

# RADAR SF

## ALTERAÇÕES E ESCLARECIMENTOS NORMATIVOS

- Conselho Monetário Nacional aprova norma que dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio ("CRA") e de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")
- Entra em vigor a Resolução da CVM nº 200, que alterou a Resolução da CVM nº 175
- É promulgado o Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024, que regulamenta projetos prioritários de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação
- Área técnica da CVM divulga entendimento sobre registro dos valores mobiliários e integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios
- Área técnica da CVM divulga orientações e procedimentos a serem observados pelos coordenadores nos requerimentos de registro automático de ofertas públicas de distribuição de séries de classe sênior de certificados de recebíveis

## JULGADOS DA CVM

- Colegiado da CVM aprova parcialmente pedido de modificação nas condições de emissão de debêntures
- Colegiado da CVM aprova pedido de autorização de listagem de novo modelo de contrato futuro referenciado no índice *Nasdaq Bitcoin Reference Price* pela B3
- Colegiado da CVM aprova proposta de termo de compromisso em caso de divulgação irregular de informação sobre potencial oferta pública de ações
- Comissão da CVM julga PAS sobre agentes que exerciam atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM
- CVM suspende oferta de CRI por irregularidades na documentação

# ALTERAÇÕES E ESCLARECIMENTOS NORMATIVOS

---

## Conselho Monetário Nacional aprova norma que dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio ("CRA") e de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")

Em 1 de março de 2024, o Conselho Monetário Nacional ("CMN") aprovou, em sessão extraordinária, a alteração do artigo 2º, parágrafos 1º e 2º e do artigo 3º, I, b da Resolução CMN nº 5.118, de 1 de fevereiro de 2024 ("Resolução CMN 5.118"), por meio da Resolução CMN nº 5.121, de 1 de maio de 2024 ("Resolução CMN 5.121").

As principais alterações promovidas pela Resolução CMN 5.121 são:

- Exclusão de determinados contratos ou obrigações comerciais da definição de "título de dívida", para fins de determinação de lastro para operações de CRA e CRI – Foi incluído o parágrafo 2º no artigo 2º da Resolução CMN 5.118, para excluir expressamente as duplicatas, os contratos de locação, os contratos de compra e venda e os contratos de usufruto da definição de "títulos de dívida". Com isso, tais contratos passam a ser elegíveis para lastrear operações de CRA ou CRI mesmo que o devedor, codevedor ou garantidor seja companhia aberta (ou parte relacionada de companhia aberta) que não tenha como principal setor de atividade o setor imobiliário ou do agronegócio, ou

instituição financeira ou demais entidades integrantes do conglomerado prudencial do conglomerado prudencial.

- A possibilidade de determinados títulos de dívida comporem lastro para operações de CRA e CRI – O artigo 3º sofreu ajustes pontuais. Seu *caput* foi alterado para deixar claro que as restrições somente se aplicam aos devedores, codevedores ou garantidores do título de dívida que lastreia uma emissão de CRI ou CRA. A redação original incluía também o termo “emissor”, o que poderia incluir entidades que formalmente emitem um título, mas não são responsáveis pelo seu pagamento (por exemplo, as securitizadoras, que emitem CCI para representar créditos imobiliários devidos por terceiros). Já o inciso “b” do artigo 3º foi alterado para que as restrições se estendam não a todas as partes relacionadas de uma instituição financeira, mas apenas às entidades integrantes de seu conglomerado prudencial.

A Resolução CMN 5.118 pode ser acessada [aqui](#).

A Resolução CMN 5.121 pode ser acessada [aqui](#).



## **Entra em vigor a Resolução da CVM nº 200, que alterou a Resolução da CVM nº 175**

---

Em 12 de março de 2024, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) editou a Resolução da CVM nº 200 (“Resolução CVM 200”), que alterou a Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 (“Resolução CVM 175”).

