

Equipe de Moreira Menezes, Martins, Miranda Advogados publica artigos sobre temas relevantes de direito empresarial

02

CVM edita instrução sobre distribuição de CRI e CRA

03

Entra em vigor resolução do BACEN que dispõe sobre operações de crédito com partes relacionadas

04

CVM divulga agenda regulatória de 2019

05

CVM divulga ofício com orientações sobre investimentos efetuados pelos regimes provisórios de previdência social

06

CVM divulga plano bienal de supervisão baseada em risco

08

Jurisprudência

08

**EQUIPE DE MOREIRA MENEZES, MARTINS, MIRANDA ADVOGADOS PUBLICA ARTIGOS SOBRE TEMAS RELEVANTES DE DIREITO EMPRESARIAL**

Em janeiro e fevereiro de 2019, Mauricio Moreira Menezes, Cláudio Luiz de Miranda e Nicholas Furlan Di Biase, sócios e associado do escritório Moreira Menezes, Martins, Miranda Advogados, respectivamente, publicaram artigos sobre temas atuais de direito empresarial.

Mauricio Moreira Menezes teve o artigo “Combate à corrupção em empresas transnacionais: o novo paradigma de responsabilidade no sistema legal brasileiro” publicado na edição de fevereiro de 2019 da Revista Justiça & Cidadania.

No artigo, ao autor aborda os efeitos da Lei nº 12.846/2013 (Lei Anticorrupção brasileira) e os compromissos assumidos pelo Brasil sobre o tema perante a comunidade internacional.

Por sua vez, Cláudio Luiz de Miranda publicou o artigo “A responsabilidade penal do *compliance officer* e a teoria do ato *ultra vires*” no livro “Inovações do Direito Penal Econômico - prevenção e repressão da criminalidade empresarial”. O livro é publicado pela Escola Superior do Ministério Público da União - ESMPU e contou com artigos de autoria de procuradores, juízes e advogados especialistas na matéria.

Em seu trabalho, Cláudio Luiz de Miranda se propôs a enfrentar de forma direta o tema do direito penal econômico e sua interface empresarial, em especial no que se refere à incorporação e à reflexão, em parâmetros criminais, de duas importantes figuras: o administrador, cujos limites de responsabilidade cível e administrativa ao longo do tempo muito envolveram a discussão em torno da responsabilidade por atos *ultra vires* e, mais especificamente, o *compliance officer*, figura recente que tem movimentado a academia econômico-penal, sobretudo à luz dos últimos avanços em matérias de *compliance*.

Por fim, em 04.02.2019 o jornal Valor Econômico publicou artigo de opinião de Cláudio Luiz de Miranda e Nicholas Furlan Di Biase. O artigo trata da recém editada Lei nº 13.792/2019 que alterou dispositivos do Código Civil para modificar quóruns de deliberação no âmbito de sociedades limitadas, dentre outras mudanças pontuais na disciplina desse tipo societário.

No artigo, Cláudio Luiz de Miranda e Nicholas Furlan Di Biase analisam criticamente as mudanças no procedimento para exclusão extrajudicial de sócio minoritário nos casos em que a sociedade limitada tem apenas dois sócios.

Maiores informações, bem como o texto dos artigos na íntegra, podem ser encontrados nos *sites* da Revista Justiça & Cidadania (<http://www.editorajc.com.br>), da ESMPU (<http://www.escola.mpu.mp.br>), do jornal Valor Econômico (<https://www.valor.com.br>), estando disponíveis, ainda, no *site* do escritório (<http://www.moreiramenezes.com.br>).

**CVM EDITA INSTRUÇÃO SOBRE DISTRIBUIÇÃO DE CRI E CRA**

Em 25.01.2019 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM editou a Instrução nº 605/2019 (“[ICVM nº 605/19](#)”), que alterou e acrescentou dispositivos às Instruções CVM nº 476/2009, 521/2012 e 555/2014 para modificar a regra de distribuição com esforços restritos de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“[CRIs](#)”) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“[CRAs](#)”), bem como incluir novas hipóteses de infrações à legislação consideradas graves.

Conforme noticiado na Newsletter Moreira Menezes, Martins, Miranda nº 47 (ago/2018), em 24.07.2018, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM havia colocado em audiência pública minuta de instrução normativa propondo alterações e acrescentando dispositivos em seis instruções normativas (“[Minuta](#)”).

A partir da Minuta foi editada a ICVM nº 605/19, que limitou a possibilidade de distribuição de CRIs e CRAs com esforços restritos àqueles valores mobiliários emitidos por companhias securitizadoras registradas perante a CVM como companhias abertas.

