

## Radar Stocche Forbes

Dezembro 2018

# RADAR STOCHE FORBES – BANCÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

### Governo edita Decreto facilitando a participação de capital estrangeiro em *fintechs*

Em 29 de outubro de 2018, foi editado o Decreto Presidencial nº 9.544 (“[Decreto Presidencial nº 9.544](#)”), o qual declara ser de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em até 100% (cem por cento) do capital social de sociedades de crédito direto (“[SCD](#)”) e de sociedades de empréstimo entre pessoas (“[SEP](#)”) (denominações utilizadas pelas *fintechs* para operar como instituições financeiras) autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (“[BACEN](#)”), facilitando a entrada de *fintechs* de capital estrangeiro no País. Atualmente, a participação de capital estrangeiro em instituições financeiras só é permitida se for considerada como de interesse do País, porém, em razão da declaração de interesse geral trazida pelo Decreto Presidencial nº 9.544, as *fintechs* autorizadas pelo BACEN para atuar como SCD e/ou

SEP não precisarão mais de declaração de interesse específica do Governo caso possuam participação estrangeira.

De acordo com nota publicada pelo BACEN, a medida faz parte da Agenda BC+, pilar Sistema Financeiro mais Eficiente e visa a facilitar a entrada de novas instituições no setor, estimulando a concorrência, promovendo o processo de inovação e reduzindo o custo do crédito.

A íntegra do Decreto Presidencial nº 9.544 pode ser encontrada [aqui](#).

O Decreto Presidencial nº 9.544 entrou em vigor na data de sua publicação.

### BACEN edita normas simplificando e consolidando regras relativas ao recolhimento compulsório sobre recursos à prazo e à vista

Em 22 de novembro de 2018, o BACEN editou a Circular nº 3.916 (“[Circular nº 3.916](#)”) e a Circular nº 3.917 (“[Circular nº 3.917](#)”) e, em conjunto com a Circular nº 3.916, (“[Circulares](#)”) as quais têm por objetivo simplificar e consolidar as regras relativas ao recolhimento compulsório sobre recursos a prazo e à vista, respectivamente, as quais eram anteriormente reguladas por atos normativos dispersos. De acordo com nota publicada pelo BACEN, as alterações e consolidações foram feitas no âmbito da Agenda BC+, pilar Crédito mais Barato, e visam a simplificar as regras do recolhimento compulsório, permitindo uma redução dos custos para o sistema financeiro.

Dentre as principais alterações trazidas pelas Circulares estão: (i) a antecipação do fim da autorização para aplicação de determinadas deduções permitidas pelas regras anteriores para dezembro de 2018, a qual estava prevista para acabar em dezembro de 2019; (ii) a redução da alíquota de recolhimento compulsório sobre recursos a prazo de 34% para 33%; (iii) a redução da alíquota de recolhimento compulsório sobre

recursos à vista de 25% para 21%; e (iv) a diminuição da exigência mínima diária de cumprimento da exigibilidade de recolhimento de recursos à vista de 80% para 65%.

A íntegra da Circular nº 3.916 pode ser encontrada [aqui](#).

A Circular nº 3.916 entrou em vigor na data de sua publicação, produzindo efeitos a partir do período de cálculo com início em 17 de dezembro e término em 21 de dezembro de 2018, cujo ajuste ocorrerá em 31 de dezembro de 2018.

A íntegra da Circular nº 3.917 pode ser encontrada [aqui](#).

A Circular nº 3.917 entrou em vigor na data de sua publicação, produzindo efeitos de acordo com o grupo em que as instituições financeiras sejam pertencentes, conforme divulgado pelo BACEN, sendo que: (i) para instituições financeiras que

integram o grupo “A”, a Circular nº 3.917 produzirá efeitos a partir do período de cálculo de 10 de dezembro a 21 de dezembro de 2018, cujo cumprimento se dará de 31 de dezembro de 2018 a 11 de janeiro de 2019; e (ii) para instituições

financeiras que integram o grupo “A”, a Circular nº 3.917 produzirá efeitos a partir do período de cálculo de 03 de dezembro a 14 de dezembro de 2018, cujo cumprimento se dará de 24 de dezembro de 2018 a 4 de janeiro de 2019.

## CMN edita norma alterando as regras de aplicação dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios

Em 27 de novembro de 2018, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) editou a Resolução nº 4.695 (“Resolução nº 4.695”), que altera a Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010 (“Resolução nº 3.922”), que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios (“RPPS”).

