



# RADAR STOCHE FORBES – MERCADO DE CAPITALIS

Julho 2020

## Nova regulamentação e esclarecimentos normativos

### Decreto Federal incentiva projetos de infraestrutura sustentáveis.

No dia 05 de junho de 2020, foi publicado o Decreto Federal nº 10.387 (“[Decreto nº 10.387/20](#)”), que alterou o Decreto Federal nº 8.874, de 11 de outubro de 2016, para incluir uma nova categoria de projetos de infraestrutura considerados prioritários pelo governo: aqueles que proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes.

De acordo com o previsto no Decreto nº 10.387/20, são considerados projetos com benefícios ambientais ou sociais relevantes:

- i. no setor de mobilidade urbana, os seguintes sistemas de transporte público não motorizado e de transporte público de baixo carbono: (a) sistemas de transporte urbano sobre trilhos, incluindo monotrilhos; metrô; trens urbanos; e Veículos Rápidos sobre Trilhos - VLT; (b) aquisição de ônibus elétricos para sistema de transporte; e (c) implantação de infraestrutura de *Bus Rapid Transit* - BRT;
- ii. no setor de energia, os projetos baseados em: (a) tecnologias renováveis de geração de energia solar, eólica, de resíduos; e (b) pequenas centrais hidrelétricas com densidade de potência mínima de 4W/m² (quatro watts por metro quadrado) de área alagada;
- iii. no setor de saneamento básico, os seguintes sistemas: (a) de abastecimento de água; (b) de esgotamento sanitário; (c) de manejo de águas pluviais e drenagem urbana; e (d) de manejo de resíduos sólidos urbanos; e
- iv. os projetos realizados em aglomerados subnormais ou áreas urbanas isoladas, por serem considerados de benefícios sociais, de acordo com a definição estabelecida pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE.



Os projetos enquadrados no Decreto nº 10.381/20 poderão captar recursos via oferta pública de debêntures de infraestrutura, usufruindo de benefícios de ordem tributária, nos termos da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada. Esse incentivo pode fomentar a emissão de títulos verdes no mercado brasileiro e assim alavancar investimentos na economia verde e de baixo carbono.

### CVM divulga orientação a administradores de fundos de investimento imobiliário sobre preenchimento do informe anual.

A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) da CVM divulgou, em 29 de junho de 2020, ofício circular com orientações para administradores de fundos de investimento imobiliário sobre a atualização no Sistema Fundos.Net referente ao envio do formulário previsto no Anexo 39-V da Instrução da CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada (“Instrução CVM 472”, “Informe Anual” e “Ofício Circular nº 9/2020/CVM/SIN”, respectivamente).

De acordo com a Instrução CVM 472, o administrador de fundo imobiliário deve disponibilizar o Informe Anual pelo sistema Fundos.Net, seja em razão do vencimento periódico da obrigação, conforme disposto no art. 39 da Instrução CVM 472, ou em virtude da

O Decreto nº 10.387/20 foi objeto da Newsletter do Stocche Forbes Advogados divulgada em 15 de junho de 2020, a qual pode ser encontrada [aqui](#).

O Decreto nº 10.387/20 pode ser encontrado [aqui](#).

realização de oferta, conforme disposto nos arts. 10 e 39 da Instrução CVM 472.

Para permitir maior clareza ao mercado, a entrega do Informe Anual deverá ser feita no sistema da seguinte forma: (i) para entrega do documento em razão do vencimento periódico da obrigação: selecionar a categoria Informes Periódicos e o tipo Informe Anual Estruturado; e (ii) para entrega em razão de realização de oferta: selecionar a categoria Oferta Pública de Distribuição de Cotas e o tipo Anexo 39-V (art. 10, § 1º, inciso I da Instrução CVM 472).

O Ofício Circular nº 9/2020/CVM/SIN pode ser acessado [aqui](#).

