

Radar Stocche Forbes

Abril 2020

RADAR STOCHE FORBES – BANCÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

CMN e BACEN editam normas sobre concessão de empréstimo da Linha Temporária Especial de Liquidez

Em 23 de março de 2020, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) editou a Resolução nº 4.786 (“Resolução CMN nº 4.786”), que autoriza o Banco Central do Brasil (“BACEN”) a temporariamente conceder operações de empréstimo a instituições financeiras por meio da Linha Temporária Especial de Liquidez (“LTEL”). O BACEN, por sua vez, em 24 de março de 2020, editou a Circular nº 3.994 (“Circular BACEN nº 3.994”), que regulamenta a Resolução CMN nº 4.786, bem como os termos e condições das operações de empréstimo disponibilizadas por meio da LTEL.

Em nota (que pode ser acessada [aqui](#)), o BACEN apontou que o objetivo da LTEL é prover liquidez ao mercado secundário de dívida corporativa, fortemente afetado pela recente turbulência verificada nos mercados financeiros internacional e nacional, fruto dos reflexos da propagação do COVID-19.

Em síntese, a Resolução CMN nº 4.786 e a Circular BACEN nº 3.994 disciplinam os seguintes termos e condições das operações de crédito oferecidas por meio da LTEL:

- I. **Público alvo:** bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento e caixas econômicas titulares de Conta Reservas Bancárias;
- II. **Prazo para contratação:** as concessões dos empréstimos oferecidos por meio da LTEL poderão ser solicitadas a partir de 6 de abril de 2020 e estarão disponíveis até 30 de abril de 2020;
- III. **Prazo de duração:** as operações de crédito oferecidas por meio da LTEL poderão ser contratadas por prazo de até 125 dias úteis, admitindo-se, a critério do BACEN, uma prorrogação por até 125 dias úteis, observado o prazo total máximo de 359 dias corridos;
- IV. **Encargos Financeiros:** os empréstimos concedidos estarão sujeitos a encargos diários correspondentes à aplicação, sobre o saldo devedor, da Taxa Selic + 0,10% a.a;
- V. **Limite financeiro total:** a apuração do limite financeiro total de contratações, por instituição financeira, será realizada por meio de cálculos das seguintes variáveis, cujas fórmulas estão previstas a partir do artigo 10 da Circular BACEN nº 3.994: (a) o preço unitário dos ativos garantidores, utilizado como referência (b) o valor total de garantias de ativos e (c) deságio (*haircut*). O limite financeiro total será atualizado a cada constituição ou desconstituição de garantia no depositário, ou quando os preços unitários de referência forem atualizados;
- VI. **Garantias:** (i) debêntures adquiridas no mercado secundário e (ii) recolhimentos compulsórios mantidos em contas Reservas Bancárias;
- VII. **Liberação de Garantias:** a requerimento da instituição financeira que as houver oferecido, o BACEN efetuará a liberação das garantias oferecidas sempre que (i) não houver saldo em aberto das operações contratadas por meio da LTEL; ou (ii) a liberação das garantias não comprometer a suficiência do conjunto de ativos necessários para garantir as operações em aberto contratadas por meio da LTEL;
- VIII. **Concessão do empréstimo:** A concessão de empréstimo depende de autorização do Diretor

de Política Monetária do BACEN, que poderá fixar um limite para a operação, observando o disposto no artigo 16 da Circular BACEN nº 3.994;

- IX. **Liquidação financeira:** os recursos financeiros do empréstimo serão depositados, em até 2 dias úteis da obtenção da concessão, diretamente na conta Reservas Bancárias da instituição contratante, sem liquidação financeira em sistema de compensação e liquidação do depositário central; e
- X. **Vencimento antecipado:** A instituição devedora que não atender a regularização

de pagamentos, ou de recomposição ou substituição de garantias, diante de sua eventual insuficiência, poderá ser declarada inadimplente pelo BACEN e, nessa condição, todos os vencimentos de operações serão antecipados.

Adicionalmente, em relação aos requisitos de elegibilidade dos ativos garantidores das operações contratadas por meio da LTEL definidos pela Resolução CMN nº 4.786 e pela Circular BACEN nº 3.994, destacam-se os seguintes:

DEBÊNTURES ADQUIRIDAS NO MERCADO SECUNDÁRIO	
Resolução CMN nº 4.786	Circular BACEN nº 3.994
- Deverão ter sido adquiridas a partir de 24 de março de 2020 (i.e., data de publicação da Resolução CMN nº 4.786), seja pela instituição requerente do empréstimo, seja por integrantes de seu conglomerado; - Emissor não poderá ser instituição financeira, ou sociedades direta ou indiretamente controladas por instituições financeiras, tampouco atuar como veículo de securitização de crédito; - Deverão ser debêntures simples (não conversíveis em ações) e não poderão conter cláusula de subordinação; - Deverão ser emitidas de forma escritural e depositadas em depositário central autorizado pelo BACEN ou pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”); - Apresentem fluxo de pagamentos de baixa complexidade; e - Deve ser observado o índice máximo de 25% de concentração por emissor das debêntures.	- Deverão integrar o ativo da instituição financeira proponente e estar mantidas, antes da constituição de gravame, em conta de custódia própria de titularidade da instituição financeira no depositário central; - Limite, por instituição financeira, de 15% da cesta de garantias a aceitação de debêntures que não atendam classificação de risco média para emissores de no mínimo “B”, apurada pelo Departamento de Monitoramento do Sistema Financeiro – Desig; - Fluxo de caixa e de seu valor presente devem estar referenciadas em: (i) percentual fixo sobre a Taxa DI, (ii) Taxa DI acrescida de percentual fixo, ou (iii) IPCA acrescido de percentual fixo; e - A apuração do índice de concentração por emissor será realizada por meio de cálculo de fórmula prevista no art. 12 da Circular BACEN nº 3.994.

RECOLHIMENTO COMPULSÓRIOS	
Resolução CMN nº 4.786	Circular BACEN nº 3.994
Os recolhimentos compulsórios oferecidos deverão ser em montante equivalente, no mínimo, ao total das operações.	Os saldos de recolhimentos compulsórios sobre recursos a prazo e sobre recursos de depósitos de poupança que estiverem garantindo os montantes de operações de empréstimo ficarão bloqueados e indisponíveis para livre movimentação por parte da instituição financeira.

Por fim, o rito previsto para a instrução da contratação das operações de crédito oferecidas pela LTEL contempla (a) o protocolo, por meio de BC-correio, da solicitação de operação pela instituição financeira, contendo o montante de empréstimo necessário e a data de vencimento e (b) a apresentação ao Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos do BACEN (“Deban”) dos seguintes documentos, sem limitação:

- I. Instrumento de cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis para realização de empréstimos com o BACEN, conforme modelo da autarquia;
- II. Certidão Negativa de Débitos relativos a créditos tributários federais e à Dívida Ativa da União, ou com efeito de negativa, expedida conjuntamente pela Secretaria da Receita

Federal do Brasil e pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (que pode ser obtida online [aqui](#)); e

- III. Formulário contendo identificação de representantes da instituição que farão contatos operacionais e de conta própria de custódia da instituição financeira no depositário central, para fins de constituição e de desconstituição do gravame sobre os ativos garantidores.

A Resolução CMN nº 4.786 e a Circular BACEN nº 3.994 entraram em vigor nas datas de suas respectivas publicações e podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

CMN altera norma sobre as fintechs de crédito para ampliar o escopo de suas atividades

Em 26 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.792 (“Resolução CMN nº 4.792”), que altera a Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018 (“Resolução CMN nº 4.656”), a qual dispõe sobre a sociedade de crédito direito (“SCD”) e a sociedades de empréstimo de pessoas (“SEP”). A Resolução CMN nº 4.656 foi objeto da 34ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#).

Em nota (que pode ser acessada [aqui](#)), o diretor de Regulação do BACEN Otávio Damaso destacou o efeito contracíclico que as alterações aprovadas podem causar neste momento de crise em razão do COVID-19. Na sua visão, a SCD e a SEP desempenham papel fundamental ao atender, com alta capilaridade e baixo custo operacional, segmentos com baixo histórico de crédito no país, como os micro e pequenos empresários.

Especificamente em relação à SCD, a Resolução CMN nº 4.792 promoveu as seguintes ampliações ao escopo de atividades e financiamentos de suas operações:

- I. **Emissão de cartão de crédito:** foi incluído no escopo das atividades da SCD a emissão de instrumento de pagamento pós-pago (i.e., cartão de crédito) – modalidade de crédito especialmente relevante para pequenas e médias empresas. Assim, a SCD passa comportar duas atividades tipicamente desempenhadas por instituições de pagamento, nos termos da Lei nº12.865, de 9 de outubro de 2013: emissão de moeda eletrônica e emissão de instrumento de pagamento pós-pago; e
- II. **Repasse e empréstimos originários do BNDES:** o financiamento das operações da SCD também poderá ser realizado com recursos provenientes de operações de repasse e de empréstimos originários do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

Adicionalmente, em relação à SCD e à SEP, a Resolução CMN nº 4.792 ampliou os tipos de fundos de investimento que podem financiar suas operações – hoje restrito a fundos de investimento em direitos creditórios destinados exclusivamente a investidores

qualificados. A Resolução CMN nº 4.792 amplia esse escopo para todos os fundos de investimento e mantém o requisito das cotas serem exclusivamente a investidores qualificados.

Por fim, em relação às operações de empréstimos e de financiamento entre pessoas intermediadas pela SEP, em hipóteses nas quais os credores sejam fundos de investimento ou companhias

securitizadoras, a transferência de recursos financeiros poderá ser realizada diretamente aos credores, sem trâmite pela SEP, não a eximindo do monitoramento das operações.

A Resolução CMN nº 4.792 entrará em vigor no dia 4 de maio de 2020 e pode ser acessada [aqui](#).

CMN edita norma que altera regulamentação que dispõe sobre as condições para emissão de Letra Financeira por parte das instituições financeiras

Em 23 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.788 ("[Resolução CMN nº 4.788](#)"), que altera a Resolução CMN nº 4.733, de 27 de junho de 2019 ("[Resolução CMN nº 4.733](#)"), a qual dispõe sobre as condições para emissão de Letra Financeira ("[LF](#)") por parte das instituições financeiras que especifica.