Além disso, foram estabelecidas novas hipóteses de infrações graves, destacando-se, por exemplo, o caso das agências de classificação de risco de crédito, em que passou a ser considerada infração grave a violação ao art. 10 (“a agência de classificação de risco de crédito deve adotar providências para evitar a emissão de qualquer classificação de risco de crédito que: (i) contenha declarações falsas; ou (ii) induza o usuário a erro quanto à situação creditícia de um emissor de um ativo financeiro”) e ao art. 15 (“os relatórios de classificação de risco de crédito devem ser elaborados em estrita observância aos procedimentos e metodologias adotados pela agência”), ambos da Instrução CVM nº 521/2012.

Já no caso de fundos de investimento, passou a ser considerada infração grave a não observância, pelo administrador ou pelo gestor, das seguintes normas de conduta (art. 92 da Instrução CVM nº 555/2014):

- (i) exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;
- (ii) exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo; e

- (iii) empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

Nem todos os elementos da Minuta foram contemplados na ICVM nº 605/19. Com efeito, a autarquia ressaltou que, nesse momento, não foi implementada proposta de alteração limitando a aquisição de valores mobiliários, em ofertas não registradas, por fundos que possuam cotistas caracterizados como Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS representando mais de 15% do patrimônio líquido do fundo. Sobre esse tema, o entendimento da CVM foi no sentido de aguardar e verificar os efeitos das regras impostas pela Resolução CMN nº 4.695/2018, que alterou aspectos relevantes relacionados à aplicação dos recursos dos RPPS.

A ICVM nº 605/19 entrou em vigor na data de sua publicação.

Maiores informações, bem como o texto integral da ICVM nº 605/19, podem ser encontrados no *site* da CVM (<http://www.cvm.gov.br/>).

### **ENTRA EM VIGOR RESOLUÇÃO DO BACEN QUE DISPÕE SOBRE OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM PARTES RELACIONADAS**

Em 01.01.2019 entrou em vigor a Resolução CMN nº 4.693/2018, editada pelo CMN em 30.10.2018 (“Resolução nº 4.693/18”) e que dispõe sobre condições e limites para a realização de operações de crédito com partes relacionadas por instituições financeiras e por sociedades de arrendamento mercantil, para os fins do disposto no art. 34 da Lei 4.595/1964.

Nos termos da Resolução, são consideradas partes relacionadas de uma instituição:

- (i) seus controladores, pessoas naturais ou jurídicas, nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404/1976;
- (ii) seus diretores e membros de órgãos estatutários ou contratuais;
- (iii) o cônjuge, o companheiro e os parentes, consanguíneos ou afins, até o segundo grau, das pessoas naturais mencionadas nos itens acima;
- (iv) as pessoas naturais com participação societária qualificada<sup>1</sup> em seu capital; e

---

<sup>1</sup> Nos termos da Resolução nº 4.693/18, considera-se qualificada a participação, direta ou indireta, detida por pessoas naturais ou jurídicas no capital das instituições financeiras ou das sociedades de arrendamento mercantil, ou, ainda, dessas instituições no capital de pessoas jurídicas, equivalente a 15% ou mais das respectivas ações ou quotas representativas.

- (v) as pessoas jurídicas (a) com participação societária qualificada em seu capital; (b) em cujo capital, direta ou indiretamente, haja participação societária qualificada; (c) nas quais haja controle operacional efetivo ou preponderância nas deliberações, independentemente da participação societária; ou (d) que possuam diretor ou membro de conselho de administração em comum.

Sendo assim, com a publicação da Resolução, as instituições financeiras poderão, por exemplo, emprestar recursos aos seus controladores, às sociedades empresárias com as quais possuam relação societária (direta ou indireta) ou, ainda, aos seus diretores. Estes, por sua vez, poderão ter cheque especial, cartão de crédito e linhas de financiamento emitidos pela própria instituição em que trabalham.

No entanto, para que operações de crédito com partes relacionadas sejam realizadas, devem ser observadas exigências previstas na Resolução, como a obrigação de que tais operações sejam implementadas em condições de mercado – inclusive quanto a limites, taxas de juros, carência, prazos, garantias requeridas e critérios para classificação de risco – semelhantes às que a instituição adotaria em operações com terceiros.

