhia, bem

como no valor de remuneração dos administradores da Companhia levado à aprovação na assembleia. Após os apontamentos, a Companhia adaptou seu formulário de referência, porém interpôs recurso ao Colegiado.

A controvérsia reside em relação aos itens 13.1, 13.2 e 13.11 do formulário de referência. A SEP defende que a Companhia deve apresentar a remuneração baseada em ações de exercícios anteriores conforme a metodologia utilizada nas demonstrações financeiras, incluindo os encargos sociais cujo ônus seja do empregador. A Companhia, por outro lado, entende ser mais adequada a utilização de sua própria metodologia de cálculo, tendo em vista a adequação ao seu plano de concessão de ações, com efeitos

plurianuais, bem como a não inclusão dos valores dos encargos sociais de ônus do empregador.

O Colegiado da CVM, por unanimidade, manteve a decisão da SEP de que a Companhia deve apresentar a remuneração baseada em ações de exercícios anteriores conforme refletido nas demonstrações financeiras, justificada pela redação da Instrução da CVM nº 480, de 09 de dezembro de 2009, conforme alterada, sendo esta a opção regulatória. Quanto à inclusão dos encargos sociais cujo ônus seja do empregador, o Colegiado reconheceu que se tratam de tributos não passíveis de aprovação ou não em assembleia, tendo em vista que são obrigações legais podendo sofrer alterações independente da vontade da Companhia.

### Outras notícias relevantes

#### **CVM e B3 firmam convênio para cooperação relacionado ao estabelecimento de procedimentos de supervisão de ofertas públicas com esforços restritos de distribuição.**

A CVM e a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) firmaram em 03 de dezembro de 2020 convênio para cooperação, tendo por objeto as ofertas públicas de valores mobiliários com esforços restritos realizadas nos termos da Instrução CVM 476 (“Convênio” e “Ofertas Restritas”, respectivamente), estabelecendo rotina que deve ser executada quando do registro junto à B3 dos valores mobiliários objeto das Ofertas Restritas.

A CVM e a B3 exercerão conjuntamente as atividades de acompanhamento e fiscalização do cumprimento de determinados requisitos normativos, conforme plano de trabalho estabelecido entre as partes. Dentre as atividades que serão realizadas, previstas no plano de

Com isso, o Colegiado deliberou pelo provimento parcial do recurso: (i) mantendo o entendimento da SEP quanto à apresentação da remuneração baseada em ações conforme as demonstrações financeiras; e (ii) provendo o recurso da Companhia quanto ao não reconhecimento dos encargos sociais de ônus do empregador no montante de remuneração global ou individual sujeitos à aprovação pela assembleia, de modo que tais encargos não precisarão ser descritos na seção 13.2 do formulário de referência.

A manifestação da SEP e o voto da diretora relatora podem ser acessados [aqui](#) e [aqui](#).

trabalho, um dos destaques é o acompanhamento da observância às vedações de realização de nova Oferta Restrita e de negociação (previstas nos artigos 9º e 13, respectivamente, da Instrução CVM 476), assim como da apresentação de demonstrações financeiras pelos emissores não registrados, nos termos exigidos pela norma.

O Convênio entrou em vigor em 04 de janeiro de 2021 e terá seu vencimento no prazo de 60 (sessenta) meses contados de tal data, podendo ser renovado.

O Convênio pode ser acessado [aqui](#).

## Contatos para eventuais esclarecimentos:

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA  
E-mail: [hfilizzola@stoccheforbes.com.br](mailto:hfilizzola@stoccheforbes.com.br)

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO  
E-mail: [mribeiro@stoccheforbes.com.br](mailto:mribeiro@stoccheforbes.com.br)

FREDERICO MOURA  
E-mail: [fmoura@stoccheforbes.com.br](mailto:fmoura@stoccheforbes.com.br)

RANA MORAZ  
E-mail: [rmoraz@stoccheforbes.com.br](mailto:rmoraz@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 pelo departamento 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](http://www.stoccheforbes.com.br)