A LF nasceu como um instrumento de captação de recursos de médio e longo prazo, para desempenhar a função de facilitar a gestão integrada de ativos e passivos, bem como melhorar indicadores de liquidez das instituições financeiras. Nessa esteira, em meio à pandemia do Covid-19, sua revisão normativa oferece prerrogativas especiais às emissões de LF realizadas junto ao BACEN voltadas a atender necessidades de liquidez da instituição emissora ("[LFL](#)").

Assim, a Resolução CMN nº 4.788 promove as seguintes modificações principais:

- I. **Prazo de vencimento LFL:** em emissões de LFL, o prazo de vencimento mínimo da LFL é de 12 meses, observada a possibilidade de resgate, total ou parcial, antes do prazo pactuado. A regra geral da Resolução CMN nº 4.733 era de prazo de vencimento mínimo de 24 meses, sendo vedado o resgate, total ou parcial, antes do prazo pactuado;
- II. **Limite de recompra LFL:** em emissões de LFL, a totalidade das LFL emitidas pode ser

recomprada a qualquer tempo, não se aplicando os limites e as condições de recompra aplicáveis às LF;

- III. **Limite de recompra LF emitidas por instituições financeiras S1:** em emissões de LF, realizadas entre 23 de março de 2020 e 30 de abril de 2020, cujas emissoras sejam instituições financeiras classificadas no Segmento 1 (S1), conforme regulação prudencial da Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, a Resolução CMN nº 4.788 promoveu o aumento de seu limite de recompra de 5% para 20% de seus respectivos valores contábeis; e
- IV. **Extinção de LFL e LF emitidas por instituições financeiras S1 recompradas:** a Resolução CMN nº 4.788 permite, ainda, a extinção das LFL e LF emitidas por instituições financeiras S1 recompradas, a partir (a) da data de recompra, no caso das recompras de LFL e (b) do primeiro dia útil subsequente ao término do período excepcional de recompra, no caso das recompras de LF emitidas por instituições financeiras S1.

A Resolução CMN nº 4.788 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser encontrada [aqui](#).

CMN edita normas sobre reestruturações de operações de crédito para fins de gerenciamento de risco de crédito de instituições dos segmentos S1 ao S5

Em 16 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.782 ("[Resolução CMN nº 4.782](#)"), que estabelece, por tempo determinado, em função de eventuais impactos da Covid-19 na economia, critérios temporários para a caracterização das reestruturações de operações de crédito, para fins de gerenciamento de risco de crédito de instituições dos segmentos S1 ao S4, nos termos previstos pela Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017 ("[Resolução CMN nº 4.557](#)").

Não obstante, já em 26 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.791 ("[Resolução CMN nº 4.791](#)"), com o objetivo de consolidar a recém-editada Resolução CMN nº 4.782, para incluir as previsões necessárias para garantir, também às instituições do segmento S5, nos termos da Resolução nº 4.606, de 19 de outubro de 2017 ("[Resolução CMN nº 4.606](#)"), as condições especiais de reestruturações de operações de crédito.

A segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN, delineada pela Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017 ("Resolução CMN nº 4.553"), tem como pano de fundo a aplicação proporcional da regulação prudencial.

Em síntese, a Resolução CMN nº 4.791 concedeu isenções às reestruturações de operações de crédito realizadas até 30 de setembro de 2020 (inclusive) ("Reestruturações"). Por conseguinte, para fins do gerenciamento do risco de crédito e caracterização de determinada exposição como ativo problemático, as Reestruturações não seriam passíveis de serem avaliadas com base nas hipóteses de indicativos de default previstas no § 1º do art. 24 da Resolução

CMN nº 4.557, para as instituições dos segmentos S1 ao S4 e previstas no § 1º do art. 27 da Resolução CMN nº 4.606, para as instituições do segmento S5.

Não obstante, as isenções não seriam aplicáveis às Reestruturações que apresentassem evidências de ausência de capacidade financeira da contraparte para honrar a obrigação nas novas condições pactuadas.

A Resolução CMN nº 4.782 e a Resolução CMN nº 4.791 entraram em vigor em suas respectivas datas de publicação e podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

CMN edita norma para autorizar a captação em condições especiais de Depósitos a Prazo com Garantias Especiais junto ao Fundo de Garantidor de Crédito

Em 23 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.785 ("Resolução CMN nº 4.785"), que autoriza a captação de Depósitos a Prazo com Garantia Especial ("DPGE") sem cessão fiduciária em favor do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC") e ajusta a contribuição adicional das instituições associadas.

em razão do Covid-19, a Resolução CMN nº 4.785 oferece uma opção a mais de captação de recursos acessível a todas as instituições financeiras associadas ao FGC. O BACEN estima conceder o total de R\$ 200 bilhões a instituições financeiras por meio do novo DPGE.

Relacionada às medidas promovidas pelo CMN e pelo BACEN no âmbito do combate à crise desencadeada

A Resolução CMN nº 4.785 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser acessada [aqui](#).

CMN edita normas sobre cálculo de requerimento de capital de regulações prudenciais

Em 16 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.783 ("Resolução CMN nº 4.783"), que alterou o cálculo da apuração do Adicional de Conservação de Capital Principal ("ACPconservação"), de que trata a Resolução nº 4.193, de 1º de março de 2013.

Ainda em consonância com os esforços do Acordo de Basileia III, a promoção do fortalecimento dos requerimentos de capital das instituições financeiras foi desenvolvida por meio de diversas variáveis a serem deduzidas ou somadas ao Patrimônio de Referência ("PR").

Na esteira das principais reformulações de estrutura de capital de instituições financeiras promovidas pelo Acordo de Basileia III, o Adicional de Capital Principal (composto pelo ACPconservação, pelo Adicional Contracíclico de Capital Principal e pelo Adicional de Importância Sistemática de Capital Principal) consistem um colchão de capital, cuja alíquota é periodicamente incrementada pelo BACEN para adequar o nível de exposição de risco das instituições financeiras brasileiras aos padrões internacionais.

Em 18 de março de 2020, no entanto, para promover liquidez, o CMN editou a Resolução nº 4.784 ("Resolução CMN nº 4.784"), que alterou a metodologia para apuração do PR, de que trata a Resolução nº 4.192, de 1º de março de 2013. Em suma, permitiu-se que créditos tributários de prejuízos fiscais decorrentes de *overhedge* de investimentos em participações no exterior fossem deduzidos do PR, de modo a ampliar os planos de concessão de crédito dessas instituições financeiras.

Em razão da crise de (i)liquidez promovida pelo Covid-19, a Resolução CMN nº 4.783 reduziu a alíquota do ACPconservação de 2,5% para 1,25% até 31 de março de 2021. A Resolução CMN nº 4.783 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser acessada [aqui](#).

A Resolução CMN nº 4.784 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser acessada [aqui](#).

CMN edita norma sobre débito automático em conta de depósitos e em conta-salário

Em 26 de março de 2020, o CMN editou a Resolução nº 4.790 (“[Resolução CMN nº 4.790](#)”), que promove ajustes pontuais na Resolução nº 4.771, de 19 de dezembro de 2019 (“[Resolução CMN nº 4.771](#)”), a qual dispõe sobre procedimentos para autorização e cancelamento de autorização de débitos – i.e., débito automático – em conta de depósitos e em conta-salário. A Resolução CMN nº 4.771 foi objeto da 54ª edição do Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#).

Os ajustes promovidos pela Resolução CMN nº 4.790 residem, em suma, (i) no estabelecimento de que os empréstimos formalizados pelos correntistas com pagamento por meio de débito em conta deverão ser objeto de discriminação nos extratos, junto com as informações sobre débitos a serem lançados futuramente; e (ii) na flexibilização de lançamentos parciais decorrentes de obrigações vencidas mediante autorização prévia e inequívoca do tomador do crédito.

Em nota divulgada pelo BACEN (que pode ser acessada [aqui](#)), pontuou-se que a proibição de lançamentos parciais nos termos da Resolução CMN nº 4.771 poderia ensejar aos clientes elevados encargos caso não liquidassem as parcelas no vencimento, bem como ensejar sua inclusão em cadastro negativo e acarretar ônus decorrentes de processo de cobrança.

A Resolução CMN nº 4.790 entrará em vigor (i) em 1º de abril de 2020, somente em relação à revogação da Resolução CMN nº 4.771, a qual somente entraria em vigor em 1º de maio de 2020, e (ii) em 3 de novembro de 2020, em sua integralidade.

A íntegra da Resolução CMN nº 4.790 pode ser acessada [aqui](#).

BACEN edita norma que altera regulamentação que define regras do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo

Em 23 de março de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.916 (“[Circular BACEN nº 3.993](#)”), que altera a Circular nº 3.916, de 22 de novembro de 2018 (“[Circular BACEN nº 3.916](#)”), a qual define as regras do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo. A Circular BACEN nº 3.916 foi objeto da 41ª edição do Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#).

A Circular BACEN nº 3.993 se insere no pacote de medidas promovidas pelo BACEN para ampliar a disponibilidade de liquidez no Sistema Financeiro Nacional em meio à pandemia do Covid-19. Nesse sentido, seus efeitos práticos residem na redução provisória da alíquota do recolhimento compulsório

sobre recursos a prazo de 25% para 17%, até dezembro de 2020.

Em voto que contempla a exposição de motivos das alterações em comento (que pode ser acessado [aqui](#)), o Diretor de Política Monetária do BACEN, Bruno Fernandes, afirma que a Circular BACEN nº 3.993 ensejará em uma melhora das condições de liquidez do Sistema Financeiro Nacional em torno de R\$68 bilhões.

A Circular BACEN nº 3.993 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser acessada [aqui](#).

BACEN edita normas que dispõem sobre transparência de informações e uso de QR Code em arranjos de pagamentos

Em 16 de março de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.989 (“[Circular BACEN nº 3.989](#)”), que dispõe sobre a transparência de informações para os usuários finais e participantes dos arranjos de pagamentos, estabelece prazo mínimo para manifestação dos participantes de arranjos de pagamentos sobre propostas de alteração dos regulamentos desses arranjos; e institui padrão de código de resposta rápida (“[QR Code](#)”) a ser utilizado pelos arranjos que façam uso desta tecnologia para a iniciação de pagamentos (“[BR Code](#)”). Na mesma data, o BACEN editou a Carta Circular nº 4.014 (“[Carta Circular BACEN nº 4.014](#)”),

que estabelece especificações técnicas do BR Code.