### ANBIMA divulga deliberação que esclarece o uso do Sumário de Debêntures.

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) divulgou, em 17 de junho de 2020, a Deliberação nº 01 do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Oferta Públicas (“Código ANBIMA” e “Deliberação nº 01”, respectivamente), na qual esclarece as regras aplicáveis para a elaboração do sumário de debêntures, material obrigatório às instituições aderentes ao Código ANBIMA nas emissões de debêntures realizadas com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476 (“Sumário de Debêntures”).

A Deliberação nº 01 esclarece que o Sumário de Debêntures, documento que deve reunir todas as informações sobre a emissão para subsidiar a tomada de decisão dos potenciais investidores, poderá ser denominado de acordo com a preferência de cada instituição, desde que seja, obrigatoriamente, utilizado pelos coordenadores da oferta no auxílio à venda das debêntures, compartilhado com os potenciais investidores e enviado para a supervisão da ANBIMA.

Para os fins do art. 18, inciso V, alínea “a”, do Código ANBIMA, a Deliberação nº 01 esclarece que os coordenadores devem encaminhar à ANBIMA, (a) a versão do Sumário de Debêntures utilizada no âmbito das ofertas restritas junto aos potenciais investidores e (b) a versão contemplando os dados finais da oferta restrita, decorrentes do próprio resultado do procedimento de *bookbuilding*, e de atos sujeitos a arquivamento e/ou registro nos órgãos competentes, caso aplicáveis, a qual

deverá ser idêntica à versão encaminhada aos potenciais investidores, com exceção feita estritamente às informações decorrentes do procedimento de *bookbuilding*, e de atos sujeitos a arquivamento e/ou registro nos órgãos competentes, sendo que esta versão servirá exclusivamente para posterior divulgação na plataforma de mercado de capitais ANBIMA.

A Deliberação nº 01 pode ser acessada [aqui](#).

## Julgados CVM

### Colegiado da CVM julga pedido de autorização para exercício de atividade de registro de valores mobiliários.

O Colegiado da CVM, em reunião realizada em 12 de maio de 2020, julgou o requerimento de autorização para constituição e administração de mercado de balcão organizado para o registro de operações previamente realizadas, nos termos do art. 92, inciso III, da Instrução da CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007, conforme alterada (“Instrução CVM 461”). Em relação aos valores mobiliários, a requerente informou, em seu pedido, que inicialmente seriam registrados contratos a termo de moeda sem entrega física, conhecidos como *non deliverable forwards* – NDFs, e, posteriormente, seriam registrados contratos a termo sem entrega física, baseados em outros ativos subjacentes, como taxas de juros.

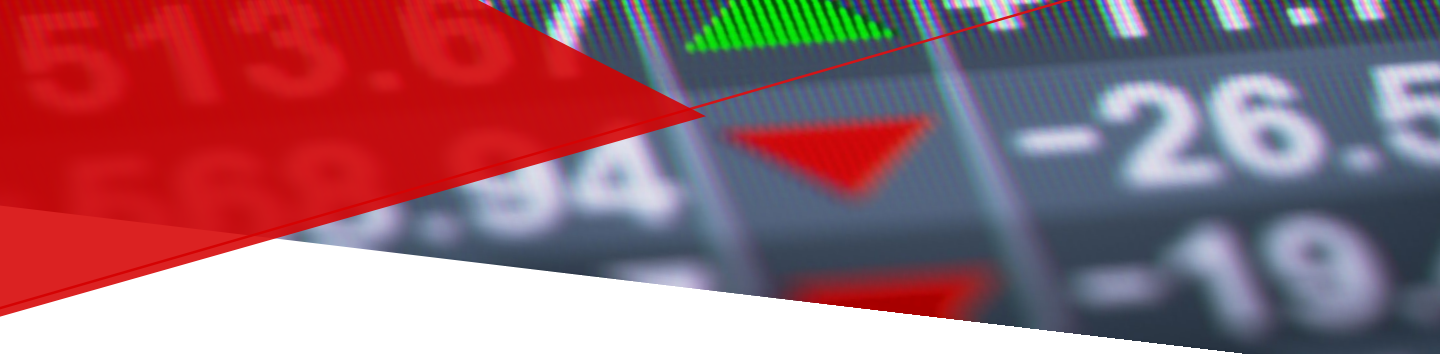
Para análise do pedido, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (“SMI”) analisou tanto os documentos apresentados à CVM, bem como trocou informações com o Banco Central do Brasil (“Bacen”) e acompanhou os testes funcionais e não-funcionais oportunamente realizados pelo Bacen no exame do pedido de autorização apresentado pela requerente para o