Dentre as principais alterações trazidas pela Resolução nº 4.695 destacam-se as seguintes: (a) a inclusão de definição de “*responsáveis pela gestão do RPPS*”, que, para fins da Resolução nº 3.922, inclui todas as pessoas que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos dos RPPS e os participantes do mercado de títulos e valores mobiliários no que se refere à distribuição, intermediação e administração dos ativos aplicados por esses regimes; (b) a definição de novas obrigações a serem observadas pelos responsáveis pela gestão do RPPS; (c) a inclusão de investimentos no exterior como segmento de aplicação de recursos do RPPS; (d) inclusão de fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso” como investimentos estruturados, para fins de investimentos por RPPS; (e) a previsão de possibilidade de aumento dos limites de para aplicação de recursos nas modalidades de ativos de renda fixa e renda variável para os RPPS que comprovarem a adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda, conforme quatro níveis crescentes de aderência na forma por ela estabelecida; (f) a inclusão de requisitos adicionais para aplicação de recursos por intermédio de entidade autorizada e credenciadora; e (g) a inclusão de regras adicionais para contratação de serviços pelas RPPS relativos à gestão de recursos dos RPPS.

Tendo em vista a inclusão de investimentos no exterior como segmento de investimento dos RPPS, foi incluída nova subseção à Resolução nº 3.922 prevendo os limites e regras para aplicação de recursos em tais investimentos pelos RPPS. Nos termos da Resolução nº 4.695 os RPPS podem aplicar até 10% (dez por cento) dos recursos em investimentos no exterior o qual incluem: (i) cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa - Dívida Externa”; (ii) cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o

sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior; e (iii) cotas dos fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários. Adicionalmente, os RPPS devem garantir que: (i) os gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior estejam em atividade há mais de cinco anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a US\$5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares) na data do investimento; e (ii) os fundos de investimento constituídos no exterior possuam histórico de performance superior a doze meses.

A Resolução nº 4.695 incluiu, ainda, regras adicionais para aplicação de recursos em fundos de investimento ou carteiras administradas. Por exemplo, de acordo com a nova regra, os RPPS somente poderão aplicar recursos em fundos de investimentos ou carteiras administradas que prevejam taxa de performance se o pagamento de referida taxa observar as seguintes condições: (i) rentabilidade do investimento superior à valorização de, no mínimo, 100% (cem por cento) do índice de referência; (ii) montante final do investimento superior ao capital inicial da aplicação ou ao valor do investimento na data do último pagamento; (iii) periodicidade, no mínimo, semestral; e (iv) conformidade com as demais regras aplicáveis a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). Há previsão de exceção dos itens (iii) e (iv) mencionados acima para os fundos de investimento cujos regulamentos estabeleçam que a taxa de performance será paga somente após a devolução aos cotistas da totalidade de seu capital integralizado no fundo, devidamente atualizado pelo índice de referência e pela taxa de retorno neles previstos.

As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento, fundo de investimento em cota de fundos de investimento ou fundo de índice não podem, direta ou indiretamente, exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do RPPS.

Além disso, os RPPS somente poderão aplicar recursos em cotas de fundo de investimento se,

cumulativamente: (i) o administrador ou o gestor do fundo de investimento for instituição autorizada a funcionar pelo BACEN obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do CMN; (ii) o administrador do fundo de investimento detiver, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de RPPS; e (iii) o gestor e o administrador do fundo de investimento tiverem sido

objeto de prévio credenciamento, e forem considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do RPPS como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

A Resolução nº 4.695 entrou em vigor na data de sua publicação.

A íntegra Resolução nº 4.695 pode ser encontrada [aqui](#).

### CMN edita norma aprimorando regulamentação sobre operações de arrendamento mercantil

Em 27 de novembro de 2018 o CMN editou a Resolução nº 4.696 (“[Resolução nº 4.696](#)”), que altera o Regulamento anexo à Resolução nº 2.309, de 28 de agosto de 1996 (“[Resolução nº 2.309](#)”), para aprimorar a regulamentação sobre operações de arrendamento mercantil, de forma a deixar mais clara a classificação das modalidades das operações de arrendamento mercantil, quais sejam, financeiro e operacional.

que não seja classificado como operacional considerando os critérios anteriormente previstos no Regulamento anexo à Resolução nº 2.309, bem como os novos critérios trazidos pela Resolução nº 4.696.