Dentre as principais alterações trazidas pela Resolução CVM 200, estão:

- A alteração do prazo de adaptação dos fundos às disposições da Resolução CVM 175 – tais fundos deverão atender a todos os requisitos trazidos pela Resolução CVM 175 até a data de 30 de junho de 2025, com exceção dos FIDCs, que deverão estar adaptados até 29 de novembro de 2024;
- A inclusão da Subseção III-A na Resolução CVM 175 – Essa alteração no texto normativo determina que as ordens de compra e venda de ativos devem ser expedidas pelo gestor com a identificação do fundo e, se aplicável, da classe de cotas em nome da qual devem ser executadas, sendo permitido o grupamento de ordens caso um mesmo gestor seja responsável por carteiras de diversas classes, desde que existam processos que possibilitem o rateio das operações e a documentação relacionada ao grupamento e rateio de ordens seja mantida às expensas do gestor;
- A alteração das datas da entrada em vigor (i) do artigo 48, § 2º, inciso XI da Resolução CVM 175, referente ao estabelecimento da taxa máxima de distribuição no regulamento, que passa a entrar em vigor em 1 de novembro de 2024; (ii) do artigo 5º da Resolução CVM 175, que se refere à possibilidade de os fundos possuírem diferentes classes e subclasses de cotas, que passa a entrar em vigor em 1 de outubro de 2024; e (c) do artigo 99 da Resolução CVM 175, que observa a existência de acordo de remuneração com base na taxa de administração, performance ou gestão, que passa a entrar em vigor em 1 de outubro de 2024;
- A revogação da previsão de que ao gestor da carteira é vedado prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações da classe de cotas e a inclusão da possibilidade de que o gestor da carteira constitua ônus reais sobre os ativos do fundo – A partir da entrada em vigor

da Resolução CVM 200, é facultado, ao gestor do fundo de investimento, a constituição de ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio da classe de cotas para garantir obrigações assumidas pela classe. Além disso, fica facultado que, na classe exclusiva, o Regulamento do fundo de investimento permita que o gestor preste fiança, aval, aceite ou coobrigue-se, bem como constitua ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio da classe, para garantir obrigações assumidas pelos cotistas;

A Resolução CVM 200 entrou em vigor em 13 de março de 2024 e pode ser acessada [aqui](#).



## **É promulgado o Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024, que regulamenta projetos prioritários de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação**

---

O Decreto nº 11.964, promulgado em 26 de março de 2024 (“Decreto”), estabelece novos critérios e condições para o enquadramento e acompanhamento de projetos de investimento em infraestrutura e produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, revogando o Decreto nº 8.874, de 11 de outubro de 2016. Este novo marco regulatório representa um avanço significativo na forma como os projetos prioritários são identificados, financiados e implementados no Brasil.

Dentro do Decreto são mencionados os seguintes setores elegíveis: (a) Logística e Transportes; (b) Mobilidade Urbana; (c) Energia; (d) Telecomunicações e Radiodifusão; (e) Saneamento Básico; (f) Irrigação; (g) Educação Pública e Saúde Pública gratuitas; (h) Segurança Pública e Sistema Prisional; (i) Parques urbanos públicos e unidades de conservação; (j) Equipamentos Públicos Culturais e Esportivos; (k) Habitação Social; (l) Requalificação Urbana e Iluminação Pública; e (m) Transformação de minerais estratégicos para a transição energética.

Mais detalhes sobre o Decreto foram tratados na Newsletter Stocche Forbes, de 27 de março de 2024, a qual pode ser acessada [aqui](#).

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

## **Área técnica da CVM divulga entendimento sobre registro dos valores mobiliários e integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios**

---

Em 28 de março de 2024, a CVM divulgou o Ofício-Circular nº 2/2024/CVM/SSE ("[Ofício SSE 2/2024](#)"), que torna pública a interpretação da Superintendência de Securitização e Agronegócio – SSE ("SSE") acerca da aplicabilidade do artigo 37 do Anexo Normativo II à Resolução CVM 175 ("[Anexo II da Resolução CVM 175](#)"), no que se refere ao registro de direitos creditórios qualificados como valores mobiliários. Ainda, o Ofício SSE 2/2024 trata da possibilidade de integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios.