funcionamento do sistema de registro de ativos financeiros, no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro. Em 30 de março de 2020, o Bacen concedeu autorização à requerente para o funcionamento do referido sistema. A SMI, por meio do Memorando nº 16/2020-CVM/SMI, avaliou detalhadamente os documentos previstos na Instrução CVM 461, tendo concluído que a requerente atendeu aos requisitos da norma para constituir e administrar mercado de balcão organizado para o registro de operações previamente realizadas.

Em relação à estrutura de fiscalização e supervisão (autorregulação) proposta pela requerente, a área observou que o diretor eleito para a diretoria de fiscalização e supervisão (“DSF”), é acionista relevante da requerente, com participação acionária (12,3% do capital social da entidade) acima da definida pelo inciso IV do art. 26 da Instrução CVM 461 que trata de conselheiro independente (10%).

No entanto, a SMI ponderou que, embora tal situação pudesse resultar em eventual conflito





de interesses, deveria ser considerado, no caso concreto, a razoabilidade de um alinhamento inicial entre os acionistas fundadores e a área de supervisão e fiscalização, tendo ressaltado, ainda, que quaisquer decisões ou ações relevantes a DSF passariam, necessariamente, pelo Comitê de Fiscalização e Supervisão e pelo Conselho de Administração. Nesse sentido, a SMI recomendou ao Colegiado que fosse concedido um *waiver* em relação ao requisito de independência do profissional eleito ao cargo de diretor da DSF, por um prazo de 3 (três) anos, período em que seria possível o acompanhamento da evolução do assunto, considerando, ainda, que a requerente estará em início de atividades, a importância de custos inicialmente reduzidos, a previsão de que o

mercado de atuação da requerente será, durante algum tempo, potencialmente pequeno, e a uniformização do tratamento entre as diversas entidades administradoras de mercado organizado.

O Colegiado da CVM deliberou, por unanimidade, por conceder a autorização pleiteada, e, por maioria resultante do voto de qualidade do presidente da CVM, deferiu o pedido de dispensa apresentado, nos termos propostos pela SMI.

A decisão do Colegiado da CVM pode ser encontrada [aqui](#).

## Colegiado da CVM julga processos administrativos sancionadores relativos a ofertas irregulares de contratos de investimento coletivo.

O Colegiado da CVM, em 09 de junho de 2020, julgou os processos administrativos sancionadores nº SEI (i) 19957.007994/2018-51 (“PAS nº 19957.007994/2018-51”) e (ii) 19957.008274/2018-11 (“PAS nº 19957.008274/2018-11”), ambos relativos a ofertas irregulares de contratos de investimento coletivo.

Abaixo, apresentamos um resumo de cada um dos processos:

### PAS nº 19957.007994/2018-51

No caso do PAS nº 19957.007994/2018-51, determinada companhia e seus sócios foram acusados de realizar oferta pública de contratos de investimento coletivo sem a obtenção de registro na CVM, em violação ao art. 19 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei 6.385”).

A acusação teve início após a análise da página da *internet* da companhia, na qual constava uma “apresentação de negócios” contendo

oportunidades de investimento, com destaque para o mercado *forex* e com a possibilidade de combinar tais negócios com a compra de *bitcoins*. Os investimentos poderiam ser realizados mediante a aquisição de cotas de participação, as quais eram de quatro tipos, com valores e ganhos distintos.