Adicionalmente, a Resolução nº 4.696 acrescentou ao Regulamento anexo à Resolução nº 2.309, definições de determinados critérios utilizados para definir a modalidade do arrendamento mercantil, bem como diretrizes para utilização de tais critérios. A Resolução nº 4.696 estabelece, ainda, que a classificação do arrendamento mercantil deverá ser feita: (i) no início do contrato; (ii) no momento do exercício da opção de renovação que, ao início do contrato, não seja considerada razoavelmente certa; e (iii) no caso de alteração contratual.

De acordo com a nova regra, também passa a ser considerada como arrendamento mercantil da modalidade operacional a operação em que: (i) o prazo efetivo do arrendamento mercantil seja inferior a 75% (setenta e cinco por cento) do prazo de vida útil econômica do bem; (ii) o bem arrendado seja suficientemente genérico, de modo a possibilitar seu arrendamento subsequente a outra arrendatária sem modificações significativas; e (iii) as perdas decorrentes do cancelamento do contrato após o período de cancelamento improvável não sejam suportadas substancialmente pela arrendatária. Já o arrendamento mercantil da modalidade financeiro passa a ser definido como qualquer arrendamento

A íntegra da Resolução nº 4.696 pode ser encontrada [aqui](#).

A Resolução nº 4.696 entrará em vigor 90 (noventa) dias após a sua publicação.

### CMN edita norma autorizando a abertura e encerramento de contas para pessoas jurídicas por meio eletrônico

Em 27 de novembro de 2018 o CMN editou a Resolução nº 4.697 (“[Resolução nº 4.697](#)”), que altera a Resolução nº 4.480 de 25 de abril de 2016, para autorizar as instituições financeiras a abrirem contas por meio eletrônico para pessoas jurídicas, observadas as disposições da Resolução CMN nº 2.025, de 24 de novembro de 1993, e da Resolução CMN nº 3.211, de 30 de junho de 2004, como por exemplo, a obrigação de completa identificação do proponente mediante o preenchimento de ficha-proposta e a obtenção de documentos que permitam verificar a identificação e localização do proponente.

Na regra anterior, era permitida a abertura e encerramento de contas por meio eletrônico apenas para pessoas naturais e microempreendedores individuais.

A íntegra da Resolução nº 4.697 pode ser encontrada [aqui](#).

A Resolução nº 4.697 entrou em vigor na data de sua publicação.

### CMN edita norma aprimorando as regras relativas à apuração dos limites máximos de exposição por cliente e do limite máximo de exposições concentradas

Em 27 de novembro de 2018 o CMN editou a Resolução nº 4.698 (“[Resolução nº 4.698](#)”), que altera a Resolução nº 4.677 de 31 de julho de 2018 (“[Resolução 4.677](#)”), para aprimorar as regras relativas à apuração dos limites máximos de exposição por cliente e do limite máximo de

exposições concentradas. Em nota publicada, o BACEN esclareceu que as alterações trazidas pela Resolução nº 4.698 são pontuais e incorporam sugestões feitas pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, de modo que tais alterações não comprometerão a implementação das regras

relativas aos limites máximos de exposição por cliente e ao limite máximo de exposições concentradas trazidas pela Resolução nº 4.677, nem têm impacto no custo de observância das regras pelas instituições financeiras.

A Resolução nº 4.677 foi objeto do 38º Radar Bancário e de Mercado de Capitais, o qual pode ser encontrado [aqui](#).

### BACEN edita norma aprimorando regras relativas aos cartões de uso internacional

Em 28 de novembro de 2018 o BACEN editou a Circular nº 3.918 (“Circular nº 3.918”), que altera a Circular nº 3.691, de 16 de dezembro de 2013, para aprimorar regras relativas aos cartões de uso internacional.

A Circular nº 3.918 torna obrigatório o oferecimento, pelos bancos emissores de cartões de crédito internacionais, de opção de pagamento da fatura pelos clientes considerando o valor equivalente em reais na data do gasto em moeda estrangeira, devendo constar as seguintes informações na fatura: (a) a discriminação de cada gasto, incluindo no mínimo sua data, a identificação da moeda estrangeira e o valor na referida moeda; (b) o valor equivalente em dólar dos Estados Unidos na data de cada gasto; (c) a taxa de conversão do dólar dos Estados Unidos para reais na data de cada gasto; e d) o valor em reais a ser pago pelo cliente, resultante da conversão do valor do gasto, utilizando-se a taxa de conversão na data do gasto.

