

RADAR STOCHE FORBES – BANCÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

BACEN lança marca de pagamentos instantâneos no Brasil.

Em 19 de fevereiro de 2020, o Banco Central do Brasil (“BACEN”) lançou o PIX, marca única de pagamentos instantâneos no Brasil. Essa será a marca oficial que regerá o ecossistema nacional de pagamentos instantâneos em transações entre pessoas, empresas e governos.

O sistema de pagamentos instantâneos é considerado um novo modelo inovador de pagamentos, que permite a realização de transferências de valor entre instituições de forma imediata e em tempo real, cujo serviço está disponível 24 horas por dia, 7 dias por semana e em todos os dias do ano.

Nesse contexto, o PIX se mostra como um instrumento que promoverá o aumento da velocidade nos pagamentos e transferências, com o potencial de aumentar a competitividade, promover a digitalização de pagamentos, além de diminuir custos das transações.

Em linhas gerais, as transferências no PIX serão realizadas por meio do uso de tecnologias como o *QR Code* e de informações simplificadas dos usuários (CPF, CNPJ, e-mail), as chamadas “chaves”, inovações estas que resultarão no aumento de rapidez das transações.

Dessa forma, com a utilização do *QR Code* e das chaves simplificadas, o envio e recebimento de recursos ocorrerá, de forma imediata e instantânea, sendo integralmente realizado no celular dos clientes. Isto é, um procedimento mais simples e rápido se comparado aos atuais modelos de TED e DOC.

Para implementação do PIX, em 18 de fevereiro de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.985, de 18 de fevereiro de 2020 (“Circular BACEN nº 3.985”), a qual prevê as modalidades e critérios para participação por instituições nesse novo ecossistema.

A Circular BACEN nº 3.985 institui o novo arranjo de pagamentos instantâneos, o qual disciplinará a prestação dos serviços relacionados a esse tipo de operação. Neste sentido, a norma prevê duas modalidades de participação no arranjo de pagamento instantâneos: (i) uma destinada a instituições financeiras e de pagamento que ofertam serviços de contas transacionais; e (ii) uma segunda modalidade destinada exclusivamente a entes governamentais para realizar ou receber pagamentos próprios.

Nesse contexto, a aderência a esse novo arranjo de pagamentos será obrigatória a instituições financeiras e de pagamento detentoras de mais de 500 mil contas de clientes ativas, sendo facultativa às demais instituições.

Por fim, a Circular BACEN nº 3.985 ainda prevê a criação (i) do Sistema de Pagamentos Instantâneos (“SPI”), uma nova infraestrutura de mercado onde serão liquidadas as operações do novo arranjo, e (ii) do Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (“DICT”), a estrutura que armazenará todas as informações dos usuários para realização das transações.

De acordo com o BACEN, o PIX estará disponível ao público geral a partir de novembro de 2020 e os detalhes sobre seu funcionamento podem ser encontrados [aqui](#).

A Circular BACEN nº 3.985 entrará em vigor em 2 de março de 2020 e pode ser encontrada [aqui](#).

CMN edita norma que permite a criação de linha de redesconto para pagamentos instantâneos.

Em 20 de fevereiro de 2020, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) editou a Resolução nº 4.781 (“Resolução CMN nº 4.781”), por meio da qual o BACEN fica autorizado a conceder linha de redesconto bancário destinada exclusivamente a instituições aderentes ao novo sistema de pagamentos instantâneos brasileiro, o PIX.

As chamadas operações de redesconto são linhas de crédito concedidas pelo BACEN a instituições que necessitam de liquidez imediata, uma vez que não consigam honrar com suas obrigações financeiras ao final do expediente bancário diário.

Nesse contexto, a nova Resolução CMN nº 4.781 permite que o BACEN possa realizar operações de redesconto com instituições aderentes ao PIX, por meio de pagamentos instantâneos. Dessa forma, essas transações poderão ser concluídas de forma instantânea, 24 horas por dia, 7 dias por semana.

De acordo com o BACEN, o objetivo dessa nova linha de redesconto é justamente possibilitar que esses empréstimos possam ser efetivados fora dos horários do

Sistema de Transferência de Reservas (“STR”), ou seja, incluindo sábados, domingos e feriados. Assim, tal medida poderá minimizar riscos e prejuízos decorrentes da insuficiência de recursos por instituições financeiras.