A SMI propôs, então, a edição de Ato Declaratório determinando a cessação das atividades da companhia consideradas irregulares e, em 20 de março de 2018, o Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM editou o Ato Declaratório da SMI determinando a cessação das atividades irregulares da companhia. No entanto, em 03 de abril de 2018, a Gerência de Orientação ao Investidor 2 recebeu nova denúncia, informando que a companhia continuava a oferecer a referida oportunidade de investimento e que a empresa destacava ter regularizado sua situação em face da legislação vigente.

Após a análise da defesa, o Colegiado da CVM condenou os acusados, por unanimidade, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$

250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) cada, ressaltando que os elementos dos contratos oferecidos preenchem os requisitos caracterizadores do contrato de investimento coletivo.

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

PAS nº 19957.008274/2018-11

No caso do PAS nº 19957.008274/2018-11, determinada incorporadora e seu respectivo administrador foram acusados de realizar oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo hoteleiros (condo-hotel), sem a obtenção do registro de que trata o art. 19 da Lei 6.385 e o art. 2º da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, e sem a dispensa prevista no inciso I, do parágrafo 5º do art. 19 da Lei 6.385 e no art. 4º da Instrução CVM 400.

Em sua acusação, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE (“SRE”) entendeu que os investimentos ofertados, inclusive por meio de materiais publicitários divulgados em *websites*, relativos a determinado

empreendimento hoteleiro, foram oferecidos indistintamente ao público em geral, e se enquadravam no conceito de valor mobiliários previsto no inciso IX do art. 2º da Lei 6.385, uma vez que ofereciam remuneração para os investidores, advinda de esforços empreendidos por terceiros.

O Colegiado da CVM condenou os acusados, entendendo que os elementos dos contratos os caracterizavam como valores mobiliários e que os acusados não conseguiram comprovar que os investimentos oferecidos se distinguiam daqueles utilizados em outros empreendimentos hoteleiros que a CVM já entendeu serem contratos de investimento coletivo.

A incorporadora foi condenada ao pagamento de multa no valor de R\$ 163.200,00 (cento e sessenta e três mil e duzentos reais) e seu administrador ao pagamento de multa no valor de R\$ 81.600,00 (oitenta mil e seiscentos reais), considerando como atenuante os bons antecedentes da incorporadora e de seu administrador.

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

## **Colegiado da CVM aceita termo de compromisso envolvendo instituição intermediária líder e companhia emissora no âmbito de oferta pública com esforços restritos de ações.**

O Colegiado da CVM, em reunião realizada em 24 de junho de 2020, analisou proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do processo administrativo instaurado para investigar eventual infração de determinada companhia emissora ao art. 10, caput e § 2º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Instrução CVM 476”) no âmbito de sua oferta pública primária de distribuição de ações com esforços restritos (“Oferta”), bem como da respectiva instituição intermediária líder da oferta ao disposto no art. 11, incisos I e VI, e ao art. 10, § 2º, da Instrução CVM 476.

Em 08 de setembro de 2017, o Bacen enviou ofício à CVM comunicando que, no âmbito da Oferta, foram apontados indícios de operação simulada de oferta pública, tendo em vista indicativos de direcionamento para a subscritora final da maioria das ações objeto da Oferta (“Subscritora”). Após a análise dos fatos, a CVM concluiu que não houve divulgação de forma abrangente, equitativa e simultânea para todo o mercado sobre as informações da Oferta, uma vez que a Subscritora obteve acesso a informações privilegiadas e não divulgadas ao mercado, criando, desta forma, uma indevida posição de desequilíbrio e desigualdade entre os potenciais investidores procurados.