O esclarecimento trazido pelo Ofício SSE 2/2024 busca complementar o posicionamento adotado pela SSE no Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE ("[Ofício 8/2023](#)") que, apesar de trazer esclarecimentos sobre o conceito geral dos direitos creditórios passíveis de registro, não abordou o registro dos direitos creditórios que sejam valores mobiliários. Nesse sentido, o Ofício SSE 2/2024 determina que é necessário o registro dos direitos creditórios que sejam valores mobiliários, como, por exemplo, as Notas Comerciais e Debêntures. Contudo, a CVM esclarece que, ao contrário dos demais direitos creditórios, esses valores mobiliários não devem ser registrados em entidades registradoras autorizadas pelo Banco Central, uma vez que, nos termos do parágrafo único do

do artigo 37, a interpretação é de que os valores mobiliários devem ser registrados em mercados autorizados pela CVM ou depositados em depositário central autorizado por esta.

Outro ponto tratado pelo Ofício SSE 2/2024 diz respeito ao fato de que a norma anteriormente aplicável aos FIDC, a Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, dava a possibilidade de integralização das cotas de classe subordinada ser efetuada em direitos creditórios, observado o disposto no regulamento do fundo. No entanto, o Anexo II da Resolução CVM 175 não trata especificamente do tema.

Nesse sentido, a interpretação da SSE é de que continua sendo possível a integralização das cotas subordinadas em direitos creditórios, tendo como fundamento a interpretação do que dispõe o artigo 14 do Anexo II da Resolução CVM 175, que ampliou essa possibilidade também para as cotas de subclasse sênior e mezanino, desde que façam parte de uma classe restrita. A SSE interpreta que, como este dispositivo não trata das subclasses subordinadas, estariam autorizadas a receber aportes em direitos creditórios, mesmo que não façam parte de classe restrita.

Por fim, o Ofício SSE 2/2024 menciona que o regulamento do fundo com os anexos descritivos das classes e os apêndices das subclasses deverão estabelecer os critérios detalhados para a integralização de cotas em direitos creditórios, considerando, inclusive, os dispositivos normativos aplicáveis.

O Ofício SRE 2/2024 pode ser acessado [aqui](#).



## Área técnica da CVM divulga orientações e procedimentos a serem observados pelos coordenadores nos requerimentos de registro automático de ofertas públicas de distribuição de séries de classe sênior de certificados de recebíveis

---

Em 12 de abril de 2024, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários da CVM (“SRE”) divulgou o Ofício-Circular nº 2/2024/CVM/SRE (“Ofício SRE 2/2024”), com orientações acerca das práticas a serem adotadas em ofertas de certificados de recebíveis quando há a emissão de mais de uma série de classe sênior.

No Ofício SRE 2/2024, a SRE esclarece, em alusão ao §2º do artigo 41 da Resolução da CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 60”), que séries distintas de uma mesma emissão devem se diferenciar por remuneração e/ou conter prazos distintos de amortização. Caso não haja tal diferenciação, trata-se da mesma série do valor mobiliário e, conseqüentemente, eventual oferta subsequente deve ser tratada como reabertura de série, e não como uma nova série.

Adicionalmente, a SRE esclarece que, nas hipóteses de ofertas subsequentes de determinada série de classe sênior da mesma emissão de certificados de recebíveis, com diferentes datas de início da oferta, encerramento e liquidação, cada oferta deverá ser tratada separadamente, cada uma com seu próprio requerimento de registro, devendo cada oferta ser encerrada para que a próxima possa ser iniciada.

O Ofício SRE 2/2024 pode ser acessado [aqui](#).