Em consonância com as premissas definidas no âmbito da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, a qual disciplina o marco legal dos arranjos de pagamento, as alterações realizadas pela Circular BACEN nº 3.989 e pela Carta Circular BACEN nº 4.014 se inserem no contexto da promoção da competição, no atendimento às necessidades dos usuários finais, e, em especial, na transparência e no acesso a informações claras e completas sobre as condições de prestação de serviços.

Em relação à transparência de informações, a Circular BACEN nº 3.989 implementou os seguintes requisitos aos arranjos de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (“SPB”):

- I. **Identificação de participantes do arranjo:** o processo de iniciação de uma transação de pagamento, por meio de instrumento de pagamento emitido no âmbito do arranjo de pagamento, deve identificar claramente aos usuários finais, pagadores e recebedores, o arranjo de pagamento que está sendo utilizado naquela transação, por meio do uso da marca ou de outras informações disponíveis;
- II. **Uso de marca e identificação visual:** é vedada a apresentação de marca ou de qualquer outro tipo de identificação visual que dificulte aos usuários finais identificar claramente o arranjo que está efetivamente sendo utilizado naquela transação; e
- III. **Divulgação de informações em site:** os instituidores de arranjos de pagamentos devem publicar, em seu sítio na internet, com destaque para a fácil localização por todos os

Interessados (a) informações completas sobre os direitos e deveres dos usuários finais, decorrentes diretamente das regras do arranjo de pagamento e (b) as informações sobre os valores das tarifas a que os participantes do arranjo estão sujeitos, inclusive tarifas de intercâmbio, conforme o caso.

Adicionalmente, no caso de alterações no âmbito do regulamento de arranjos de pagamento integrantes do SPB, a Circular BACEN nº 3.989 impõe o prazo mínimo de 15 dias para envio de manifestações a respeito das referidas alterações pelos participantes do arranjo de pagamento.

Por fim, a Circular BACEN nº 3.989 criou padrão único de QR Codes a serem utilizados para a iniciação de transações de pagamento em arranjos de pagamento integrantes do SPB – o BR Code. Nesse sentido, a Carta Circular BACEN nº 4.014, por meio do Manual do BR Code (que pode ser acessado [aqui](#)) define suas especificações técnicas.

A Circular BACEN nº 3.989 e a Carta Circular BACEN nº 4.014 entrarão em vigor em 1º de abril de 2020 e podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#), respectivamente.

BACEN edita norma que regulamenta o horário de atendimento ao público nas dependências de instituições financeiras enquanto perdurar os riscos à saúde pública decorrentes do Covid-19

Em 19 de março de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.991 (“Circular BACEN nº 3.991”), que dispõe sobre o horário de atendimento presencial nas dependências das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN (“Instituições Financeiras e Autorizadas”), durante o período de situação de risco à saúde pública originada pelo Covid-19.

A Circular BACEN nº 3.991 prevê que, de modo a assegurar a prestação dos serviços essenciais à população, as Instituições Financeiras e Autorizadas devem ajustar o horário de atendimento ao público em suas dependências enquanto perdurar a situação de risco à saúde pública decorrente do Covid-19, dispensada a antecedência de comunicação de alteração.

Não obstante, as Instituições Financeiras e Autorizadas devem afixar aviso em local visível em suas dependências e comunicar seus clientes, pelos demais canais de atendimento, sobre eventual alteração no horário de atendimento e em caso de instituição de outras condições especiais de acesso às suas dependências, que tenham o objetivo de evitar aglomeração de pessoas.

Por fim, os bancos e as caixas econômicas ficam dispensados da observância, em suas agências, do horário obrigatório e ininterrupto imposto pela Resolução CMN nº 2.932, de 28 de fevereiro de 2002.

A Circular BACEN nº 3.991 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser encontrada [aqui](#).

BACEN edita norma que altera os prazos para entrega da declaração de capitais brasileiros no exterior

Em 24 de março de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.995 (“Circular BACEN nº 3.995”), que altera, para a declaração anual referente à data-base de 31 de dezembro de 2019, e para a declaração trimestral referente à data-base de 31 de março de 2020, os prazos de entrega da declaração de capitais brasileiros no exterior (“DCBE”) de que trata a Circular do BACEN nº 3.624, de 6 de fevereiro de 2013 (“Circular BACEN nº 3.624”).

Previsto para as 18 horas de 5 de abril de 2020, a Circular BACEN nº 3.995 postergou para 18 horas de 1º de junho de 2020 o prazo final para apresentação ao BACEN da DCBE anual relativa à data-base de 31 de dezembro de 2019.

Adicionalmente, o período para a entrega da DCBE trimestral referente à data-base de 31 de março de

2020, que inicialmente estava previsto para o período compreendido entre 30 de abril de 2020 e as 18 horas de 5 de junho 2020, foi postergado ao período compreendido entre 15 de junho de 2020 e as 18 horas de 15 de julho de 2020.

A Circular BACEN nº 3.995 entrará em vigor em 1º de abril de 2020 e pode ser encontrada [aqui](#).

CVM edita ofício circular com orientações gerais acerca dos procedimentos a serem observados pelos emissores, ofertantes e intermediários em ofertas públicas de valores mobiliários

A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) editou, por meio da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”), o Ofício Circular CVM/SRE nº 01/2020, de 05 de março de 2020 (“Ofício Circular SRE 01/20”), destinado a orientar os emissores e ofertantes de valores mobiliários, bem como as instituições intermediárias quanto à forma de melhor cumprir as normas que regulam as ofertas públicas. O Ofício Circular SRE 01/20 atualiza o Ofício Circular nº 02/2019/CVM/SRE, editado em 27 de fevereiro de 2019.

Entre as atualizações trazidas pelo Ofício Circular SRE 01/20, destacamos as seguintes:

Dever de verificação do perfil do investidor

O Ofício Circular SRE 01/20 esclarece que o plano de distribuição das ofertas públicas deve ser elaborado de modo que as instituições intermediárias possam assegurar a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes, bem como para assegurar que não há outras restrições para aquisição dos valores mobiliários ofertados por tais clientes. Dessa forma, considerando que a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“Instrução CVM 400”) prevê que, para fins de obtenção de registro de oferta pública na CVM, deverá ser comprovado à CVM o cumprimento das demais exigências legais para distribuição dos valores mobiliários ofertados, que não decorram da Instrução CVM 400, os intermediários deverão diligenciar para verificar se os investidores acessados na oferta podem adquirir os valores mobiliários ofertados ou se há restrições para tanto, ou seja, o intermediário deverá ter ciência e observar a regulamentação imposta aos investidores da oferta relativas a eventuais restrições que impeçam investidores de participar da oferta, independentemente de tais restrições decorrerem das normas da CVM sobre *suitability* ou de outras normas.

Oferta de distribuição realizada no exterior

A SRE consolidou no Ofício Circular SRE 01/20 o entendimento proferido pelo Colegiado da CVM em uma consulta específica de que uma oferta pública realizada no exterior não estaria sujeita ao registro no Brasil nos casos em que a subscrição ou a

aquisição dos valores mobiliários ofertados, no caso concreto ações, fosse realizada por fundos de investimento constituídos no Brasil desde que observadas as seguintes condições descritas na consulta em questão: (a) as ações sejam ofertadas e admitidas à negociação no exterior, sem esforços de colocação junto a investidores domiciliados ou constituídos no Brasil; (b) a intermediação da oferta seja realizada por intermediários constituídos no exterior; (c) os gestores dos fundos de investimento que adquirirem as ações declarem por escrito que: (i) tomaram conhecimento da oferta por fontes públicas; (ii) não foram procurados pelo ofertante, pelo emissor ou pelos intermediários estrangeiros da oferta ou suas afiliadas brasileiras; e (iii) dirigiram-se de forma espontânea ao intermediário estrangeiro ou sua afiliada brasileira, manifestando seu interesse na oferta; (d) o intermediário estrangeiro, o ofertante ou o emissor apresente as informações solicitadas pelo fundo de investimento interessado por meios eletrônicos, correio eletrônico, telefone, vídeo conferência ou em reuniões presenciais realizadas no Brasil das quais não participem mais do que um gestor de fundo de investimento; (e) caso decida que é do seu interesse, o fundo de investimento dirija uma ordem para aquisição de ações na oferta diretamente ao intermediário estrangeiro; e (f) a ordem seja atendida pelo intermediário estrangeiro e a operação seja liquidada no exterior.

O Ofício Circular SRE 01/20 esclarece, ainda, que: (a) o entendimento acima disposto permanece válido ainda que diversos fundos de investimento constituídos no Brasil venham a adquirir ações na oferta no exterior, observando os procedimentos acima e haja divulgação na mídia no Brasil a respeito da oferta no exterior, desde que tal divulgação não seja ocasionada pelo ofertante, pelo emissor ou pelos intermediários estrangeiros participantes da oferta ou suas afiliadas brasileiras; (b) as condições previstas acima deverão ser observadas durante todo o período em que perdurar a oferta de ações no exterior, sendo vedada a procura de subscritores ou adquirentes no Brasil, ainda que os investidores procurados tenham relacionamento comercial prévio e habitual com os intermediários da oferta ou outras entidades do seu conglomerado; e (c) caso se pretenda utilizar a internet como meio de divulgação da oferta no exterior, deve-se observar o Parecer de Orientação CVM nº 32, particularmente as medidas preventivas e situações especiais citadas no referido documento, a fim de que a publicidade realizada por meio da internet não venha a caracterizar oferta pública sujeita a registro na CVM.

Fixação de parcelas não institucionais em ofertas públicas de distribuição

O Ofício Circular SRE 01/20 ressalta que, nas ofertas destinadas ao público em geral que contem com procedimento de coleta de intenções de investimento (*bookbuilding*) para definição de preço ou remuneração do valor mobiliário distribuído, deverá haver divisão da oferta em tranches institucionais e não institucionais, devendo apenas as intenções de investimento dos investidores da tranche institucional serem consideradas para definição do preço ou remuneração do valor mobiliário em questão. Adicionalmente, o Ofício Circular SRE 01/20 recomenda que, caso a tranche não institucional da oferta englobe investidores de varejo, seja (a) estabelecido um limite máximo para reserva por tais investidores de varejo, em montante equivalente ao valor necessário de investimentos financeiros para caracterização de investidor qualificado, atualmente R\$ 1 milhão, nos termos do artigo 9º-B da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013 ("Instrução CVM 539"); ou (b) garantida a utilização do limite mencionado na alínea (a) acima como base no caso de necessidade de rateio.