Em linhas gerais, a operação de redesconto será realizada por meio do compromisso de compra e venda de títulos públicos federais no âmbito do sistema de pagamentos instantâneos. Isto é, os recursos da transação de compromisso de venda do título serão liberados pelo BACEN diretamente para a conta de pagamentos instantâneos da instituição, com o compromisso de posterior recompra pela instituição.

Para a instituição se beneficiar da nova linha de redesconto bastará tão somente ser instituição participante do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (“SELIC”), assim como do SPI, novo ambiente de liquidação de operações de pagamentos instantâneos.

A Resolução CMN nº 4.781 entrará em vigor em 2 de março de 2020 e pode ser encontrada [aqui](#).

BACEN edita norma que aumenta a transparência em operações de cheque especial.

Em 6 de fevereiro de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.981 (“Circular BACEN nº 3.981”), que visa dar maior transparência a operações com cheque especial por instituições financeiras.

Para tal, a Circular BACEN nº 3.981 determina às instituições financeiras o dever de disponibilizar, de forma detalhada, as informações de cheque especial nos extratos das contas de titularidade de pessoas naturais ou de microempreendedores individuais.

Assim, é medida que objetiva oferecer informações completas e adequadas para que clientes possam melhor monitorar o uso do cheque especial, sobretudo o impacto da cobrança de juros e de tarifas aplicadas por instituições.

De acordo com o texto da nova circular, as seguintes informações sobre o cheque especial deverão ser obrigatoriamente indicadas no extrato de contas dos referidos clientes:

- (i) Limite de Crédito: o limite de crédito contratado pelo titular da conta;
- (ii) Saldo Devedor: saldo devedor na data de disponibilização do extrato;

(iii) Valor Utilizado: valores do cheque especial utilizados diariamente;

(iv) Valor da Tarifa por Limite de Crédito: valor e forma de apuração da tarifa eventualmente cobrada pela instituição em razão da disponibilização do limite de crédito;

(v) Taxa de Juros: taxa de juros remuneratória efetiva ao mês aplicada; e

(vi) Juros Acumulado: valor acumulado dos juros do período de apuração até a data de fornecimento do extrato.

As instituições que optarem por cobrar a tarifa descrita no item (iv) acima deverão observar a norma a partir de 1º de junho de 2020, enquanto que as instituições que não realizarem tal cobrança deverão detalhar tais informações em seus extratos a partir de 1º de novembro de 2020.

A Circular BACEN nº 3.981 entrará em vigor em 1º de junho de 2020 e pode ser encontrada [aqui](#).

BACEN altera regras sobre recolhimentos compulsórios por instituições financeiras.

Em 20 de fevereiro de 2020, o BACEN editou a Circular nº 3.986 (“Circular BACEN nº 3.986”) e a Circular nº 3.987 (“Circular BACEN nº 3.987”), as quais alteram, respectivamente, a Circular do BACEN nº 3.749, de 5 de março de 2015, e a Circular do BACEN nº 3.916, de 22 de novembro de 2018.

A edição das novas instruções visa alterar determinadas regras prudenciais aplicáveis aos recolhimentos compulsórios de depósitos a prazo e relacionados ao indicador de liquidez de curto prazo de instituições financeiras, o chamado *liquidity coverage ratio* (“LCR”).

Os recolhimentos compulsórios de depósitos a prazo correspondem a parcelas de recursos captados por instituições financeiras junto ao público geral que devem ser compulsoriamente recolhidos ao BACEN. Tais recolhimentos visam controlar a liquidez do mercado e preservar a estabilidade financeira nacional.

Já o LCR é o indicador de liquidez que deve ser observado por instituições financeiras e está relacionado à manutenção de uma reserva mínima de ativos líquidos necessários para absorver prejuízos em situações de crise de liquidez. Ou seja, também visa a manutenção da estabilidade financeira nacional.

Nesse contexto, a partir da Circular BACEN nº 3.987, o BACEN promoveu a redução da alíquota aplicável aos recolhimentos compulsórios de depósitos a prazo de 31% para 25%. Ao mesmo tempo, a Circular BACEN nº 3.986 determina um aumento na parcela de recolhimentos compulsórios no âmbito do LCR.