# JULGADOS DA CVM

---

## Colegiado da CVM aprova parcialmente pedido de modificação nas condições de emissão de debêntures

Em 23 de janeiro de 2024, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários deliberou acerca de consulta sobre pedido de redução de quórum para deliberação em assembleia geral de debenturistas (“Consulta”). A Consulta foi realizada por determinado agente fiduciário de emissão de debêntures (“Agente Fiduciário” e “Emissão”, respectivamente) que solicitou a redução do quórum para deliberação em assembleia de debenturistas da Emissão.

Segundo a Consulta e conforme documentação da Emissão, o quórum exigido para instalação da assembleia era de metade das debêntures em circulação, em primeira convocação, e 10% das debêntures em circulação em segunda convocação. O quórum exigido para aprovação da deliberação seria de 50% o, em primeira convocação, e maioria dos presentes, desde que representem no mínimo 15% das debêntures em circulação, em segunda convocação.

Em resposta à Superintendência de Relações com Empresas, o Agente Fiduciário esclareceu que tomou todas as medidas

medidas cabíveis para que os quóruns exigidos fossem alcançados, incluindo a realização da assembleia de forma digital, divulgação nas redes sociais, instruções no site e a contratação de um influenciador digital, em linha com as normas estabelecidas pela ANBIMA.

Ainda, o agente fiduciário afirmou que, apesar dos esforços para divulgar as assembleias, não foi possível a obtenção do quórum necessário para instalação da assembleia em primeira convocação e, na segunda convocação, embora a assembleia tenha sido instalada, ainda assim não houve quórum suficiente para deliberação. Apesar de tal, o Agente Fiduciário destacou que a presença de 12,17% dos investidores representava mais de 550 pessoas físicas e jurídicas, o que seria, em sua opinião, suficiente para demonstrar uma ampla participação e ensejar a aplicação do §8º do artigo 71 da Lei das Sociedades por Ações, incluído pela recente Lei nº 14.711, de 30 de outubro de 2023 (“Lei 14.711”).

O Agente Fiduciário propôs, então, que em terceira convocação a assembleia fosse instalada com qualquer quórum e as

deliberações fossem tomadas pela maioria dos presentes, garantindo, assim, que os investidores interessados pudessem exercer seus direitos e votos, especialmente em questões relacionadas à recuperação judicial da emissora das debêntures (“Emissora”).

A SEP, por sua vez, destacou que a Lei 14.711 permite à CVM autorizar a redução do quórum mínimo para aprovação de modificações nas debêntures, desde que em terceira convocação e que as debêntures estejam dispersas. No entanto, a análise mostrou que as deliberações nas assembleias em questão não tratavam de modificação das condições das debêntures, mas sim de outros assuntos relacionados à recuperação judicial da Emissora. Portanto, a CVM não teria autoridade para aprovar modificações nas condições das debêntures ou reduzir o quórum para qualquer deliberação. A SEP ressaltou ainda que o impasse encontrado no caso em questão era derivado dos termos estabelecidos na própria escritura de emissão, e não pela lei, sugerindo que o Agente Fiduciário realizasse uma assembleia para alterar esse item da escritura antes de realizar as deliberações pretendidas.

Apesar de não encontrar respaldo na

legislação para que pudesse reduzir o quórum, a SEP concordou com o pedido subsidiário feito pelo Agente Fiduciário para que a terceira convocação da assembleia fosse realizada no mesmo edital e na mesma data da segunda convocação. Diante disso, a SEP sugeriu que o quórum para aprovação da modificação das debêntures seja reduzido para a maioria dos presentes, desde que seja observado o quórum qualificado de, no mínimo, 12% dos debenturistas, em terceira convocação, e que o Agente Fiduciário cumpra certas exigências, quais sejam que (i) realizasse a primeira e segunda convocação constando, na ordem do dia, a alteração proposta nas condições das Emissão; (ii) informasse, nos avisos de convocação, a autorização da CVM quanto a redução do quórum; (iii) envidasse os melhores esforços no sentido de estimular a participação dos debenturistas na AGD; e (iv) enviasse à Companhia as informações previstas no artigo 78 da Resolução da CVM nº 81.