Ainda, em linha com algumas inovações aplicadas atualmente pelos intermediários no plano de distribuição de valores mobiliários, o Ofício Circular SRE 01/20 determinou que caso a tranche não institucional da oferta seja dividida em segmentos, deverá ser garantida ao segmento de varejo (parcela do varejo sujeita ao limite de investimento de R\$ 1 milhão) ("Segmento Varejo") uma alocação mínima. Por meio do Ofício Circular SRE 01/20, a SRE menciona que está acompanhando e analisando as novas estruturas de ofertas, principalmente de ações, em que: (a) a tranche não institucional é dividida entre o Segmento de Varejo e o segmento *private* (no qual, em geral, podem ser realizadas reservas entre os montantes de R\$ 1 milhão até R\$ 10 milhões, sendo esse último valor equivalente ao montante necessário de investimentos financeiros para caracterização de investidor profissional nos termos do artigo 9º-A da Instrução CVM 539) ("Segmento Private"); e (b) há previsão de alocação prioritária para os investidores que aceitem se submeter à restrição de venda das ações adquiridas ou subscritas na oferta por um determinado período de tempo ("Lock-up") e ressalta que os intermediários, ao aplicar tais novas estruturas, deverão sempre ter em mente que as ofertas deverão garantir um tratamento equitativo entre os investidores.

Nesse sentido, o Ofício Circular SRE 01/20 estabelece as seguintes condições que a SRE entende que são as melhores práticas a serem observadas em caso de segmentação da tranche não institucional, com estabelecimento de *Lock-up*. (a) nas ofertas públicas iniciais, se houver previsão de *Lock-up* em qualquer segmento da oferta não institucional, deverá haver previsão de alocação

mínima sem *Lock-up* em tal segmento, considerando que não existirão parâmetros de liquidez verificáveis das ações, em se tratando de uma oferta pública inicial; (b) nas ofertas subsequentes, havendo previsão de *Lock-up* no Segmento Varejo sem que haja garantia de alocação mínima nesse segmento sem *Lock-up*, a mesma sistemática deve ser adotada para o Segmento Private; (iii) o *Lock-up* da parcela prioritária do Segmento Private deve ser sempre superior ao *Lock-up* da parcela prioritária do Segmento Varejo; e (iv) o prospecto definitivo da oferta deve informar as alocações realizadas em todos os segmentos, bem como as eventuais alocações prioritárias, existentes na tranche não institucional.

Por fim, o Ofício Circular SRE 01/20 estabelece que deverá restar claro que, apesar do previsto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM 400, não poderão ser consideradas na alocação dos investidores não institucionais, as relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, do intermediário líder e do ofertante.

Dinâmica da modificação de ofertas públicas

O Ofício Circular SRE 01/20 prevê ainda orientações adicionais com relação aos procedimentos a serem observados em caso de modificação voluntária de condições das ofertas públicas.

O Ofício Circular SRE 01/20 determina que as eventuais exigências relacionadas ao objeto de modificação serão apresentadas no ofício a ser encaminhado pela SRE de acordo com a fase de análise do processo. Adicionalmente, o Ofício Circular SRE 01/20 ressalta que a ocorrência de modificação da oferta exclusivamente em função da alteração do cronograma estimado da oferta não implicará na reabertura do prazo de análise da CVM, não obstante a necessidade de observância do procedimento previsto no artigo 27 da Instrução CVM 400, sendo certo que caso o reinício de prazo de análise em decorrência de modificação da oferta acarrete impacto relevante ao investidor no cronograma estimado da oferta, não refletido na documentação modificada, a SRE determinará nova modificação da oferta, observando o artigo 27 da Instrução CVM 400, visando adequar o referido cronograma.

O Ofício Circular SRE 01/20 estabelece, ainda, que, uma vez atendidos os vícios sanáveis, somente poderão ser realizadas modificações voluntárias às condições da oferta, antes da concessão do registro da oferta, caso não tenha sido utilizado todo o prazo para atendimento de vícios sanáveis. Caso contrário, aplicar-se-á o procedimento previsto no artigo 25 da Instrução CVM 400, devendo a modificação ser submetida previamente à SRE, ficando a manifestação sobre o deferimento do registro e a

implementação da modificação condicionadas ao transcurso do prazo para análise da modificação. O procedimento previsto no artigo 25 da Instrução CVM 400 deverá ser aplicado sempre após a concessão do registro da oferta, mesmo que a modificação seja realizada antes da divulgação do anúncio de início.

Com relação a esse assunto a SRE, orienta também que, tendo em vista o prazo previsto no artigo 25 da Instrução CVM 400, o pedido de modificação realizado após a concessão do registro da oferta seja feito com no mínimo 10 dias úteis de antecedência da data prevista para liquidação da oferta, sendo certo que caso não seja possível solicitar a modificação com tal antecedência, deverá ser divulgado comunicado ao mercado tão logo o pedido de modificação seja apresentado à SRE, informando os investidores sobre tal fato e informando que o pedido será apreciado pela SRE em 10 dias úteis prazo pelo qual a liquidação da oferta será suspensa.

Orientações a respeito do momento de realização do procedimento de alocação

O Ofício SRE 01/20 inclui a interpretação da SRE de que a realização do procedimento de alocação dos pedidos de reserva ou das intenções de investimento apresenta natureza semelhante à subscrição de valores mobiliários, de modo que a realização de tal procedimento de alocação antes da obtenção do registro da oferta e divulgação do anúncio de início e do prospecto definitivo contraria o disposto no artigo 54 da Instrução CVM 400 que determina que a subscrição ou aquisição de valores mobiliários objeto de oferta pública de distribuição somente poderá ser realizada após a obtenção do registro da oferta na CVM e a divulgação do anúncio de início e do prospecto definitivo.

Orientações a respeito de ofertas de cotas de fundos estruturados em situação de conflito de interesse

O Ofício SRE 02/20 incluiu orientações a respeito da utilização, em ofertas públicas de fundos estruturados, principalmente fundos de investimento imobiliário (“FII”) e fundos de investimento em participações (“FIP”), de instrumento de procuração, oferecida para outorga, pelo subscritor das cotas, no momento de manifestação de seu investimento, com vistas a facilitar a deliberação em assembleia de cotistas de operações que envolvam conflito de interesse entre o fundo e o administrador, gestor ou consultor especializado.

Nesse sentido, foram consolidadas as exigências que devem ser observadas em tais ofertas com estruturas semelhantes às descritas acima, conforme estabelecidas pelo Colegiado da CVM no âmbito do Processo SEI nº 19957.003280/2019-55, relativo à oferta de um FII. O Processo SEI nº 19957.003280/2019-55 foi objeto da 48ª Edição do

Radar Bancário e Mercado de Capitais Stocche Forbes, que pode ser encontrado [aqui](#).

Além de consolidar os requisitos previstos no Processo SEI nº 19957.003280/2019-55, o Ofício Circular SRE 01/20 traz orientações adicionais às estruturas em questão, particularmente com relação à aquisição de ativos financeiros, em que a realização de assembleias específicas para cada operação em particular tende a ser inexequível. Nesse sentido, a SRE entende ser possível que na assembleia seja aprovada a aquisição de ativos financeiros em conflito de interesse que respeitem determinados requisitos mínimos estabelecidos na assembleia, sem a necessidade de aprovação da aquisição de cada ativo financeiro conflitado, observado que: (a) não poderá ser aprovada alteração do regulamento para inclusão de prerrogativa de aquisição de ativos em situação de conflito de interesse e tampouco poderá ser aprovada a aquisição de ativos em tal situação para todo o período de duração do fundo; (b) caso, em decorrência de uma oferta, haja alteração significativa de cotistas ou de patrimônio líquido do fundo, haverá necessidade de ratificação, posteriormente à oferta, da aprovação anterior dos critérios de elegibilidade para aquisição de ativos financeiros em situação de conflito de interesses; (c) em decorrência do disposto no item (b) acima, deverá constar no prospecto de ofertas subsequentes a existência de aprovação anterior para a aquisição de ativos financeiros em situação de conflito de interesse, indicando os termos nos quais tal aprovação foi concedida e o quórum em que tal matéria foi aprovada e a possibilidade de que tal aprovação seja ratificada após a realização da oferta, devendo ser incluído também um fator de risco nesse sentido.

Por fim, o Ofício Circular SRE 01/20 esclarece que para fins do disposto no parágrafo 3º do artigo 10 da Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008 (“[Instrução CVM 472](#)”), a melhor interpretação é de que a ocorrência de uma nova aprovação sobre determinada matéria de conflito de interesses na aquisição de ativos se qualifica como alteração relevante na política de investimento de FII, de modo que não caberia, nessas hipóteses, o procedimento de registro automático de cotas de FII previsto no parágrafo 2º do artigo 10 de referida instrução.

Esclarecimentos sobre lastros de CRI e CRA

Foram incluídos no Ofício Circular SRE 01/20 esclarecimentos adicionais acerca dos requisitos para a emissão de certificados de recebíveis do agronegócio (“CRAs”) e certificados de recebíveis imobiliários (“CRIs”) com lastro em créditos imobiliários ou do agronegócio, conforme o caso, assim considerados por sua destinação, de forma a sistematizar entendimentos estabelecidos em julgados de processos administrativos pelo Colegiado e pela regulamentação aplicável.

CRA's com lastro pulverizado

Foram incluídos no Ofício Circular SRE 01/20 esclarecimentos acerca dos requisitos para a emissão de CRA com lastro pulverizado, ou seja, em que haja vinculação de um grande número de produtores rurais a ponto de se tornar desproporcional a verificação prévia da condição de produtor rural de cada um deles, de forma a consolidar entendimentos estabelecidos em julgados de processos administrativos pelo Colegiado, particularmente com relação ao Processo Administrativo SEI nº 19957.000395/2019-98, o qual foi objeto da 48ª Edição do Radar Bancário e Mercado de Capitais Stocche Forbes, que pode ser encontrado [aqui](#).