Desse modo, considerando o objetivo similar de tais instrumentos (isto é, a preservação da estabilidade financeira nacional), as novas regras trazidas pelo BACEN visam justamente evitar uma sobreposição entre seus recolhimentos compulsórios.

De acordo com o BACEN, a Circular BACEN nº 3.986 e a Circular BACEN nº 3.987 são consistentes com as regras prudenciais internacionais, apenas evitando uma sobreposição entre os instrumentos em tela. Dessa forma, o BACEN projeta que tais medidas proporcionarão uma injeção de aproximadamente R\$145 bilhões na economia nacional.

A Circular BACEN nº 3.986 entrará em vigor em 2 de março de 2020 e pode ser encontrada [aqui](#).

A Circular BACEN nº 3.987 entrará em vigor em 2 de março 2020 e pode ser encontrada [aqui](#).

STJ decide que o administrador de fundo de investimento é responsável por passivos não satisfeitos antes da liquidação do fundo.

Em 20 de setembro de 2019, foi publicado acórdão (“Acórdão”) do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”) considerando que o administrador de fundo de investimento é parte legítima para figurar como réu no caso de liquidação sem o devido cumprimento de todas as obrigações do fundo perante terceiros.

No caso em questão, os autores da ação (“Autores”), na qualidade de sócios fundadores da sociedade investida (“Sociedade Investida”) que também tinha como acionista determinado fundo de investimento em participações (“FIP”), ajuizaram ação de reparação de danos contra o administrador de tal FIP (“Administrador”) tendo em vista o descumprimento, pelo Fundo, de um contrato de opção de compra de ações que daria aos Autores o direito de aquisição de ações da Sociedade Investida de titularidade do FIP desde que cumpridas determinadas condições. Os Autores alegaram que, a despeito do cumprimento de tais condições, o Administrador procedeu à liquidação do Fundo antes de cumprir com a referida opção de compra, causando prejuízo aos Autores.

O STJ reconheceu a legitimidade do Administrador para figurar no polo passivo da ação de reparação de danos tendo em vista que: (i) a satisfação integral do passivo antes da partilha do patrimônio líquido entre os cotistas é uma das atribuições do Administrador, de modo que o mesmo é responsável por eventuais prejuízos que resultem da inobservância dessa atribuição; e (ii) independentemente de previsão legal ou regulamentar específica, a realização do ativo, a satisfação do passivo e a partilha do acervo líquido entre os cotistas são atribuições do liquidante das massas patrimoniais em geral, que no presente caso foi o Administrador.

O inteiro teor do Acórdão pode ser encontrado [aqui](#).

CVM analisa pedido de dispensa de requisitos normativos de FIDC.

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) retomou a análise, em 14 de janeiro de 2020, de pedido de dispensa do cumprimento de dispositivos da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada (“Instrução CVM 356”), apresentado por determinada requerente, na qualidade de administradora (“Requerente”) de determinado fundo de investimento em cotas de fundos de investimentos em direitos creditórios (“FIC-FIDC”) e fundo de investimento em direitos creditórios (“FIDC” e, em conjunto com o FIC-FIDC, “Fundos”).

Na análise inicial, a qual foi objeto da 54ª Edição do Radar Bancário e Mercado de Capitais do Stocche Forbes, que pode ser encontrada [aqui](#), o Colegiado deliberou por solicitar à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”), a qual havia se manifestado favoravelmente aos pleitos iniciais da Requerente, a realização de diligências adicionais.

No contexto das diligências adicionais, a Requerente apresentou petição adicional, desistindo de dois dos cinco pedidos inicialmente apresentados, tendo reapresentado os seguintes pedidos: (i) dispensa da vedação à aquisição pelo FIDC de valores mobiliários objeto de distribuição pública intermediada pelo administrador, gestor, custodiante e/ou demais partes relacionadas (artigo 39, parágrafo 2º, da Instrução CVM 356); (ii) dispensa da vedação à negociação entre FIDC de infraestrutura controlados pelo FIC-FIDC (artigo 39, parágrafo 2º, da Instrução CVM 356); e (iii) reconhecimento da aplicabilidade do conceito de patrimônio autorizado para novas emissões de cotas do FIC-FIDC, nos termos do artigo 24, inciso VI, da Instrução CVM 356.