O Colegiado concordou com esse posicionamento, considerando a alta pulverização das debêntures e os esforços do Agente Fiduciário para buscar o quórum mínimo, e autorizou (i) a realização da terceira convocação no mesmo edital da

segunda convocação; e (ii) que a realização da assembleia, em terceira convocação, ocorresse na mesma data definida para a sua realização em segunda convocação. O órgão destacou que a definição do quórum reduzido de deliberação, sugerido em 12% pela área técnica, deve considerar a razoabilidade e a análise de elementos concretos, como os esforços feitos para obter o quórum em ocasiões anteriores, conforme precedentes referenciados pela SEP.

O Parecer Técnico pode ser acessado [aqui](#).

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



## Colegiado da CVM aprova pedido de autorização de listagem de novo modelo de contrato futuro referenciado no índice *Nasdaq Bitcoin Reference Price* pela B3

---

Em 30 de janeiro de 2024, ocorreu a reunião do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários ("Colegiado"), na qual ele aprovou pedido da B3 para autorizar a listagem de um novo modelo de contrato futuro com liquidação financeira com base no índice *Nasdaq Bitcoin Reference Price* ("NQBTC"), nos termos do disposto no artigo 3º do Anexo Normativo II à Resolução CVM Nº 135, de 10 de junho de 2022 ("Anexo II da Resolução CVM 135").

Este foi o segundo pedido para aprovação do mesmo modelo de contrato futuro submetido pela B3, tendo sido o primeiro feito em setembro de 2022. Nessa primeira ocasião, o pleito foi negado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM ("SMI"), sob o argumento de que havia deficiências no atendimento ao disposto no Anexo II da Resolução CVM 135, na medida que os ativos subjacentes, na forma como eram publicados, não tinham seu valor apurado com base em preços e metodologias consistentes e passíveis de verificação.

No novo pedido, a B3 propôs a utilização de um índice de referência como ativo subjacente para o contrato, o NQBTC, lançado em junho de 2021, administrado pela *National Association of Securities Dealers Automated Quotations* ("Nasdaq") e pela CF Benchmarks. O modelo de contrato futuro deste pedido, entretanto, recebeu alguns aperfeiçoamentos, sendo eles: (i) a disponibilização diária de base de dados do NQBTC; e (ii) a introdução de uma proposta de exigência de margem mínima e de controle de alavancagem para os contratos, similar à praticada nos minicontratos futuros de Ibovespa ("WIN") e de Dólar ("WDO").

Segundo a B3, a escolha de um índice de preços de Bitcoin calculado de forma independente pela Nasdaq foi a alternativa adotada para contornar o fato de que os preços do Bitcoin, negociados simultaneamente em várias corretoras, apresentam, no mesmo instante, valores distintos, sendo que nenhum deles é considerado como oficial.

Nos termos apresentados, atualmente o NQBTC é calculado e constituído com base em negócios ocorridos em cinco corretoras de negociação de Bitcoin *spot* e, conforme a metodologia de cálculo do índice, a determinação do peso das corretoras constituintes no índice é realizada diariamente de acordo com o volume de negociação dos últimos 30 (trinta) dias e com a incidência de mecanismos de redução de representatividade das corretoras que apresentem, por qualquer razão, preço, volume e/ou volatilidades anormais, em comparação com as demais. No processo de avaliação do primeiro pedido pela B3 não havia a divulgação pública desses pesos de participação cada uma das corretoras no NQBTC, sendo um dos principais motivos pela não aprovação do pleito pela SMI em 2022. Na nova proposta, a B3 esclareceu que, desde abril de 2023, os pesos das corretoras no NQBTC passaram a ser publicamente divulgados pela CF Benchmarks.