Entendimento sobre a rescisão, voluntária ou involuntária, de contrato de distribuição de valores mobiliários

O Ofício Circular SRE 01/20 incluiu o entendimento da SRE de que, tendo em vista que a rescisão, voluntária ou involuntária, de contrato de distribuição de valores mobiliários implica na revogação da oferta, a efetivação da referida rescisão dependerá da submissão prévia do pedido de revogação da oferta à SRE, haja vista o princípio da irrevogabilidade da oferta previsto no artigo 22 da Instrução CVM 400. Nesse sentido, a SRE recomenda que as hipóteses de rescisão contidas nos contratos de distribuição sejam relacionadas à ocorrência de alteração substancial, posterior e imprevisível que acarretem o aumento relevante dos riscos assumidos pelo ofertante e inerentes à própria oferta, conforme as hipóteses que fundamentam a possibilidade de revogação da oferta previstas no artigo 25 da Instrução CVM 400.

Orientações a respeito de ofertas de operações de securitização

O Ofício Circular SRE 01/20 incluiu orientações adicionais sobre as informações a respeito do devedor ou do coobrigado do lastro que devem constar dos prospectos de ofertas públicas de CRAs e CRIs, com lastro em créditos do agronegócio ou imobiliários, conforme o caso, assim considerados por sua destinação. O Ofício Circular SRE 01/20 determina também que, no âmbito das ofertas públicas de CRIs e CRAs em que haja garantias que não seja coobrigação, deverão constar nos principais documentos da oferta, informações que permitam ao investidor efetivamente avaliar em que medida tais garantias impactam o risco da operação. Ainda, o Ofício Circular SRE 01/20 determina que no âmbito de emissões de CRAs, deverá ser incluída, juntamente com a descrição da destinação dos recursos da oferta, declaração de que a securitizadora e o coordenador líder da oferta permanecerão responsáveis pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas, o que inclui a comprovação da efetiva

condição de produtor rural, ou suas cooperativas, daqueles assim considerados na documentação da oferta, bem como dos produtos transacionados no âmbito de seu lastro como produto ou insumo agropecuário, máquinas ou implementos agrícolas, conforme constar expressamente da documentação da oferta.

Adicionalmente, o Ofício SRE 01/20 esclarece que os itens 5.2 e 5.3 do Anexo III-A da Instrução CVM 400, que trata das informações adicionais que deverão constar dos prospectos de ofertas decorrentes de operações de securitização, se aplicam aos fundos de investimento em cotas de fundo de investimento em direitos creditórios ("FIC-FIDC"), em relação à carteira consolidada dos direitos creditórios que compõem e comporão o patrimônio dos fundos de investimento direitos creditórios por ele investidos ("FIDCs"). Nesse sentido, caso o FIC-FIDC, por meio de seus FIDCs investidos, esteja exposto a direitos creditórios cuja concentração atinja os limites previstos nos itens em questão, o prospecto deve conter as informações exigidas por tais itens com relação aos devedores e coobrigados dos referidos direitos creditórios ou, em havendo essa possibilidade, deverá ser inserida no prospecto declaração do administrador se comprometendo a inserir no referido documento as informações em questão, caso, em algum momento no futuro, tais limites sejam atingidos.

Registro em cartório de atos de fundos de investimento

O Ofício Circular SRE esclarece que, com relação aos atos que deliberam sobre oferta pública de distribuição de cotas de fundo de investimento, permanece a obrigação de registro de tais atos em cartório de registro de títulos e documentos, haja vista que: (a) a Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019 – Lei da Liberdade Econômica, por meio do seu artigo 7º, dispensa apenas o registro em cartório dos atos de constituição de fundos de investimento, sendo suficiente o registro dos regulamentos perante a CVM; e (b) a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais da CVM ("SIN"), por meio do Ofício-Circular CVM/SIN 12/19, interpretou o dispositivo legal mencionado na alínea (a) acima de forma a dispensar também o registro em cartório de atos que alteram os regulamentos de fundos de investimento, não havendo, portanto, dispensa expressa do registro de atos que aprovelem ofertas de cotas de fundos de investimento.

O Ofício Circular SRE 01/20 pode ser encontrado [aqui](#).

CVM orienta sobre utilização de novo sistema para voto a distância de fundos de investimento imobiliários

A partir de 9 de março de 2020, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão passou a prestar os serviços associados ao exercício do direito de voto a distância de fundos de investimento imobiliários por meio da plataforma eletrônica Central de Inteligência Corporativa (“CICORP”), nos termos do disposto na Instrução CVM 472.

De acordo com a CVM, a utilização da CICORP promoverá maior agilidade na divulgação de informações relativas às assembleias, assim como permitirá maior transparência e proximidade entre

agentes de custódia e investidores sob sua responsabilidade e a disponibilização, pela Central Depositária da B3, antes da realização da assembleia, do mapa de votação relativo às manifestações de voto recebidas por intermédio da própria plataforma eletrônica.

Visando orientar sobre as principais funcionalidades, inovações e a forma de acesso e uso do sistema, a SIN editou o Ofício Circular nº 05/2020/CVM/SIN, cuja íntegra pode ser acessada [aqui](#).

Colegiado da CVM condena acusados de operações fraudulentas no mercado

O Colegiado da CVM, em reunião realizada em 10 de março de 2020, julgou o processo administrativo sancionador CVM SEI nº 19957.003121/2015-27, instaurado para apurar fatos relacionados à constituição, integralização de cotas e a sua posterior negociação por investidores diversos em relação a dois determinados fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”), assim como a relação de tais fatos com um possível conluio para prática de manipulação de preços no mercado de valores mobiliários.

As principais infrações apuradas foram de: (a) realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários por meio dos FIDC em infração ao item I, em conjunto com o item II, letra “c” da Instrução CVM nº 8, de 8 de outubro de 1979; (b) atuação de administrador de carteira como contraparte nas operações dos FIDC em infração ao art. 16, I, da Instrução CVM nº 306, de 05 de maio de 1999 (“Instrução CVM 306”); (c) falta de diligência do administrador de carteira de valores mobiliários em infração ao art. 14, II, da Instrução CVM 306; e (d) autorização de resgate de cotas em condições não previstas em regulamento em infração ao art. 15, caput e § 1º, da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 (“Instrução CVM 356”).

Em relação ao item (d) acima, o administrador acusado permitiu que houvesse resgate de cotas de um dos FIDCs em direitos creditórios, em desacordo com o disposto no regulamento do respectivo FIDC. Em sua defesa, o acusado em questão alegou que

não agiu por mera liberalidade ao efetuar o resgate de cotas em direitos creditórios tendo em vista que o FIDC se encontrava em uma situação excepcional que justificaria a liquidação antecipada do FIDC em questão e que a liquidação antecipada do FIDC foi aprovada pela maioria dos cotistas. Dessa forma, tendo em vista que a liquidação antecipada dependeria da aprovação unânime dos cotistas, o administrador realizou o resgate das cotas do cotista dissidente em direitos creditórios, conforme previsto no inciso XVI do artigo 24 da Instrução CVM 356, procedimento esse que foi aprovado de forma unânime, inclusive pelo cotista dissidente. Com isso, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, absolver o administrador da acusação em questão tendo em vista a aprovação unânime pelos cotistas e a comprovação pelo administrador por meio da ata de assembleia geral de cotistas.

Com relação às demais acusações, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, pela absolvição dos acusados de falta de diligência do administrador de carteira de valores mobiliários. Os acusados de realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários por meio dos FIDCs e atuação do administrador de carteira como contraparte das operações dos FIDC foram multados em mais de R\$ 771 milhões (no total) e tiveram seus registros de administrador de carteira suspensos por 7 anos.

O relatório do processo e voto do diretor relator podem ser encontrados [aqui](#) e [aqui](#).

Colegiado da CVM aplica penalidade de advertência a coordenador líder por irregularidades na distribuição pública de oferta restrita de ações

O Colegiado da CVM, em reunião realizada em 10 de março de 2020, julgou o processo administrativo sancionador CVM SEI nº 19957.006104/2018-94, instaurado para apurar se o coordenador líder (“Intermediário”) de uma oferta restrita teria realizado com esforços amplos de distribuição,

violando a Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009 (“Instrução CVM 476”), ao divulgar fatos relevantes relativos ao exercício do direito de preferência no âmbito da oferta de ações em seu *website*.

A defesa do Intermediário alegou que a divulgação foi regular, decorrendo de exigência da regulamentação da CVM e sendo prática comum no mercado. No entanto, a SRE apontou que a violação não decorre da divulgação do fato relevante, mas, especificamente, da disponibilização do fato relevante no *website* do Intermediário, o que seria contrário aos limites quantitativos e qualitativos das ofertas públicas com esforços restritos, previstos na Instrução CVM 476.

Dessa forma, tendo em vista o posicionamento da SRE acima, o Colegiado da CVM decidiu, por

unanimidade, pela condenação do Intermediário e a aplicação de pena de advertência, considerando como atenuantes a baixa repercussão da divulgação irregular, haja vista a pequena quantidade de subscritores das ações, e os bons antecedentes do Intermediário.

O relatório e voto do diretor relator podem ser encontrados [aqui](#) e [aqui](#).

CVM orienta sobre os impactos do COVID-19 nas ofertas públicas

Tendo em vista os efeitos da pandemia do COVID-19 nos mercados mundiais, e, em especial, no mercado brasileiro, a CVM divulgou diversas recomendações e orientações para emissores/ofertantes de valores mobiliários e instituições intermediárias.

Em 13 de março, foi divulgado o Ofício-Circular nº 2/2020 – CVM/SRE (“[Ofício Circular SRE 02/20](#)”), que enquadrou a situação atual ao previsto no artigo 25 da Instrução CVM 400. Dessa forma, os pleitos de modificações de ofertas públicas já registradas, relacionados exclusivamente à deterioração e volatilidade do cenário de investimentos no contexto do COVID-19, serão automaticamente aprovados pela SRE com a concessão de prorrogação do prazo da distribuição por 90 dias adicionais. Deve-se ressaltar que, os investidores que já tenham aderido à oferta terão a possibilidade de desistência, conforme rito previsto no artigo 27 da Instrução CVM 400. O rito previsto no Ofício Circular SRE 02/20 somente poderá ser utilizado para os pedidos protocolados no prazo de 30 dias corridos a partir da sua edição.

