



RADAR STOCHE FORBES – MERCADO DE CAPITAIS

MAIO 2022

Nova regulamentação

Entra em vigor a “MP da securitização”

No dia 16 de março de 2022, foi publicada e entrou em vigor a medida provisória nº 1.103, de 15 de março de 2022 (“MP 1.103”) que dispõe sobre (i) a emissão de Letras de Riscos de Seguros (“LRS”) e a criação das Sociedades Seguradoras de Propósito Específico (“SSPE”); (ii) o Marco Legal das Companhias Securitizadoras, que estabelece as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à

emissão de certificados de recebíveis; e (iii) a flexibilização do requisito de instituição financeira para a prestação do serviço de escrituração e de custódia de valores mobiliários por meio de alteração de dispositivos das Leis nº 6.404, de 1976, e nº 6.385, de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

Sociedades Seguradoras de Propósito Específico

Uma das principais inovações trazidas pela MP 1.103 foi a criação das SSPE e dos títulos que serão emitidos por elas, as LRS. As SSPEs foram definidas como sociedades seguradoras cuja finalidade exclusiva é realizar uma ou mais operações, independentes patrimonialmente, de aceitação de riscos de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou

retrocessão (“Riscos de Seguros”). Já as LRS são títulos de crédito nominativos, transferíveis e de livre negociação, representativos de promessa de pagamento em dinheiro, vinculados a determinados Riscos de Seguros.

De acordo com o Governo Federal, as LRS são inspiradas em instrumentos que já existem no mercado internacional e

têm o objetivo de transferir Riscos de Seguros para terceiros, de forma semelhante ao que já é feito por meio de resseguradoras, porém pulverizando-os no mercado de capitais. Em uma operação de LRS, uma entidade cederá determinados Riscos de Seguros para a SSPE. Esta, por sua vez, captará recursos no mercado por meio da colocação das LRS, e tais recursos (juntamente com a parcela do prêmio não destinada à remuneração da SSPE) servirão de garantia para os Riscos de Seguros transferidos.

A MP 1.103 estabelece que emissão de LRS terá independência patrimonial em relação às demais emissões de LRS da mesma SSPE e à própria SSPE. Dessa forma, cada operação terá um patrimônio independente que servirá exclusivamente para liquidação das LRS a que estiver afetado e ao pagamento de sinistros, custos de administração e obrigações

fiscais. Todavia, os direitos dos investidores das LRS serão, em todos os momentos, subordinados às obrigações decorrentes do contrato de cessão de riscos à SSPE. Dessa forma, o retorno final dos investidores dependerá da materialização ou não dos sinistros.

As SSPE, em regra, não responderão diretamente perante os segurados ou beneficiários, mas podem ser chamadas a responder diretamente em caso de insolvência, liquidação ou falência da contraparte. Por outro lado, a MP 1.103 proíbe que os investidores requeiram a falência ou liquidação de uma SSPE.

A realização de ofertas públicas de LRS ainda dependerá de regulamentações a serem expedidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados, pela CVM, pela Superintendência de Seguros Privados e pelo Conselho Monetário Nacional.

Marco Legal das Companhias Securitizadoras

Outra importante medida introduzida pela MP 1.103 foi a instituição de regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de certificados de recebíveis, revogando diversos dispositivos das leis específicas relativas aos certificados de recebíveis imobiliários (“CRI”) e aos certificados de recebíveis do agronegócio (“CRA”).

As novas regras permitem realização de emissões de certificados de recebíveis e a instituição do regime fiduciário para qualquer tipo de operação de securitização de direitos creditórios. Até o momento, a legislação previa apenas a emissão de certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio, e a

securitização de direitos creditórios de outras naturezas em geral requeria estruturas mais complexas. Cabe ressaltar, contudo, que a MP 1.103 não estendeu o tratamento tributário atualmente aplicável aos CRI e CRA para outros certificados de recebíveis.

A MP 1.103 estabelece as regras e requisitos gerais para emissões de certificados de recebíveis, incluindo as regras para instituição do regime fiduciário, o qual permite a constituição de um patrimônio separado, que não se confunde com o da securitizadora, conferindo maior segurança para os investidores (a exemplo do que já é feito atualmente em emissões de CRI e CRA).

A MP 1.103, no entanto, inova ao exigir que o termo de securitização em que seja instituído regime fiduciário seja registrado em entidade autorizada a exercer a atividade de registro ou depósito centralizado de ativos financeiros.

Entre as outras novidades introduzidas pela MP 1.103 está a previsão de que as companhias securitizadoras poderão celebrar com investidores promessa de subscrição e integralização de certificados de recebíveis, de forma a receber recursos para a aquisição de direitos creditórios que servirão de lastro para a sua emissão, conforme chamadas de capital feitas de acordo com o cronograma esperado para a aquisição dos direitos creditórios, a exemplo do que é praticado hoje em muitos fundos de investimento em participações. Além disso, a MP 1.103 estabelece que os certificados de recebíveis de uma mesma emissão serão lastreados pela mesma carteira de direitos creditórios, o que significa que as securitizadoras não mais poderão emitir diversas séries de uma mesma emissão, cada uma lastreada em direitos creditórios de origem diversa.