A despeito de possível ausência de supervisão dos negócios com Bitcoin *spot* ocorridos nas diversas corretoras, a B3 informou que a governança do NQBTC é realizada pelo Nasdaq Crypto Index Oversight Committee, que é o comitê responsável pela determinação dos critérios de elegibilidade das corretoras, bem como pela seleção final de quais são constituintes do índice.

A B3 também foi questionada pela SMI acerca do tamanho mínimo de ofertas diretas e *threshold* nos contratos futuros de Bitcoin. Nesse tema, a B3 propôs, na ausência de um histórico anterior desse contrato ou do ativo objeto Bitcoin, adequar tais derivativos no rol de ativos e contratos derivativos no rol de ativos e contratos derivativos com alto percentual de diretos, no subgrupo dos derivativos que possuem programa de formador de mercado. Dessa forma, o tamanho mínimo das ofertas diretas do contrato futuro de Bitcoin estaria alinhado com o somatório da quantidade estabelecida nos programas de formador de mercado. Por ter sido incluído inicialmente no grupo dos derivativos com alto percentual de diretos, não haveria definição inicial de *threshold* para o total de ofertas diretas no mercado, com proposta da B3 da revisão de revisão dessa classificação após 3 meses do início da negociação do contrato. Nesse contexto, a SMI entendeu ser adequada a proposta inicial da Bolsa, tendo em vista a revisão após o fim do primeiro trimestre de operações.

Por fim, a SMI externou preocupações em relação aos recorrentes resultados negativos por investidores pessoa física em operações *day trade* em contratos dessa natureza. Neste contexto, a B3 indicou que pretende estender a exigência de margem mínima por contrato aos participantes que ofereçam negociação no contrato para seus clientes pessoa física. Segundo a B3, tal exigência ocorreria nos mesmos moldes que já são praticados para os minicontratos WIN e WDO, com o objetivo de garantir, ao longo de um mesmo pregão, um tempo mínimo de permanência por parte desse segmento de investidores em posições no contrato. As principais informações do pedido e as características do novo modelo de contrato futuro proposto pela B3 foram destacadas na análise da SMI consubstanciada no Ofício Interno nº 38/2023/CVM/SMI/GMA-2.

A SMI considerou, então, que a proposta apresentada de novo modelo de contrato futuro de Bitcoin tem características que atendem ao disposto no artigo 2º do Anexo II da Resolução CVM 135. Ademais, a SMI ressaltou que as medidas de controle e de monitoramento de alavancagem propostas pela B3 para os contratos de Bitcoin deverão ser alinhadas àquelas relativas aos minicontratos futuros de dólar e Ibovespa. Da mesma forma, a área técnica concordou com as regras de tamanho mínimo de ofertas diretas para os contratos futuros de Bitcoin.

Sendo assim, o Colegiado, por unanimidade, e acompanhando a manifestação da área técnica, deliberou aprovar o pedido de listagem do novo modelo de contrato futuro com liquidação financeira calculado com base no NQBTC, sem limitação de público-alvo elegível a sua negociação, com fundamento (i) nos deveres de *suitability* já previstos na regulamentação da CVM e (ii) na previsão de estabelecimento de margem mínima, conforme proposta pela B3, para a negociação do ativo, que cumprem seu papel na proteção a investidores em geral que atuarem nesse mercado nesse momento inicial.

O Ofício Interno nº 38/2023/CVM/SMI/GMA-2 pode ser acessado [aqui](#).

O voto do diretor relator pode ser acessado [aqui](#).

A ata da reunião do colegiado pode ser acessada [aqui](#).