Considerando as características do caso concreto, a SIN reforçou seu entendimento aos pedidos apresentados de

forma a: (i) confirmar, de acordo com precedente da CVM, que o artigo 39 parágrafo 2º, da Instrução CVM 356 não se aplica às situações em que o administrador, gestor, custodiante, consultor ou partes a eles relacionados atuem somente como intermediários das ofertas de valores mobiliários a serem adquiridos, ou seja, na qualidade de intermediários de ofertas de valores mobiliários emitidos nos termos da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada (“Lei 12.431”) e não adquiram os valores mobiliários ofertados e nem alienem diretamente ou indiretamente para os fundos; (ii) permitir que o FIDC negocie valores mobiliários emitidos nos termos da Lei 12.431 com outros FIDC de infraestrutura que sejam investidos exclusivamente pelo FIC-FIDC, em linha com precedente anterior da CVM, de forma a afastar a aplicação do disposto no artigo 39, parágrafo 2º, da Instrução CVM 356 no caso concreto; e (iii) confirmar, em linha com precedente da CVM que o artigo 26 da Instrução CVM 356 não elenca a emissão de novas cotas como matéria de competência privativa da assembleia geral, de modo que o fato de o regulamento já dispor sobre o capital autorizado como o limite para a emissão de novas cotas informa de modo adequado aos cotistas sobre as potenciais novas emissões e os limites para sua utilização, não havendo prejuízo decorrente da não submissão de tais matérias à assembleia geral.

O Colegiado, por unanimidade, acompanhado a manifestação da área técnica, deliberou pelo deferimento dos pedidos apresentados.

A ata da reunião do Colegiado da CVM e a manifestação da área técnica podem ser acessadas [aqui](#) e [aqui](#).

Colegiado da CVM rejeita termo de compromisso envolvendo a emissão e distribuição pública de valores mobiliários sem autorização da CVM.

O Colegiado da CVM analisou, em 04 de fevereiro de 2020, a proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI NUP 19957.000238/2019-82 (“PAS nº 19957.000238/2019-82”), por determinada sociedade (“Sociedade”), pelos seus sócios e por seu diretor jurídico, que foram acusados de supostamente emitir e distribuir publicamente valores mobiliários sem a autorização da CVM, em descumprimento da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei 6.385”).

O PAS nº 19957.000238/2019-82 foi instaurado com base em denúncia apresentada à CVM alegando que a Sociedade estaria ofertando publicamente valores mobiliários sem a autorização da CVM para atuação no mercado de forex e prometendo lucros aos investidores. A área técnica da CVM entendeu que, de fato, a Sociedade

estaria ofertando publicamente valores mobiliários para um público indiscriminado, inclusive por meio de redes sociais e que o modelo de negócio da Sociedade se encaixaria na definição de valor mobiliário prevista no inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385. Além disso, a área técnica da CVM entendeu que as promessas de altos lucros realizadas pela Sociedade seriam fortes indícios de uma estrutura de pirâmide financeira.

Os acusados apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso em que se comprometeriam a pagar à CVM o montante total de R\$ 500.000,00, sendo R\$ 350.000,00 pagos pela Sociedade e pagamento de R\$ 50.000,00 por cada um dos sócios e pelo diretor jurídico, totalizando R\$ 150.000,00.

A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) entendeu que haveria impedimentos jurídicos para celebração do termo de compromisso com a Sociedade, seus sócios e diretor jurídico, tendo em vista que: (i) as infrações continuaram a ser cometidas mesmo após a edição de ato declaratório pela CVM ordenando a suspensão imediata de qualquer veiculação de oportunidades de investimento nas atividades da Sociedade; e (ii) a oferta irregular havia causado prejuízos individualizados a investidores, que necessitariam ser ressarcidos.

O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) sugeriu a rejeição das propostas tendo em vista: (i) os elementos previstos na Instrução CVM nº 607, de 17 de julho de 2019;

(ii) os óbices jurídicos apontados pela PFE-CVM; (iii) a gravidade, em tese, do caso concreto; e (iv) o fato das infrações terem sido praticadas de forma reiterada, mesmo após a edição de ato declaratório ordenando a cessação das atividades irregulares.