O entendimento da CVM foi reforçado pelos seguintes fatos: (i) a reunião do conselho de administração da Subscritora e de sua controladora aprovando a participação na operação fazem menção expressa ao plano de negócios da emissora que, segundo esta, não havia sido apresentado a nenhum potencial investidor; (ii) a Subscritora transferiu os recursos para a integralização das ações previamente ao encerramento da Oferta e antes do encerramento do *bookbuilding* e da definição do preço de venda das ações ofertadas; (iii) em 04 de março de 2016, já constava nos boletins de subscrição de acionistas de alguns investidores, inclusive assinados pelo agente de custódia, o valor final do preço por ação e a aprovação do conselho de administração da emissora para o aumento de capital; no entanto, tal definição de preço e sua aprovação só ocorreram, teoricamente, em 10 de março de 2016; (iv) não foi realizado *road show* da Oferta; e (v) os demais investidores potenciais só foram contatados nos últimos dias do encerramento da Oferta, não tendo conhecimento do plano de

negócios da emissora e sem tempo hábil para análise correta e aprovação de seus respectivos órgãos internos.

Em relação à instituição intermediária líder, a CVM concluiu por sua responsabilização por não ter providenciado a suspensão da distribuição da oferta e não ter comunicado à CVM sobre as irregularidades ocorridas durante tal distribuição.

O Colegiado da CVM neste caso, aceitou a proposta de termo de compromisso mediante o pagamento da quantia de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pela companhia emissora e de R\$ 450.000,00 (quatrocentos e cinquenta mil reais) pela instituição intermediária líder, totalizando o montante de R\$ 950.000,00 (novecentos e cinquenta mil reais).

O parecer do Comitê de Termo de Compromisso pode ser encontrado [aqui](#).

## Outras notícias relevantes

### CVM prorroga prazo da audiência pública sobre revisão da norma de *crowdfunding* de investimento.

A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) divulgou, em 22 de junho de 2020, o aviso de prorrogação do prazo para recebimento de sugestões e comentários à audiência pública SDM nº 02/2020 (“Audiência Pública SDM 02/20”), que trata da revisão de regras aplicáveis à 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 (*crowdfunding* de investimento).

A Audiência Pública SDM 02/20 foi objeto de análise da 57ª edição do Radar Stocche Forbes -

Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#).

O edital da Audiência Pública SDM 02/20 pode ser encontrado [aqui](#).

Eventuais sugestões e comentários devem ser encaminhados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da CVM até 24 de julho de 2020, preferencialmente pelo endereço eletrônico [audpublicaSDMo220@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDMo220@cvm.gov.br), ou ainda para a Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

# ANBIMA envia proposta à CVM para mudança na convocação de assembleias de fundos imobiliários.

A ANBIMA enviou, no dia 12 de junho de 2020, uma proposta à CVM para mudança na convocação de assembleias de fundos de investimento imobiliário (“Proposta”).

A sugestão da ANBIMA busca alterar a forma de envio da convocação que, atualmente, é feita individualmente para cada cotista do fundo, para que o administrador possa disponibilizar o edital de convocação e as demais informações necessárias para votação apenas por canais eletrônicos, a exemplo do site do administrador.

A ANBIMA sugere que a nova forma de convocação, caso atendida pela CVM, não seja aplicada apenas durante a pandemia causada pelo coronavírus, mas permaneça como uma melhoria da indústria, em linha com o voto online dos cotistas, permitido desde março de 2020.

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



## Contatos para eventuais esclarecimentos:

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA

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

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO

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

FREDERICO MOURA

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

RANA MORAZ

E-mail: [rmoraz@stoccheforbes.com.br](mailto:rmoraz@stoccheforbes.com.br)



O Radar Stocche Forbes – Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pelo departamento de Mercado de Capitais do Stocche Forbes Advogados, que tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas que estão sendo discutidos atualmente nas esferas administrativa e judicial, bem como as recentes alterações legislativas e regulamentares no âmbito do mercado de capitais brasileiro.

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

[www.stoccheforbes.com.br](http://www.stoccheforbes.com.br)