## **Colegiado da CVM aprova proposta de termo de compromisso em caso de divulgação irregular de informação sobre potencial oferta pública de ações**

---

Em 06 de fevereiro de 2024, o Colegiado da CVM julgou processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado para apurar a responsabilidade de uma sociedade estrangeira (“Sociedade”) em razão de suposta oferta pública de valores mobiliários de sua emissão a cidadãos residentes do Brasil, por meio da internet, sem ser integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, e suposta distribuição de valores mobiliários e atuação na intermediação de negociações de valores mobiliários sem ser integrante do sistema de distribuição.

A partir de denúncias à CVM, foi verificado que a Sociedade atuou de forma irregular ao oferecer seus serviços publicamente a investidores residentes no Brasil por meio de ofertas feitas em páginas na internet, que, em regra, são consideradas públicas, na medida em que qualquer pessoa com acesso à rede pode tomar conhecimento de seu conteúdo. Nesse sentido, a SMI concluiu que a Sociedade ofertou valores mobiliários ao público residente no Brasil, sem deter autorização da CVM.

Devidamente intimada, a Sociedade apresentou proposta de termo de compromisso elencando medidas que teriam sido adotadas para cessar a conduta ilícita. Diante da proposta, a Procuradoria Federal Especializada da CVM (“PFE”) considerou que a prática irregular identificada havia sido cessada, inexistindo óbice jurídica à celebração do termo de compromisso. No mesmo sentido, o CTC sugeriu ao Colegiado da CVM a aceitação da proposta apresentada com aprimoramento da obrigação pecuniária.

Ao julgar o PAS, o Colegiado da CVM analisou o caso considerando, dentre outros aspectos, (i) a descrição específica dos ajustes e correções realizadas pela Sociedade – colaborando com a CVM para regularizar sua atuação no mercado de capitais; (ii) a temática subjacente ter se dado no mercado forex, cuja matéria já foi examinada em outros processos sancionadores; e (iii) a ausência de óbice jurídica para celebração do PAS.

Diante do exposto, o Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhou as conclusões do parecer do Comitê e da PFE, votando favoravelmente à aceitação da proposta do termo de compromisso.

O relatório do PAS pode ser acessado [aqui](#).

O voto do Colegiado pode ser lido [aqui](#).



## **Comissão da CVM julga PAS sobre agentes que exerciam atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM**

---

Em 5 de março de 2024, a CVM julgou PAS instaurado pela SMI em face de determinada empresa e seu representante (“Empresa” e “Representante”, respectivamente e, quando em conjunto, “Acusados”) sob a alegação de terem: (i) exercido irregularmente a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em infração direta ao artigo 23 de Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (“Lei 6.385”), bem como o artigo 2º da Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, à época vigente; (ii) realizado oferta pública de derivativos sem que integrassem o sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração direta ao artigo 19 da Lei 6.385; e (iii) exercido atividade de distribuição de

valores mobiliários sem autorização da CVM, em infração direta ao artigo 16, inciso I, da Lei 6.385.

O PAS teve origem em outro Processo Administrativo (“PA”), instaurado a partir de consulta encaminhada à CVM com vistas à obtenção de esclarecimentos acerca da regularidade da atuação da Empresa (“Consulta”). Nesta, o consultante informou que teria recebido relatos de investidores que celebraram contratos de serviços de investimentos com a referida Empresa e, durante a execução contratual, apontaram a interrupção de repasses relativos aos retornos financeiros acordados pelas partes, bem como a impossibilidade de resgate do capital investido.

Ainda, em 07 de março de 2021, foi emitido Relatório nº 50/2021-CVM/SMI/GME correlato que, à luz da Consulta, procedeu à análise das condutas adotadas pelos Acusados, concluindo pela existência de indícios de prática de esquema fraudulento, sendo este consubstanciado na (i) promessa de elevada rentabilidade sem que houvesse maior detalhamento acerca da obtenção de tal retorno e na (ii) previsão contratual de que os valores supostamente investidos fossem aplicados em conta de titularidade da Empresa, a qual, contudo, “*não é instituição financeira e não detém qualquer autorização desta CVM para atuar no mercado de valores mobiliários*”. Identificou-se, ainda, “*claros indícios de oferta pública de serviços de intermediação de valores mobiliários, evidenciada pelos termos do contrato recebido junto à denúncia, que menciona a atuação da Sociedade no MERCADO FOREX e BM&F*”.