Em complemento ao disposto no Ofício Circular SRE 02/20, em 16 de março, a CVM editou a Deliberação CVM nº 846, de 16 de março de 2020 (“[Deliberação CVM 846](#)”), que prorrogou os prazos máximos de interrupção que podem ser pleiteados no âmbito de análises de ofertas públicas, bem como no âmbito de pedido de registro de emissor de valores mobiliários. Especificamente, a Deliberação CVM 846 dispõe que:

- o prazo máximo de duração da interrupção do período de análise dos pedidos de registro de ofertas públicas de distribuição será prorrogado para até 180 dias úteis;
- o prazo máximo de duração da interrupção do período de análise dos pedidos de registro de emissor que tenham sido apresentados com concomitante pedido de registro de oferta pública será prorrogado para até 180 dias úteis.

A Deliberação CVM 846 entrou em vigor na data de sua publicação e será revista pela CVM em 30 dias corridos da sua publicação.

Ofício Circular SRE 02/20 e a Deliberação CVM 846 foram objeto do Informativo Stocche Forbes divulgado em 17 de março que trata dos impactos jurídicos do COVID-19, o qual pode ser acessado [aqui](#).

Adicionalmente, em face da edição da Deliberação CVM 846, em 18 de março, a CVM publicou o Ofício Circular nº 3/2020 – CVM/SRE (“[Ofício Circular SRE 03/20](#)”), por meio do qual orienta os participantes do mercado quanto às disposições do artigo 48 da Instrução CVM 400, que dispõe sobre o período de silêncio e as vedações a negociação com valores mobiliários a serem observadas durante a estruturação e realização de ofertas públicas. Assim, a CVM informou, por meio do Ofício Circular SRE 03/20, que para ofertas em que haja protocolo de pedido de interrupção de análise no âmbito da Deliberação CVM 846, a expressão “decidida ou projetada” constante no artigo 48, *caput*, da Instrução CVM 400, será considerada como o momento em que haja a decisão, por parte do emissor/ofertante, de retomar a análise do pedido de registro da oferta pública de distribuição. Dessa forma, uma vez requerida a interrupção do prazo de oferta nos termos da Deliberação CVM 846, as restrições previstas no artigo 48 da Instrução CVM 400 somente terão de ser observadas após a decisão de retomada da oferta, o que deverá ser comunicado ao mercado pelos meios aplicáveis ao caso.

O Ofício Circular SRE 02/20, a Deliberação CVM 846 e o Ofício Circular SRE 03/20 podem ser acessados [aqui](#), [aqui](#) e [aqui](#).

CVM edita instrução que regulamenta as aquisições de debêntures pelas próprias companhias emissoras

A CVM editou, em 17 de março de 2020, a Instrução nº 620 ("Instrução CVM 620"), que regulamenta as aquisições por companhia emissora de debêntures de sua própria emissão, nos termos dos parágrafos 2º, inciso II, e 3º, inciso II, do artigo 55 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada.

A nova norma é o resultado do Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM nº 06/19, que teve prazo para manifestação até 04 de outubro de 2019 ("Edital SDM 06/19"). A audiência pública que culminou com a edição da Instrução CVM 620 foi objeto da 51ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#). O procedimento da audiência pública gerou discussão com os participantes do mercado e a CVM acatou algumas das manifestações propostas, inclusive pelo Stocche Forbes Advogados, o que trouxe modificações para a minuta final.

A Instrução CVM 620 aplica-se às: (i) debêntures que tenham sido objeto de oferta pública de distribuição registrada ou dispensada de registro pela CVM; e (ii) debêntures de emissão de companhia com registro de emissor de valores mobiliários que estejam admitidas para negociação nos mercados regulamentados de valores mobiliários, não se aplicando, portanto, às debêntures de emissão privada por companhia com registro de emissor de valores mobiliários, que não estejam admitidas para negociação em mercados regulamentados e às debêntures de emissão privada de emissão de companhia sem registro de valores mobiliários.

A Minuta prevê um procedimento específico que deve ser obrigatoriamente observado para: (a) as aquisições pelas companhias de debêntures de sua própria emissão por valor superior ao valor nominal das debêntures, deduzido das amortizações, ajustado pela correção monetária, se houver, e acrescido da remuneração prevista na escritura de emissão ("Valor Nominal Atualizado") ou (b) em caso de resgates parciais por meio de aquisição no mercado organizado, caso o preço de aquisição seja inferior ao Valor Nominal Atualizado.

Nos termos da Instrução CVM 620, a emissora deverá enviar ao agente fiduciário da emissão e aos titulares das debêntures comunicado a respeito de

sua intenção de adquirir debêntures, o qual deverá conter as informações mínimas previstas na Instrução CVM 620, incluindo o prazo para manifestação dos titulares das debêntures sobre o seu interesse em alienar as debêntures de sua titularidade à emissora, o qual não poderá ser inferior a 15 (quinze) dias contados da data de envio do comunicado.

Os titulares de debêntures que tiverem interesse em alienar suas debêntures deverão enviar, dentro do prazo estipulado, as informações exigidas na Instrução CVM 620, por meio de: (a) de sistema desenvolvido por entidades administradoras de mercados organizados, no caso de debêntures depositadas e contas de depósito centralizado de valores mobiliários; ou (b) de formulário enviado diretamente à emissora, com cópia ao agente fiduciário. A liquidação da aquisição das debêntures deverá ocorrer em uma única data, a qual deverá ser determinada no intervalo entre 16 (dezesesseis) e 31 (trinta e um) dias contados do envio da comunicação de intenção de aquisição de debêntures.

Destacamos abaixo as seguintes alterações trazidas pela Instrução CVM com relação à minuta prevista no Edital SDM 06/19: (a) diminuição do prazo mínimo de manifestação dos titulares das debêntures a respeito do seu interesse em alienar as debêntures de 30 (trinta) dias para 15 (quinze) dias contados da comunicação da emissora a respeito da sua intenção de adquirir as debêntures; (b) a possibilidade de manifestação dos titulares das debêntures por meio de sistema da entidade administradora de mercado organizado onde as debêntures estejam depositadas; (c) a inclusão de previsão de que os titulares das debêntures poderão tornar sem efeito a sua manifestação de intenção de alienar as debêntures até o fim do prazo para realização de tal manifestação; e (d) a inclusão de previsão de que as debêntures adquiridas em tesouraria também não possuirão direitos patrimoniais e econômicos enquanto mantidas em tesouraria, sendo que a minuta prevista no Edital SDM 06/19 previa apenas a supressão dos direitos políticos das debêntures mantidas em tesouraria.

A Instrução CVM 620 pode ser encontrada [aqui](#).

CVM revoga instrução que trata de programas de *Depositary Receipts*

Em 17 de março de 2020, a CVM editou a Instrução CVM nº 621 ("Instrução CVM 621"), que revoga a Instrução CVM nº 559, de 27 de março de 2015, que tratava da aprovação, por parte da CVM, dos programas de *Depositary Receipts*. A revogação se

deu em função da entrada em vigor da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.761, de 27 de novembro de 2019, que revogou o artigo que exigia que tais programas fossem autorizados pela CVM, e visa tornar a regulação mais eficiente.

A Instrução CVM 621 pode ser acessada [aqui](#).

CVM rejeita termo de compromisso envolvendo operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários e formação de conluio com administradores da emissora

O Colegiado da CVM analisou, em reunião realizada em 24 de março de 2020, proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.010958/2018-75 ("Processo Administrativo"), por uma gestora ("Gestora") e seu diretor ("Diretor"), que foram acusados de formação de conluio com os administradores e sócios de uma companhia ("Companhia"), ao realizar operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, no âmbito da 1ª emissão de debêntures da Companhia ("Oferta"), em infração ao item I em conjunto com o item II, "c", da Instrução CVM 8.

O Processo Administrativo foi instaurado com base em investigação de irregularidades na 1ª emissão de debêntures da Companhia, que foram subscritas por determinado fundo de investimento em direitos creditórios e determinado fundo de investimento em multimercado cujos cotista são do regime próprio de previdências social e cujas carteiras eram geridas pela Gestora (em conjunto, "Fundos"). De acordo com a SRE e a SIN ("Áreas Técnicas"), diversos problemas foram encontrados na Oferta, entre eles: (i) destinação indevida dos recursos decorrentes das debêntures; (ii) conflito de garantia, tendo em vista que uma das garantias das debêntures também foi oferecida como garantia a um terceiro; (iii) laudo sobrevalorizado do projeto ao qual se destinariam os recursos das debêntures; (iv) atuação não diligente do agente fiduciário das debêntures; (v) a agência de classificação de risco produziu relatório inconsistente, que induz o leitor a erro; (vi) a Gestora do Fundos não demonstrou evidências de que foi diligente na aquisição das debêntures; e (vii) a Gestora decidiu por votar pelo não vencimento antecipado das debêntures em assembleia geral de debenturistas, mesmo considerando os problemas descritos acima.

De acordo com as Áreas Técnicas, a Gestora, quando solicitada, não apresentou qualquer modelo interno de avaliação ou documento capaz de comprovar as diligências adotadas para verificar os riscos envolvidos na decisão de investimento nas

debêntures, tendo se baseado apenas nas opiniões de terceiros. Dessa forma, as Áreas Técnicas constataram que a Gestora descumpriu o disposto no inciso I do art. 92 da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014 ("Instrução CVM 555"), ao faltar com o seu dever de diligência, uma vez que não buscou as melhores condições para os Fundos e seus cotistas. Dessa forma a Gestora e o Diretor foram acusados de realizar operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I em conjunto com o item II, "c", da Instrução CVM 8.

A Gestora e o Diretor apresentaram a seguinte proposta de termo de compromisso: (a) pagamento à CVM do valor de R\$ 25 mil cada; (b) cancelamento da habilitação do Diretor para administração de carteiras de valores mobiliários; (c) abstenção, pelo Diretor, de atuação no mercado de capitais, direta ou indiretamente, em atividades relacionadas à administração de carteiras de valores mobiliários, pelo prazo de 5 anos; e (d) abstenção, pelo Diretor, de solicitação de nova habilitação para exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários pelo prazo de 5 anos.