O Colegiado da CVM acompanhou o CTC e rejeitou as propostas de termo de compromisso da Sociedade, dos seus sócios e de seu diretor jurídico.

O resumo da decisão do Colegiado da CVM e o parecer do CTC podem ser encontrados [aqui](#) e [aqui](#).

CVM edita norma modernizando as regras relativas à consultoria de valores mobiliários.

A CVM editou, em 06 de fevereiro de 2020, a Instrução nº 619 (“Instrução CVM 619”) que altera determinadas disposições da Instrução CVM nº 592, de 17 de novembro de 2017, que dispõe sobre a atividade de consultoria de valores mobiliários.

A Instrução CVM 619 é resultado do Edital de Audiência Pública SDM nº 01/19, divulgado pela CVM em 07 de maio de 2019 (“Edital SDM 01”), que foi objeto da 47ª Edição do Radar Bancário e Mercado de Capitais do Stocche Forbes, que pode ser encontrada [aqui](#).

Dentre as principais alterações trazidas pela Instrução CVM 619 está o reconhecimento, pela CVM, de consultores de valores mobiliários, pessoas naturais ou jurídicas, não domiciliados no Brasil. Dessa forma, tais consultores poderão atuar no Brasil sem a necessidade de registro junto ao regulador, desde que cumpridas as regras previstas na Instrução CVM 619. A Instrução CVM 619 prevê, ainda, que quando da sua atuação no Brasil, aplicam-se aos consultores de valores mobiliários domiciliados no exterior as regras específicas da CVM relativas: (i) ao dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente; e

(ii) ao cadastro dos investidores e à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Nos termos da Instrução CVM 619, para que o consultor não domiciliado no Brasil seja reconhecido pela CVM, este deverá: (i) estar autorizado e submetido à supervisão por autoridade competente (definida na Instrução CVM 619 como aquela com a qual a CVM tenha celebrado acordo de cooperação mútua que permita o intercâmbio de informações sobre os seus supervisionados, ou que seja signatária do memorando multilateral de entendimentos da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV/IOSCO) em seu país de domicílio; e (ii) constituir e manter representante legal no Brasil, com poderes expressos para receber, em seu nome, quaisquer citações, intimações ou notificações.

A Instrução CVM 619 entra em vigor em 1º de junho de 2020.

A Instrução CVM 619 pode ser encontrada [aqui](#).

Colegiado da CVM aceita termo de compromisso envolvendo a realização de atividades de analistas de valores mobiliários sem o devido credenciamento na CVM.

O Colegiado da CVM analisou, em 11 de fevereiro de 2020, a proposta de termo de compromisso apresentada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nºs 19957.009590/2018-01 e 19957.000861/2019-35 (“Processos Administrativos”), por determinadas sociedades (“Sociedades”) e seus funcionários, que foram acusados de realizar atividades de analista de valores mobiliários, sem o devido credenciamento junto à CVM nos termos da Instrução CVM 598, de 03 de maio de 2018 (“Instrução CVM 598”).

Os Processos Administrativos foram instaurados com base em denúncia apresentada à CVM alegando que as Sociedades estariam, por meio de seus respectivos

websites, distribuindo relatórios de análise de valores mobiliários elaborados por pessoas que não eram credenciados junto à CVM e que, portanto, estariam impedidos de desempenhar atividades privativas de analistas de valores mobiliários credenciados junto à CVM. A área técnica da CVM instaurou os processos concordando que os relatórios distribuídos pelas Sociedades se englobavam no conceito de relatórios de análise previstos na Instrução CVM 598 por haver fortes indícios que se tratavam de recomendações de venda ou compra de valores mobiliários.

Inicialmente, a PFE-CVM se manifestou pela impossibilidade jurídica de celebração de um termo de

compromisso e o CTC se manifestou no sentido de rejeição do termo de compromisso.