Na regra anterior o oferecimento de tal opção era facultativo e a maioria dos bancos atualmente não a oferece, realizando a cobrança de acordo com a taxa de conversão vigente na data de pagamento da fatura. A sistemática de pagamento de acordo com a taxa de conversão no dia do pagamento da fatura

A íntegra da Resolução nº 4.698 pode ser encontrada [aqui](#).

A Resolução nº 4.698 entrou em vigor na data de sua publicação.

ainda poderá ser oferecida aos clientes, porém estes deverão expressamente optar por ela.

Adicionalmente, o emissor de cartões de crédito internacional deverá: (i) tornar disponível em todos os seus canais de atendimento ao cliente a taxa de conversão do dólar dos Estados Unidos para reais utilizada no dia anterior referente aos gastos em moeda estrangeira de seus clientes; e (ii) publicar, na forma e condições estabelecidas pelo BACEN, informações sobre o histórico das taxas de conversão do dólar dos Estados Unidos.

Em nota publicada, o BACEN esclareceu que a medida visa a (i) aumentar a previsibilidade para os clientes em relação ao valor a ser pago em cada fatura, evitando o efeito da variação da cotação da moeda estrangeira entre o dia do gasto e o dia de pagamento da fatura; e (ii) dar mais transparência e comparabilidade na prestação de serviços, tendo em vista a padronização da forma de divulgação das taxas de conversão nas faturas e a obrigatoriedade de divulgação do histórico das taxas de conversão.

A íntegra da Circular nº 3.918 pode ser encontrada [aqui](#).

A Circular nº 3.918 entrará em vigor em 1º de março de 2020.

### Colegiado da CVM aprova celebração de termo de compromisso envolvendo ofertas irregulares de condo-hotéis

O Colegiado da CVM aprovou, em 13 de novembro de 2018, a celebração de termos de compromisso no âmbito dos processos administrativos sancionadores nº SEI (i) 19957.008782/2016-20 (“[Processo 19957.008782/2016-20](#)”), (ii) 19957.004666/2017-12 (“[Processo 19957.004666/2017-12](#)”), e (iii) 19957.001575/2018-14 (“[Processo 19957.001575/2018-14](#)”), envolvendo ofertas de valores mobiliários sem a obtenção do registro perante a CVM ou sem a verificação de pedido de dispensa de registro autorizado pela CVM, o que violaria o disposto na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, e na Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“[Instrução CVM 400](#)”).

A celebração de termo de compromisso no âmbito do Processo 19957.008782/2016-20 e do Processo

19957.004666/2017-12 foi acordada conjuntamente pela sociedade administradora responsável pelo empreendimento hoteleiro e por sua administradora, e prevê o pagamento de (i) R\$ 264.000,00 pela sociedade administradora do empreendimento hoteleiro, e (ii) R\$ 132.000,00 por sua administradora.

A celebração de termo de compromisso no âmbito do Processo 19957.001575/2018-14 foi acordada conjuntamente pela sociedade incorporadora do empreendimento hoteleiro e por seus administradores, e prevê o pagamento de (i) R\$ 200.000,00 pela sociedade incorporadora do empreendimento hoteleiro, e (ii) R\$ 50.000,00 por cada um dos seus 2 administradores.

O parecer do Comitê de Termo de Compromisso da CVM elaborado no âmbito do Processo 19957.008782/2016-20 e do Processo 19957.004666/2017-12 pode ser encontrado [aqui](#).

O parecer do Comitê de Termo de Compromisso da CVM elaborado no âmbito do Processo 19957.001575/2018-14 pode ser encontrado [aqui](#).

### **Colegiado da CVM julga consulta da área técnica sobre aplicabilidade da Instrução CVM 602 em Ofertas de CICs em Partes Ideais**

A CVM divulgou, em 14 de novembro de 2018, a ata da reunião do seu colegiado realizada em 30 de outubro de 2018, na qual foi julgada consulta da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) acerca da aplicabilidade da Instrução da CVM nº 602, de 27 de agosto de 2018 (“Instrução CVM 602”), às ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo (“CICs”) com esforços de venda de partes ideais de unidades autônomas de condomínios edilícios (“Ofertas de CICs em Partes Ideais” e “Consulta”, respectivamente).

A Consulta teve origem na análise pela SRE de pedido de registro de oferta pública de CICs referentes a empreendimento constituído de 141 unidades autônomas, no qual era admitido o parcelamento de cada unidade autônoma em até 4 partes ideais, podendo a oferta atingir até 564 CICs.