Além disso, o somatório dos saldos das operações de crédito contratadas, direta ou indiretamente, pelas instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil com partes relacionadas não pode ser superior a 10% do patrimônio líquido ajustado pelas receitas e despesas acumuladas, deduzido o valor das participações devedoras em instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN e em instituições financeiras sediadas no exterior (“PL Ajustado”). Deverão, ainda, ser observados os limites máximos individuais de (i) 1% do PL Ajustado para a contratação com pessoa natural; e (ii) 5% do PL Ajustado para a contratação com pessoa jurídica.

Destaque-se que as instituições terão até o dia 01.04.2019 para estabelecer suas políticas para a realização de operações de crédito com partes relacionadas.

Maiores informações, bem como o texto integral da Resolução, podem ser encontrados no *site* do BACEN (<https://www.bcb.gov.br/>).

## **CVM DIVULGA AGENDA REGULATÓRIA DE 2019**

Em 04.02.2019 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou sua Agenda Regulatória para 2019, com o objetivo de compartilhar as principais pautas programadas para o ano, permitindo o melhor acompanhamento pelo público do trabalho desenvolvido pela autarquia e o alinhamento de expectativas com os agentes de mercado interessados nas discussões.

Dentre as prioridades da CVM para o exercício está a edição de instrução normativa sobre o rito dos processos administrativos sancionadores – PAS e a realização de audiência pública para revisão da estrutura regulatória de ofertas públicas de valores mobiliários.

Além disso, a CVM também busca incentivar certos veículos de investimento, tais como os Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura - FI-Infra, disciplinados pela Lei nº 12.431/2011 e cuja proposta de regulamentação é objeto da Audiência Pública SDM 04/18, iniciada em 26.11.2018 e atualmente em análise.

A autarquia também avaliará a criação de nova categoria de companhias abertas, a princípio a ser denominada como “Categoria C” (hoje existem a “Categoria A” e “Categoria B”, conforme ICVM 480), para abranger sociedades de menor porte, com regulamentação diferenciada, de forma a estimular a entrada de novas entidades no mercado de valores mobiliários.

Por fim, estão previstas, ainda (i) atualizações e modernizações na instrução normativa que dispõe sobre os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs; (ii) reforma do tratamento regulatório dos Certificados de Depósito de Valores Mobiliários – BDRs, especialmente nos casos de companhias brasileiras de tecnologia (que atualmente vem requerendo listagem diretamente em bolsas de valores de outros países); bem como (iii) nova regulamentação para companhias securitizadoras, que leve em considerações as peculiaridades que tais companhias podem apresentar.

Maiores informações, bem como ao texto integral da Agenda Regulatória para 2019, podem encontrados no *site* da CVM (<http://www.cvm.gov.br/>).

## **CVM DIVULGA OFÍCIO COM ORIENTAÇÕES SOBRE INVESTIMENTOS EFETUADOS PELOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

Em 08.02.2019 a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em conjunto com a Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda (“SPREV”), divulgou o Ofício Circular nº 03/2019-CVM/SIN/SPREV (“Ofício nº 03/19”), que tem por objetivo complementar o Ofício Circular nº 2/2018-CVM/SIN/SPREV (“Ofício nº 02/18”), esclarecendo as alterações implementadas pela Resolução CMN nº 4.695/2018 (“Resolução nº 4.695/18”) na Resolução CMN nº 3.922/2010 (“Resolução nº 3.922/10”).

A Resolução nº 4.695/18, dentre outras disposições, alterou a Resolução nº 3.922/10, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e introduziu critérios relacionados aos prestadores de serviço que podem administrar ou gerir fundos de investimentos nos quais os Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS podem aplicar seus recursos.

Conforme noticiado na Newsletter Moreira Menezes, Martins, Miranda nº 51 (dez/2018), uma das principais alterações introduzidas pela Resolução nº 4.695/18 diz respeito à lista dos requisitos a serem atendidos pelos fundos de investimento aptos a receber recursos de RPPS. Nesse sentido, passou-se a exigir que tais fundos atendam, cumulativamente, às seguintes condições:

- (i) o administrador ou o gestor do fundo de investimento deve ser instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil - BACEN e obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional - CMN;
- (ii) o administrador do fundo de investimento deve manter, no máximo, 50% do total de recursos por ele administrados originados de RPPS; e
- (iii) o gestor e o administrador do fundo de investimento devem ser previamente credenciados, na forma do art. 1º, §1º, inciso VI, da Resolução nº 4.695/18 e devem ser considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

A CVM esclareceu que as alterações introduzidas pela Resolução nº 4.695/18 alcançam a aplicação de recursos de todos os RPPS, de modo que as instituições administradoras ou gestoras dos fundos de investimento, assim como os intermediários dos fundos, nos termos de suas competências e atribuições, devem diligenciar para que qualquer aplicação de recursos dos RPPS em fundos obedeça ao disposto na referida resolução.