Após negociações bem sucedidas entre os acusados e o CTC, o Colegiado da CVM aceitou as seguintes propostas de compromisso das Sociedades e dos respectivos analistas: (i) pagamento de R\$ 3.000.000,00 por uma das Sociedades; (ii) pagamento de R\$ 500.000,00 pela outra sociedade; (iii) pagamento do valor de R\$ 50.000,00 por cada pessoa natural acusada, totalizando R\$ 750.000,00; (iv) o credenciamento de todos os proponentes para a atividade de analista de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM 598, perante entidade autorizada pela CVM, no prazo de 60 dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso na seção “Diário Eletrônico” da página da

CVM na rede mundial de computadores; (v) a renúncia das ações propostas pelas proponentes em face da CVM e da APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (“APIMEC”); e (vi) o protocolo, pelos proponentes, de petição perante o Ministério Público Federal afirmando que entendem quaisquer investigações sobre a atuação da APIMEC e a regularidade da Instrução CVM 598 deveria ser arquivadas.

O resumo da decisão do Colegiado da CVM e o parecer do CTC podem ser encontrados [aqui](#) e [aqui](#).

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

O Colegiado da CVM julgou, em 18 de fevereiro de 2020, os Processos Administrativos Sancionadores SEI nºs 19957.008445/2016-32 (“PAS nº 19957.008445/2016-32”), 19957.010391/2017-56 (“PAS nº 19957.010391/2017-56”) e 19957.009556/2018-28 (“PAS nº 19957.009556/2018-28”), todos relativos à ofertas irregulares de contratos de investimento coletivo. Abaixo apresentamos um resumo de cada um dos processos:

PAS nº 19957.008445/2016-32

No caso em questão, determinada pessoa natural foi acusada de oferecer e distribuir ao público em geral (por meio de anúncios publicados na *internet*) contratos de investimento coletivo relativos a empreendimentos destinados ao reflorestamento de áreas, sem o registro de que trata a Lei 6.385 ou a obtenção da dispensa prevista na então vigente Instrução CVM nº 296, de 28 de dezembro de 1998 (“Instrução CVM 296”). Em sua acusação, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) afirmou que a estrutura dos contratos oferecidos pelo acusado se englobava na definição de valores mobiliários prevista no inciso IX, do artigo 2º da Lei 6.385 tendo em vista que os investidores forneciam recursos para um empreendimento em comum, cujo sucesso dependia exclusivamente dos esforços do captador de recursos, com uma expectativa de ganho ou benefício em virtude de investimento realizado.

Por unanimidade, o Colegiado condenou o acusado, entendendo que os elementos dos contratos oferecidos pelo acusado os configurariam como valores mobiliários e que o acusado era o principal responsável pelo empreendimento relativo aos contratos de investimento coletivo, bem como pela oferta dos contratos de investimento coletivo.

Pela realização de ofertas de valores mobiliários sem a obtenção do registro perante a CVM previsto no artigo 19 da Lei 6.385 e ou a dispensa prevista no artigo 3º da Instrução CVM 296, o acusado foi condenado à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 250.000,00.

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

PAS nº 19957.010391/2017-56

No caso em questão, determinada incorporadora e seu administrador foram acusados de realizar oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo, inclusive por meio de materiais publicitários divulgados em websites, relativos a determinado empreendimento hoteleiro, sem a obtenção do registro de que trata o artigo 19 da Lei 6.385 e o artigo 2º da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“Instrução CVM 400”) e sem a dispensa prevista no inciso I, do parágrafo 5º do artigo 19 da Lei nº 6.385 e no artigo 4º da Instrução CVM 400. Em sua acusação, a SRE entendeu que os investimentos ofertados se enquadravam no conceito de valor mobiliários previsto no inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385, tendo em vista que ofereciam remuneração para os investidores, advinda de esforços empreendidos por terceiros.

Por unanimidade, o Colegiado condenou os acusados, entendendo que os elementos dos contratos oferecidos pelos acusados os configurariam como valores mobiliários e que os acusados não conseguiram comprovar que os investimentos oferecidos se distinguem 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\$ 153.600,00, enquanto seu administrador foi condenado ao pagamento de multa no valor de R\$ 96.000,00. Foi considerado pelo Colegiado na dosimetria da pena, como atenuante, o fato de a incorporadora ter posteriormente obtido dispensa de registro de oferta relativo ao empreendimento, demonstrando boa-fé dos acusados na regularização de seus procedimentos.