A SRE entendeu, nos termos do Memorando nº 35/2018-CVM/SRE/GER-2 (“Memorando SRE 35”), que a Oferta de CICs em Partes Ideais não estaria contemplada explicitamente pela Instrução CVM 602. Adicionalmente, a SRE ressaltou que (i) as Ofertas de CICs em Partes Ideais não estariam impedidas, mas estariam sujeitas ao regime da Instrução CVM 400, e (ii) o fracionamento de unidade autônoma representa riscos potenciais aos investidores adquirentes, como a ausência de matrículas individualizadas e eventuais dificuldades relacionadas ao registro da transferência das partes ideais perante os registros gerais de imóveis.

O diretor relator da Consulta manifestou entendimento contrário ao da SRE, e votou no sentido de que as regras da Instrução CVM 602 seriam aplicáveis às Ofertas de CICs em Partes Ideais, pois o empreendimento hoteleiro seria estruturado na forma de condomínio edilício e observaria as regras estabelecidas na Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964, conforme alterada (“Lei de Incorporações Imobiliárias”). O diretor relator indicou, ainda, que a sua interpretação da Instrução CVM 602 seria no sentido de que ela não se aplicaria apenas aos empreendimentos hoteleiros que, por serem organizados na forma de condomínios voluntários, não se submeteria ao regime da Lei de Incorporações Imobiliárias. Ainda, o diretor relator confirmou o entendimento da SRE de que as Ofertas de CICs em Partes Ideais apresenta riscos específicos e ressaltou que todas as informações deverão ser devidamente prestadas ao público investidor no prospecto da oferta.

O Colegiado da CVM acompanhou, por unanimidade, o entendimento do diretor relator e confirmou a aplicabilidade da Instrução CVM 602 às Ofertas de CICs em Partes Ideais.

A ata da reunião do Colegiado da CVM que julgou a Consulta pode ser encontrada [aqui](#).

O Memorando SRE 35 pode ser encontrado [aqui](#).

### **CVM prorroga prazo da audiência pública sobre alterações na Instrução CVM 505 e revogação da Instrução CVM 380**

A CVM divulgou, em 14 de novembro de 2018, o aviso de prorrogação da audiência pública SDM nº 05/2018 (“Audiência Pública SDM 05/18”), que propõe alterações na Instrução da CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011, conforme alterada (“Instrução CVM 505”) e a revogação da Instrução da CVM nº 380, de 23 dezembro de 2002, conforme alterada (“Instrução CVM 380”), até 14 de dezembro de 2018.

Eventuais sugestões e comentários devem ser encaminhados à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da CVM, preferencialmente pelo endereço eletrônico [audpublicaSDM0518@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0518@cvm.gov.br), ou ainda para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

A Audiência Pública SDM 05/18 foi objeto de análise da 40ª edição do Radar Stocche Forbes - Bancário e Mercado de Capitais, que pode ser acessada [aqui](#).

## CVM divulga ofício que trata do cadastro simplificado de investidores não residentes

A CVM publicou, em 29 de novembro, o Ofício-Circular nº 3/2018-CVM/SMI/SIN (“Ofício Circular SMI/SIN nº 3/2018”) que trata sobre o cadastro de investidores não residentes (“INR”), em especial nas hipóteses em que for utilizada prerrogativa do cadastro simplificado e o intermediário estrangeiro não tiver suprido informações suficientes do INR.

De acordo com a CVM, mesmo com a utilização do cadastro simplificado, o intermediário nacional deverá adotar algumas diligências para identificar o beneficiário final de seus clientes.

Nesse sentido, como primeiro passo, a Autarquia indica que caberá ao intermediário brasileiro identificar em qual inciso do § 1º, do artigo 1º, do Anexo 1, da Instrução da CVM nº 560, de 27 de março de 2015, conforme alterada, o referido cliente estrangeiro está classificado. Na sequência, as diligências devem identificar as situações em que são possíveis a individualização de uma pessoa natural ou um grupo de pessoas naturais como efetivos beneficiários finais, assim como evidenciar os esforços para identificá-los.

A Autarquia destaca que, se por um lado a adoção do cadastro simplificado para os INR efetivamente permite ao intermediário brasileiro a posse reduzida de informações cadastrais, por outro lado não o isenta de conduzir as rotinas previstas para o cadastro e sua atualização periódica.