*Foi lavrado Termo de Acusação pela SMI, que propôs a responsabilização dos Acusados. Apesar de regularmente intimados, os Acusados não apresentaram defesa. Sendo assim, por análise dos elementos de acusação, o diretor relator Daniel Maeda votou da seguinte forma:*

- *Quanto à acusação de administração de carteira de valores mobiliários, decidiu que não havia reclamações ou denúncias de investidores que tenham aperfeiçoado a contratação de tais serviços ou operações, nem evidências trazidas pela acusação de que as indigitadas operações com valores mobiliários sob autorização de terceiros tenham, de fato, ocorrido.*

- Quanto à acusação de distribuição pública de valores mobiliários, decidiu que o artigo 19 da Lei 6.385 é um tipo que não exige resultado específico de efetiva colocação dos valores mobiliários a investidores, sendo assim, a comprovação da realização de atos de oferta já completa o tipo previsto no dispositivo legal. Aliás, o próprio uso de termos, como “promessa” ou “oferta” à venda (e não, necessariamente, a venda em si) para qualificar o tipo demonstram com clareza essa natureza do tipo. Entendeu que a acusação encontrou evidências suficientes para concluir que os Acusados praticaram a distribuição de valores mobiliários ao utilizar seu site para captar investidores residentes no Brasil a fim de abrir contas em corretora estrangeira, entidade não autorizada a operar no mercado brasileiro, razão pela qual configurou-se autoria e materialidade das irregularidades.

Por fim, o relator, em seu voto, corroborado unanimemente pelo Colegiado, condenou os Acusados, somente por violação ao disposto no artigo 16, I, da Lei 6.385, a pagar multa pecuniária no valor de R\$ 425.000,00, no caso da Empresa, e de R\$ 212.500,00, no caso do Representante.

O relatório e o voto podem ser encontrados [aqui](#) e [aqui](#) respectivamente.

## CVM suspende oferta de CRI por irregularidades na documentação

---

No dia 5 de abril de 2024, a SRE suspendeu uma oferta pública de distribuição de CRI ao identificar determinadas irregularidades na documentação da oferta, como:

- Os CRI possuíam devedor e coobrigado responsáveis por mais de 20% da operação sem que fossem disponibilizadas as demonstrações financeiras do devedor e do coobrigado, conforme requerido pela Resolução CVM 60 e pela Resolução da CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme alterada (“[Resolução CVM 160](#)”);
- Os documentos da oferta previam que os CRI poderiam ser negociados junto ao público investidor em geral após 6 meses do encerramento da oferta, em expressa violação com o artigo 4º do Anexo I da Resolução CVM 60;
- Não foram disponibilizadas informações previstas pelo item 12.5 do Anexo E da Resolução CVM 160 com relação ao devedor e coobrigado; e
- O cronograma da oferta previa que ela se encerraria em prazo superior ao limite de 180 dias disposto no artigo 48 da Resolução CVM 160.

Diante disso, a SRE determinou a suspensão da oferta por até 30 dias, exigindo, ainda, que o ofertante publicasse um comunicado ao mercado informando sobre a suspensão da oferta e abrindo prazo de desistência aos investidores que já aceitaram a oferta.

A íntegra da notícia pode ser acessada [aqui](#).

**STOCHE FORBES**

## Contatos para eventuais esclarecimentos:

BERNARDO KRUEL  
E-mail: [blima@stoccheforbes.com.br](mailto:blima@stoccheforbes.com.br)

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

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)

THADEU BRETAS  
E-mail: [tbretas@stoccheforbes.com.br](mailto:tbretas@stoccheforbes.com.br)