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

PAS nº 19957.009556/2018-28

No caso em questão, determinada incorporadora e seus administradores foram acusados de realizar oferta pública irregular de contratos de investimento coletivo, inclusive por meio de materiais publicitários divulgados em websites, relativos a determinado empreendimento hoteleiro, sem a obtenção do registro de que trata o artigo 19 da Lei 6.385 e o artigo 2º da Instrução CVM 400 e sem a dispensa prevista no inciso I, do parágrafo 5º do artigo 19 da Lei nº 6.385 e no artigo 4º da Instrução CVM 400. Em sua acusação, a SRE entendeu que os investimentos ofertados se enquadravam no conceito de valor mobiliários previsto no inciso IX do artigo 2º da Lei 6.385, tendo em vista que ofereciam remuneração para os investidores, advinda de esforços empreendidos por terceiros.

Por unanimidade, o Colegiado 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.

CVM divulga Ofício Circular dispondo sobre as regras relativas à aquisição de ativos financeiros no exterior por fundos de investimento e à divulgação de informações publicitárias por tais fundos de investimento.

Em 27 de fevereiro de 2020, a SIN divulgou o Ofício Circular CVM/SIN nº 04/2020 (“Ofício Circular 04/2020”), que tem por objetivo esclarecer: (i) que é permitida a aquisição, por fundos de investimento abertos, regidos pela Instrução da CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“Instrução CVM 555”), de ativos financeiros no exterior que estejam em processo de oferta pública em outras jurisdições; e (ii) a linguagem que deve constar dos materiais publicitários de tais fundos.

Nos termos do Ofício Circular 04/2020, a SIN entende que os artigos 98 a 101, c/c o artigo 2º, inciso VI, todos da Instrução CVM 555 permitem a aquisição, por fundos de investimento abertos, regidos pela Instrução CVM 555, de ativos financeiros no exterior que estejam em processo de oferta pública em outras jurisdições, incluindo a participação do fundo durante o período de reserva de intenções de investimento e mesmo que tenham sido estruturados com o objetivo específico de participar do referido processo de oferta pública.

Adicionalmente, a SIN esclarece no Ofício Circular 04/2020 que para os fundos estruturados poderem participar de tais ofertas o material publicitário deve deixar claro que: (i) a eventual participação dos cotistas do fundo na companhia ofertante se dará por meio do fundo, de modo que os cotistas não serão, para quaisquer efeitos, acionistas da companhia investida pelo fundo; (ii) o desempenho do fundo poderá não corresponder ao

Os acusados foram condenados somente à pena de advertência considerando que: (i) poucas unidades do empreendimento foram alienadas após o período de assimilação aplicável, ou seja, desde o Alerta ao Mercado de 12 de dezembro de 2013 divulgado pela CVM a respeito da natureza dos contratos de investimentos hoteleiros e agosto de 2014; e (ii) a suspensão voluntária da oferta irregular pelos acusados e a retomada da oferta apenas após a obtenção de dispensa junto à CVM, demonstrando boa-fé dos acusados na regularização de seus procedimentos.

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

desempenho das ações ou outros ativos financeiros de emissão da companhia investida em razão de diversos fatores, tais como os custos associados às taxas de manutenção do fundo ou estratégias associadas à gestão da carteira do fundo (hedge cambial, níveis de exposição máxima aplicáveis àquele emissor, dentre outros), de modo que eventuais oscilações de preço das ações ou demais ativos financeiros de emissão da companhia investida poderão afetar a rentabilidade do fundo de diferentes formas; e (iii) não há garantia de que o fundo efetivamente participará da oferta pública, em razão do diferente conjunto de regras que podem reger as ofertas públicas a depender da jurisdição envolvida (por exemplo, critérios na alocação discricionária, dinâmica de rateio, eventuais limitações do público alvo que pode acessar a oferta), e, pela mesma razão, o fundo poderá ser obrigado a efetuar a compra das ações ou demais ativos financeiros objeto da oferta pública em diferentes condições, que também podem impactar a rentabilidade do fundo.

Por fim, o Ofício Circular 04/2020 esclarece que as regras acima devem ser observadas, conforme aplicáveis, também pelos fundos estruturados para participar de ofertas públicas no Brasil.

O Ofício Circular 04/2020 pode ser encontrado [aqui](#).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

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

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

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO
E-mail: mribeiro@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