Ainda que o intermediário estrangeiro possa ser considerado como a principal fonte das informações

a serem coletadas, não existe nenhuma restrição de que insumos suplementares sejam obtidos junto a terceiros, caso os dados requeridos pelas normas da CVM realmente não sejam disponibilizados para o intermediário brasileiro.

Portanto, outras informações podem, eventualmente, ser coletadas junto a fontes independentes, bem como efetivamente utilizadas, desde que se mostrem úteis e confiáveis como substitutas ou boas aproximações para o processo de “Conheça o seu Cliente”.

Por tudo isso, a CVM entende que é fundamental “o entendimento de que a situação fática da não possibilidade de identificação do beneficiário final de um cliente, estrangeiro ou não, deverá sempre estar pautada em evidências de que, no limite das atribuições do intermediário, foram conduzidas as devidas diligências visando esse fim”.

Por fim, a CVM ressalta que o não conhecimento do beneficiário final do INR não é, por si só, elemento suficiente para o envio da comunicação suspeita para o COAF. A análise que pautará a decisão de encaminhar ou não o reporte para o COAF também deverá contemplar os termos dos Ofícios-Circulares nº 5/2015-CVM/SMI e nº 5/2015-CVM/SIN, assim como as demais situações previstas nos incisos do artigo 6º da Instrução da CVM nº 301, de 16 de abril de 1999, conforme alterada.

A íntegra do Ofício Circular SMI/SIN nº 3/2018 pode ser encontrada [aqui](#).

## CVM divulga novas orientações sobre segregação de atividades de administração e gestão

A CVM publicou, em 30 de novembro de 2018, o Ofício Circular nº 12/2018/CVM/SIN (“Ofício Circular SIN nº 12/2018”), que trata da segregação entre as atividades de administração ou gestão de carteiras e outras exercidas pela pessoa jurídica.

O Ofício Circular SIN nº 12/2018 destaca que, apesar de o artigo 24 da Instrução da CVM nº 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada (“Instrução CVM 558”), estipular que o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários deva ser segregado das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica, a CVM, em suas fiscalizações, vem observando a ocorrência de algumas irregularidades. A CVM demonstrou especial preocupação com o caso da “miscigenação indevida, direta ou indiretamente, entre as atividades de administração (ressalvada a exceção específica do artigo 27, Parágrafo único, da Instrução CVM 558) ou gestão com as de intermediação”, pois ela pode acarretar em práticas como o *churning* e outras irregularidades graves por parte do administrador ou gestor, em prejuízo dos investidores envolvidos.

Nesse sentido, a CVM destacou alguns exemplos de irregularidades: (i) concentração atípica e injustificada na realização de operações dos fundos com corretoras ligadas ao gestor ou administrador; (ii) a manutenção de estruturas, no intermediário, dedicadas exclusivamente à realização de operações para os fundos geridos ou administrados por pessoas ligadas, ou (iii) o compartilhamento de estruturas (pessoas, sistemas, arquivos, instalações, dentre outros) entre as áreas dedicadas às duas atividades.

Dessa forma, a CVM recomenda que a segregação exigida pela normas deve se refletir (i) no modelo de negócios da gestora, de forma que não se evidencie qualquer favorecimento a intermediários do grupo a que a gestora ou administradora pertence; e (ii) na estrutura organizacional da pessoa jurídica, de forma que, inclusive em relação a alçadas, gestão, processos decisórios e linhas de reporte, não persista qualquer nível indevido de confusão entre as duas atividades.

Sob esse último ponto, a CVM destaca que “o disposto no artigo 24, II, da Instrução CVM 558 deve ser interpretado no sentido de que as ‘instalações,

equipamentos e informações comuns a mais de um setor da empresa' ali previstas se referem exclusivamente àquelas em que uma segregação completa seja inviável (como, por exemplo, para áreas administrativas como a de recursos humanos ou de contabilidade), garantido, mesmo neste caso, que tais estruturas compartilhadas sejam concebidas e monitoradas de forma que não sirvam de meio

indevido para o vazamento de informações ou documentos sensíveis das áreas de administração ou gestão de carteiras para outras da pessoa jurídica e vice-versa".

A íntegra do Ofício Circular SIN nº 12/2018 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 • Brasil  
+55 11 3755-5400

### Rio de Janeiro

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

### Brasília

SCS Quadra 09 • Bloco C • 10º andar  
70308-200 • Brasília • DF  
+55 61 2196-7755

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