Além disso, os RPPS que tenham assinado boletins de subscrição de cotas antes das alterações introduzidas pela Resolução nº 4.695/18 poderão continuar a integralizar recursos nos fundos aos quais se vincularam, desde que observados os limites e condições previstos na redação da Resolução nº 3.922/10 vigente na data de celebração do compromisso.

Na mesma linha, as aplicações realizadas anteriormente à Resolução nº 4.695/18 poderão ser mantidas pelos RPPS, não se aplicando a regra geral por meio da qual as aplicações em desacordo com a Resolução nº 3.922/10 devam ser liquidadas em até 180 dias ou, no que se refere a fundos fechados ou com prazo de carência ou resgate, até a data prevista no regulamento do fundo.

Por fim, a CVM frisou que os RPPS que aplicaram em fundos de investimento em data anterior à publicação da Resolução nº 4.695/2018 e que não atendem às disposições dessa Resolução, não poderão realizar novas aplicações em fundos de investimento, sob qualquer forma ou denominação (excetuado o cumprimento de compromissos de subscrição anteriormente firmados).

Maiores informações, bem como o texto integral do Ofício Circular nº 03/19, podem ser encontrados no *site* da Comissão de Valores Mobiliários (<http://www.cvm.gov.br/>).

## CVM DIVULGA PLANO BIENAL DE SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO

Em 01.02.2019 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou o Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco para o período de 2019-2020 (“Plano Bienal”) e o Relatório do 1º semestre de 2018 do Plano Bienal 2017-2018 (“Relatório”), apresentando informações sobre atividades de supervisão e melhores práticas de gestão de riscos.

O modelo da Supervisão Baseada em Risco (“SBR”) é adotado pela CVM desde 2009, com base na Resolução CMN nº 3.427/2009. Desde então, a CVM tem direcionado a sua atuação para os principais riscos relacionados ao desempenho de suas atribuições legais, racionalizando a utilização de recursos e buscando uma abordagem mais preventiva do que reativa.

Com efeito, o Plano Bienal tem por objetivo aperfeiçoar quantitativa e qualitativamente os resultados a serem alcançados pela CVM por meio da inovação em processos, técnicas e ferramentas de gestão de risco. Nesse cenário, a CVM priorizou a análise de diversos riscos que não vinham sendo tratados pela metodologia SBR, tais como: (i) irregularidades na condução de ofertas públicas de distribuição via *crowdfunding*; e (ii) a captação de poupança popular via contratos de investimento coletivo.

Maiores informações, bem como o texto integral do Plano Bienal e do Relatório, podem ser encontrados no *site* da CVM (<http://www.cvm.gov.br/>).

## JURISPRUDÊNCIA

### >> Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL. EXCEÇÃO DE PRÉ-EXECUTIVIDADE. EXECUTADA. SOCIEDADE LIMITADA. RESPONSABILIDADE. EX-SÓCIO. CESSÃO. QUOTAS SOCIAIS. AVERBAÇÃO. REALIZADA. OBRIGAÇÕES COBRADAS. PERÍODO. POSTERIOR À CESSÃO. ILEGITIMIDADE PASSIVA DO EX-SÓCIO. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 1973 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. A controvérsia a ser dirimida reside em verificar se o ex-sócio que se retirou de sociedade limitada, mediante cessão de suas quotas, é responsável por obrigação contraída pela empresa em período posterior à averbação da respectiva alteração contratual. 3. Na hipótese de cessão de quotas sociais, a responsabilidade do cedente pelo prazo de até 2 (dois) anos após a averbação da respectiva modificação contratual restringe-se às obrigações sociais contraídas no período em que ele ainda ostentava a qualidade de sócio,



ou seja, antes da sua retirada da sociedade. Inteligência dos arts. 1.003, parágrafo único, 1.032 e 1.057, parágrafo único, do Código Civil de 2002. 3. Recurso especial conhecido e provido (Superior Tribunal de Justiça. REsp nº 1.537.521/RJ. Relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, jul. em 5 de fev. 2019 e publicado no DJe 12 de fev. 2019).

---

**A Newsletter Moreira Menezes, Martins, Miranda Advogados é uma publicação exclusivamente informativa, não devendo ser considerada, para quaisquer fins, como opinião legal, sugestão ou orientação emitida pelo Escritório.**

---