A Procuradoria Federal Especializada da CVM ("PFE") se manifestou pela inexistência de óbice jurídico à celebração do termo de compromisso, desde que a Gestora e o Diretor demonstrassem o pagamento aos debenturistas do saldo das obrigações vencidas. No entanto, Comitê de Termo de Compromisso da CVM ("CTC") considerou que a celebração do termo de compromisso não seria conveniente ou oportuna, principalmente em razão da gravidade, em tese, do caso concreto. Dessa forma, o CTC propôs ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta de termo de compromisso da Gestora e do Diretor.

O Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhou o CTC e rejeitou a proposta de termo de compromisso.

O parecer do CTC pode ser encontrado [aqui](#).

CVM analisa termos de compromisso envolvendo a realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro

O Colegiado da CVM analisou, em reunião realizada em 24 de março de 2020, as propostas de termo de compromisso apresentadas no âmbito dos Processos Administrativos Sancionadores CVM SEI nºs 19957.006426/2019-14 e 19957.004700/2019-11 ("PAS nº 19957.006426/2019-14" e "PAS nº 19957.004700/2019-11", respectivamente), ambos

relacionados com a realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro na CVM e sem dispensa de registro, nos termos do artigo 19, caput e inciso I do parágrafo 5º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 ("Lei do Mercado de Valores Mobiliários") e artigos 2º e 4º da Instrução CVM 400.

PAS nº 19957.006426/2019-14

No âmbito do PAS nº 19957.006426/2019-14, o termo de compromisso foi apresentado pela emissora dos valores mobiliários ofertados e seus sócios, que foram acusados de realização oferta pública irregular de valores mobiliários tendo em vista que a emissora e ofertante dos valores mobiliários não possuía registro de emissor de valores mobiliários junto à CVM e não foi obtido o registro ou a dispensa de registro da oferta junto à CVM. Os acusados apresentaram proposta de termo de compromisso em que cada um pagaria à CVM o valor de R\$ 100 mil, totalizando o valor de R\$ 300 mil.

A PFE apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso e opinou pela inexistência de óbice jurídico à celebração de termo de compromisso, argumentando que houve cessação da prática ilícita em questão.

Em um primeiro momento, o CTC considerou o fato da CVM já ter celebrado termos de compromisso em casos de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro ou dispensa e o histórico dos proponentes e decidiu ser cabível a possibilidade de celebração de um termo de compromisso para o encerramento antecipado do processo administrativo. No entanto, posteriormente, a SRE comunicou ao CTC que havia recebido nova denúncia de possíveis irregularidades cometidas pelos acusados, que apontavam indícios de novas ofertas públicas irregulares pelos acusados. Adicionalmente, a PFE se manifestou novamente no sentido de que os novos fatos apresentados trariam indícios de que não houve, de fato, a cessação da prática irregular. Assim, o CTC decidiu reconsiderar seu entendimento anterior e propôs ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta de termo de compromisso.

O Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhou o CTC e rejeitou a proposta de termo de compromisso.

O parecer do CTC pode ser encontrado [aqui](#).

CVM divulga edital de audiência pública sobre emissão e distribuição de Certificados de Investimento Audiovisual

A CVM divulgou, em 25 de março de 2020, o Edital de Audiência Pública SDM nº 01/20 ([“Edital SDM 01/20”](#)), para apresentação de manifestações sobre minuta de instrução que altera a Instrução CVM nº 260, de 9 de abril de 1997 ([“Instrução CVM 260”](#)), que dispõe sobre emissão e distribuição de certificados de investimento para a produção, distribuição, exibição e infraestrutura técnica de obras audiovisuais cinematográficas brasileiras ([“CAV”](#) e [“Minuta”](#), respectivamente).

PAS nº 19957.004700/2019-11

No âmbito do PAS nº 19957.004700/2019-11, o termo de compromisso foi apresentado pela ofertante e seu administrador que foram acusados de realização oferta pública irregular de contrato de investimento coletivo tendo em vista que a emissora e ofertante dos valores mobiliários não possuía registro de emissor de valores mobiliários junto à CVM e não foi obtido o registro ou a dispensa de registro da oferta junto à CVM. Os acusados apresentaram, inicialmente, proposta conjunta de termo de compromisso em que seria pago à CVM o valor total de R\$ 67,2 mil. Após negociações com o CTC os acusados apresentaram nova proposta de termo de compromisso acatando as sugestões do CTC em que o ofertante pagaria o montante de R\$ 100 mil e o seu administrador o valor de R\$ 50 mil.

A PFE apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso e opinou pela inexistência de óbice jurídico à celebração de termo de compromisso, sinalizando que (a) não haveriam indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, a impedir a celebração dos termos propostos; e (b) não há nos autos do processos em questão elementos que apontem a existência de prejuízos individualizados dos investidores.

Considerando o fato de a CVM já ter celebrado termo de compromisso em casos de realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção de registro ou a obtenção de dispensa do registro e o histórico dos acusados, que não figuram em outros processos administrativos sancionadores, o CTC recomendou ao Colegiado da CVM a aceitação da proposta de termo de compromisso.

O Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhou o CTC e aceitou a proposta de termo de compromisso.

O parecer do CTC pode ser encontrado [aqui](#).

A reforma à Instrução CVM 260 proposta por meio da Minuta visa simplificar o processo de emissão e distribuição de CAV, de modo a torná-lo mais eficiente tanto para o regulador quanto para os emissores, intermediários e investidores. As principais alterações propostas na Minuta são: (i) a previsão de dispensa automática de registro de emissão e distribuição das ofertas de CAV, com base no disposto no parágrafo 5º, inciso I do artigo 19 da Lei do Mercado de Valores Mobiliários, e (ii) exclusão

da obrigação de envio de certos documentos e informações à CVM pelas emissoras de CAV.

As sugestões e comentários à Minuta devem ser encaminhados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da CVM (“SDM”) até o dia 22 de maio de 2020, preferencialmente pelo

endereço eletrônico audpublicaSDMo120@cvm.gov.br, ou, ainda, para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

O Edital SDM 01/20, com a Minuta anexa, pode ser encontrado [aqui](#).

CVM divulga edital de audiência pública sobre *crowdfunding* de investimento

A CVM divulgou, em 26 de março de 2020, o Edital de Audiência Pública SDM nº 02/20 (“Edital SDM 02/20”), para apresentação de manifestações sobre a minuta de instrução que altera a Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017, que dispõe sobre oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo (“Minuta”).

Dentre as alterações trazidas pela Minuta, destacamos as seguintes:

- I. ampliação dos limites de valor máximo de captação, de receita bruta do emissor e de seu grupo econômico, e de investimento individual anual dos investidores não qualificados: a Minuta propõe aumentar o limite máximo de captação de R\$ 5 milhões para R\$ 10 milhões, o limite máximo de receita bruta do emissor de R\$ 10 milhões para R\$ 30 milhões, o limite máximo da receita bruta do grupo econômico do emissor de R\$ 10 milhões para R\$ 60 milhões e o limite máximo de investimento individual anual de R\$ 10 mil para R\$ 20 mil, bem como o montante mínimo de receita bruta ou investimentos para que referido limite de investimento possa ser ultrapassado de R\$ 100 mil para R\$ 200 mil;
- II. expansão das possibilidades de divulgação da oferta: como forma de permitir que as ofertas atinjam um contingente maior de investidores, a Minuta propõe que a oferta pública possa ser divulgada livremente, inclusive com a utilização de material publicitário;
- III. exigência de escrituração dos valores mobiliários, ampliação dos requisitos mínimos da plataforma e inclusão de novos deveres no regime informacional dos emissores: para garantir a segurança do investidor, a Minuta propõe (a) a inclusão da exigência de escrituração dos valores imobiliários, por meio de um escriturador registrado na CVM, desde o momento da oferta pública e durante toda a existência do valor mobiliário ofertado, sendo que a plataforma deve garantir que a contratação de escrituração ocorra anteriormente à oferta, mas a contratação em si é responsabilidade do emissor; (b) o aumento do capital social mínimo das plataformas que pleiteiem o seu registro perante a CVM de R\$ 100 mil para R\$ 200 mil e a exigência de que as plataformas que atingirem o valor captado total de R\$ 15 milhões tenham um profissional responsável para as atividades de controles internos da plataforma, e (c) ampliação do regime informacional das sociedades ofertantes, com destaque para obrigatoriedade da auditoria das demonstrações financeiras dos emissores que tenham ultrapassado uma receita bruta anual de R\$ 5 milhões;
- IV. flexibilização de regras e limites relacionados à dinâmica da condução de ofertas públicas: as alterações propostas visam aprimorar aspectos operacionais, conferindo maior flexibilidade para os emissores e para as plataformas. As principais alterações propostas são: (a) fim da limitação no que se refere ao uso dos recursos captados para operações societárias; (b) possibilidade de lote adicional para atender demanda acima da prevista; (c) possibilidade de ofertas secundárias, limitadas a 20% do total da oferta; (d) possibilidade de alteração das informações essenciais da oferta após o seu início, em situações excepcionais e supervenientes; e (e) possibilidade dos valores captados transitarem por meio das contas da plataforma, caso estas atuem como instituições de pagamento, conforme regulamentação do BACEN;
- V. permissão para que as plataformas atuem como facilitadoras de transações secundárias entre investidores que tenham participado de uma ou mais ofertas do mesmo emissor: a Minuta propõe uma abordagem inicial mais conservadora, permitindo que a plataforma possa intermediar transações entre os investidores que tenham participado de uma ou mais ofertas do mesmo emissor; e
- VI. inclusão de prazo máximo para apreciação, pela CVM, de pedido de registro de plataformas: a Minuta insere a hipótese de aprovação tácita por decurso de prazo e define o prazo de 90 (noventa) dias para a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediário analisar o pedido.

As manifestações a respeito da Minuta apresentada no Edital SDM 02/20 devem ser encaminhados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da CVM até o dia 24 de junho de 2020, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublicaSDMo220@cvm.gov.br, ou ainda para a

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

O Edital SDM 02/20, com a Minuta anexa, pode ser encontrado [aqui](#).