Cabe ressaltar que a B3 - Brasil, Bolsa, Balcão S.A. ("B3") já se manifestou sobre as inovações trazidas pela MP 1.103, por meio do ofício circular nº 002/2022-VPE de 28 de abril de 2022 ("Ofício"), que aborda o registro do termo de securitização e do certificado de recebíveis. Pelo Ofício, a B3 informou que, a partir de 2 de maio de 2022, para fins do cumprimento do art. 25, § 1º da MP 1.103, (i) será disponibilizado, aos participantes, o registro de Termo de Securitização de Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), de Certificado de Recebíveis do

Agronegócio (CRA) e dos demais Instrumentos de Emissão dos valores mobiliários representativos de operações de securitização que instituem regime fiduciário e tiverem suas emissões colocadas na B3; e (ii) a B3 passará a admitir em seu ambiente o certificado de recebíveis, instituído pela MP 1.103. O procedimento de emissão seguirá o mesmo processo realizado para os CRIs, que consta dos "Manuais de Cadastramento e Emissão, Funções - Títulos e Valores Mobiliários e MDA - Módulo de Distribuição de Ativos".

Flexibilização do Requisito de Instituição Financeira para Prestação do Serviço de Escrituração e Custódia de Valores Mobiliários

Finalmente, a MP 1.103 flexibilizou os requisitos para prestação de serviços de escrituração e custódia de valores mobiliários (e também a emissão de certificados de depósito de ações e cédulas de debêntures). Até o momento, apenas instituições financeiras poderiam exercer tais funções, mas a MP 1.103

confere à CVM competência para autorizar a prestação de tais serviços por outras entidades.

A MP 1.103 permanece em tramitação, e pode ser acessada [aqui](#).



Resoluções da CVM entram em vigor

Em 2 de maio de 2022, entraram em vigor várias Resoluções da CVM, alterando e revogando diversos dispositivos normativos da Autarquia. A seguir apresentamos os novos dispositivos:

Resolução CVM 60

Regula as companhias securitizadoras e as emissões de CRI e CRA e revoga as Instruções CVM nº 414, nº 443, nº 600 e nº 603. A Resolução CVM 60 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 64

Altera a Resolução CVM nº 13, passando a dispensar o investidor não residente pessoa física de obtenção de registro, dentre outros assuntos. A Resolução CVM 64 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 77

Regula a negociação de ações e a aquisição de debêntures de própria emissão e revoga as Instruções CVM nº 567 e nº 620. A Resolução CVM 77 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 78

Regula as operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações e revoga as Instruções CVM nº 319, nº 349 e nº 565. A Resolução CVM 78 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 80

Regula o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários e revoga

a Instrução CVM 480, dentre outras. A Resolução CVM 80 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 81

Regula as assembleias de acionistas, debenturistas e de titulares de notas promissórias e notas comerciais e revoga as Instruções nº 372, nº 481, nº 561, nº 570, nº 594, nº 614, nº 622, nº 623, nº 625 e Resolução CVM nº 5. A Resolução CVM 81 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 85

Regula as ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta e revoga as Instruções CVM nº 361, nº 436, nº 487, nº 492 e nº 616. A Resolução CVM 85 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 86

Regula a oferta pública de distribuição de contratos de investimento coletivo hotelheiro e revoga a Instrução CVM nº 602. A Resolução CVM 86 pode ser acessada [aqui](#).

Resolução CVM 87

Altera a Resolução CVM nº 59 e determina a sua republicação. A Resolução CVM 87 pode ser acessada [aqui](#).

Outras notícias

CVM alerta para atuação irregular de emissora de valor mobiliário e seu sócio administrador pela oferta indevida de contratos de investimento coletivo

Em 12 de abril de 2022, o Presidente da CVM tornou pública a deliberação CVM nº 881 (“Deliberação”), com base em reunião realizada nesta data, pela qual deliberou-se alertar os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral que determinada emissora registrada na categoria “B” (“Companhia”) e seu sócio administrador (“Sócio”) não se encontram habilitados a ofertar publicamente títulos ou contratos de investimento coletivo.

Foi constatado que a Companhia e o Sócio estavam oferecendo, por meio de página da rede mundial de computadores, oportunidades de investimento ao público em geral. Tais oportunidades envolviam a celebração de contratos que, pela forma em que foram ofertados, enquadram-se no conceito legal de valor mobiliário. Nesse sentido, entende-se que títulos ou contratos de investimento coletivo que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos

advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros, somente podem ser ofertados publicamente mediante registro da oferta ou de sua dispensa na CVM, sob pena de violação ao art. 19 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Em vista disso, a CVM emitiu *stop order* determinando que todos os sócios, responsáveis, administradores e prepostos da Companhia se abstivessem de ofertar ao público títulos ou contratos de investimento coletivo, sem os devidos registros (ou dispensas destes) perante a CVM, alertando que a não observância da determinação acarretará multa cominatória diária, no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), sem prejuízo da responsabilidade pelas infrações já cometidas, com a imposição da penalidade cabível, nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

A Deliberação pode ser acessada [aqui](#).



Contatos para eventuais esclarecimentos:

FREDERICO MOURA

E-mail: fmoura@stoccheforbes.com.br

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO

E-mail: mribeiro@stoccheforbes.com.br

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA

E-mail: hfilizzola@stoccheforbes.com.br

The logo for Stocche Forbes Advogados, featuring the company name in white capital letters inside a red rectangular box.

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