CVM edita deliberações prorrogando e suspendendo determinados prazos previstos na sua regulamentação em decorrência do COVID-19

Em razão dos impactos do COVID-19 e do reconhecimento do estado de calamidade pública de que trata o Decreto Legislativo nº 6 de 2020, a CVM editou, (i) em 25 de março de 2020, a sua Deliberação nº 848 (“Deliberação CVM 848”), que: (a) prorroga determinados prazos previstos na sua regulamentação; (b) suspende o prazo dos processos administrativos sancionadores; e (c) promove alterações temporárias na Instrução CVM 476, suspendendo por 4 meses o período de *lock-up* entre ofertas restritas, e na Instrução da CVM nº 566, de 31 de julho de 2015, suspendendo por 4 meses a obrigação de registro do ato societário aprovando a emissão de notas promissórias para distribuição pública; e (ii) em 31 de março de 2020, a sua Deliberação nº 849 (“Deliberação CVM 849”), que: (a) prorroga determinados prazos adicionais previstos na sua regulamentação; (b) autoriza a

realização de assembleias gerais, ordinárias ou extraordinárias, de fundos de investimento, de forma virtual; e (c) suspende, temporariamente, o período de *lock-up* para negociação de valores mobiliários no mercado secundário previsto na Instrução CVM 476.

A Deliberação CVM 848 foi objeto da Newsletter do Stocche Forbes divulgada no dia 26 de março de 2020, a qual pode ser encontrada [aqui](#) e a Deliberação CVM 849 foi objeto da Newsletter do Stocche Forbes divulgada no dia 31 de março de 2020, a qual pode ser encontrada [aqui](#).

A Deliberação CVM 848 pode ser acessada [aqui](#) e a Deliberação CVM 849 pode ser acessada [aqui](#).

CVM divulga orientações para fundos de investimento em meio à pandemia de COVID-19

A SIN divulgou, em 26 de março de 2020, o Ofício Circular CVM/SIN nº 06/20 (“Ofício Circular 06/20”), com o objetivo de esclarecer sobre a condição do funcionamento e operações dos fundos de investimentos no contexto da pandemia de COVID-19.

O Ofício Circular 06/20 aborda, principalmente, os seguintes temas:

I. desenquadramento de carteira: a materialização de cenário de alta volatilidade dos mercados em que os fundos negociam os ativos financeiros componentes de suas carteiras podem provocar eventuais desenquadramentos passivos das carteiras dos fundos, os quais, nos termos da Instrução CVM 555, não sujeitam o gestor às penalidades aplicáveis a desenquadramento de carteira desde que o desenquadramento não ultrapasse o prazo de 15 dias consecutivos. Sem prejuízo de tal prazo, a SIN reconheceu nas hipóteses nas quais a imprevisibilidade e a relevância das alterações nas condições do mercado de capitais tornem inviável o reenquadramento da carteira do fundo no prazo acima previsto, não haveria justa causa para aplicação de penalidades por parte da CVM, devendo ser levado em consideração a extensão e a duração dos fatos exógenos que levaram ao

desenquadramento da carteira do fundo. Dessa forma, a SIN irá avaliar cada caso, para concluir se as medidas adotadas pelo gestor e pelo administrador foram compatíveis com o exigido pelas circunstâncias e em cumprimento do seu dever de diligência. A SIN reitera, ainda, que o procedimento acima será aplicada aos demais fundos de investimento regulados pela CVM com relação ao prazo de reenquadramento considerando a extensão e a duração dos fatos exógenos que levaram ao desenquadramento da carteira do fundo e o dever de diligência do administrador e do gestor, independentemente de haver prazo específico ou não para reenquadramento da carteira do fundo em questão;

II. uso de cotas de abertura ou de fechamento em fundos de investimento regulados pela Instrução CVM 555: a SIN entende como admissível, para fundos que têm enfrentado dificuldades operacionais para manter o cálculo de cotas de abertura, a permissão de substituir a utilização da cota de abertura pela sistemática convencional de pagamentos de aplicações e resgates com base na cota de fechamento, desde que divulgue fato relevante para informar os cotistas sobre essa substituição temporária;

III. realização de Assembleias Gerais: o Ofício Circular 06/20 ressalta, inicialmente, que a Deliberação CVM 848 fixou, em caráter extraordinário, novos prazos para o cumprimento de diversas obrigações periódicas exigidas dos fundos de investimento no contexto da pandemia de COVID-19, inclusive os prazos relativos a convocação e realização de assembleias gerais. A SIN ressalta, ainda, que em razão de serem eventos que podem ir de encontro com as determinações do Ministério da Saúde e recomendações da Organização Mundial de Saúde em relação à aglomeração de pessoas, a sua interpretação é de que é justificável, tendo em vista o cenário atual, o cancelamento de assembleias gerais convocadas ou não, quando não seja possível a sua realização de forma remota, observados os prazos ampliados pela Deliberação CVM 848, sendo que esse mesmo entendimento se aplica às assembleias gerais de titulares de CRIs e CRAs. Ainda, a SIN admite, em caráter excepcional, que as companhias securitizadoras ou os agentes fiduciários, realizem assembleias virtuais ou remotas, ou adotem excepcionalmente dinâmicas de consulta forma;

IV. procedimentos para troca de informações e de documentos entre os prestadores de serviço dos fundos: em razão dos questionamentos recebidos por ela, a SIN ressalta que entende não haver regra que exija o trânsito de informações ou documentos em algum formato específico, principalmente em relação

a forma física ou que exija a presença ou contato físico, direto ou indireto, entre pessoas em geral; e

V. provisionamento de direitos creditórios em FIDC: em razão do recebimento de diversos questionamentos a respeito da melhor interpretação da Instrução CVM nº 489, de 14 de janeiro de 2011 (“Instrução CVM 489”) que tratam da contabilização dos direitos creditórios mantidos na carteira de FIDCs, em especial no tocante aos provisionamentos, a SIN ressalta que Instrução CVM 489 não exige que se constitua provisão a cada evento de atraso ou renegociação das condições de pagamento de um dado direito creditório, mas sim e apenas, em casos nos quais se afigure uma mudança na perspectiva de perda esperada sobre o ativo. Dessa forma, a SIN entende que nada impede que o administrador de um FIDC não realize tamanha provisão, sempre que concluir que o atraso ou renegociação em questão não representa uma evidência, per se, na redução do valor recuperável do ativo, mas emerge como uma consequência de situações anormais, excepcionais e temporárias de mercado, ressaltando, no entanto que é dever do administrador não retardar constituição de provisão quando os fatos e circunstâncias indicarem uma deterioração significativa na capacidade de recuperação dos créditos em questão.

O Ofício Circular 06/20 pode ser acessado [aqui](#).

Governo Federal edita medida provisória que protege o fluxo de pagamentos entre consumidores e comerciantes em arranjos de pagamentos

Em 30 de março de 2020, o Governo Federal editou a Medida Provisória nº 930 (“Medida Provisória 930”), a qual, dentre outras matérias, dispõe sobre arranjos de pagamento e sobre as instituições de pagamento integrantes do SPB.

O objetivo da Medida Provisória 930 para a indústria de arranjo de pagamentos, foi garantir que os recursos que o consumidor desembolsou para pagar a sua fatura de cartão ou debitou da sua conta cheguem ao estabelecimento que lhe ofertou o produto ou serviço, independentemente da situação financeira das entidades intermediárias na cadeia de pagamentos.

Para assegurar o referido fluxo, a Medida Provisória 930, em síntese, impõe as seguintes vedações aos recursos recebidos pelos participantes do arranjo de pagamento destinados à liquidação das transações de pagamento (i.e., instituições de pagamento credenciadoras) (“Recursos”):

- I. Incomunicabilidade: os Recursos não se comunicam com os demais bens e direitos do participante do arranjo de pagamento e só respondem pelo cumprimento de obrigações de liquidação das transações de pagamento no âmbito do arranjo de pagamento ao qual se vinculem;
- II. Constrições judiciais: os Recursos não podem ser objeto de arresto, de sequestro, de busca e apreensão ou de qualquer outro ato de constrição judicial em função de débitos de responsabilidade de qualquer participante do arranjo de pagamento, exceto para cumprimento das obrigações de liquidação entre os participantes do arranjo de pagamento até o recebimento pelo usuário final recebedor, conforme as regras do arranjo de pagamento;

- III. Cessão e constituição de garantia: os Recursos não podem ser objeto de cessão de direitos creditórios ou dados em garantia, exceto se o produto da cessão dos créditos ou a constituição da garantia forem destinados, respectivamente, para cumprir ou para assegurar o cumprimento das obrigações de liquidação entre os participantes do arranjo de pagamento referentes às transações de pagamento até o recebimento pelo usuário final recebedor, conforme as regras do arranjo de pagamento; e
- IV. Restrições falimentares: os Recursos não se sujeitam à arrecadação nos regimes especiais das instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN, à recuperação judicial e extrajudicial, à falência, à liquidação judicial ou a qualquer outro regime de recuperação ou dissolução a que seja submetido o participante do arranjo de pagamento pelo qual transitem os referidos recursos.
- A Medida Provisória 930 entrou em vigor na data de sua publicação e pode ser acessada [aqui](#).

Governo Federal edita medida provisória dispondo sobre a dispensa temporária de obrigações de registro de atos em juntas comerciais

O Governo Federal editou, em 30 de março de 2020, a Medida Provisória nº 931 ("Medida Provisória 931"), que, em decorrência do estado de calamidade pública de que trata o Decreto Legislativo nº 6 de 2020, editado em razão dos impactos da pandemia da COVID-19, dentre outras determinações, dispensa temporariamente obrigações de registro de atos em juntas comerciais, inclusive com relação a exigência

de arquivamento prévio de ato para a realização de emissões de valores mobiliários.

A Medida Provisória 931 foi objeto da Newsletter do Stocche Forbes divulgada no dia 31 de março de 2020, a qual pode ser encontrada [aqui](#).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

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

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

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

RANA MORAZ
E-mail: rmoraz@stoccheforbes.com.br

Radar

Stocche Forbes

O Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pelo departamento de Bancário e 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 direito bancário e do mercado de capitais brasileiro.

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

STOCHE FORBES

ADVOGADOS

São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4100 • 10º andar
04538-132 • São Paulo • SP
+55 11 3755-5400

Rio de Janeiro

Av. Almirante Barroso, 52 • 23º andar
20031-000 • Rio de Janeiro • RJ
+55 21 3609-7900

Brasília

SAU/Sul Quadra 05 • Bloco K • 5º andar
Salas 508/511
70070-050 • Brasília • DF
+55 61 2196-7755

stoccheforbes.com.br