

CVM orienta companhias abertas sobre “lives” com executivos

02

CVM orienta acerca de ativos vinculados a operações ativas (CDBV, LFV e LCIV)

03

CMN altera regras para investidores não residentes pessoas físicas

03

CVM coloca em audiência pública nova regulamentação sobre securitizadoras de direitos creditórios

04

CVM lança audiência pública para alterar a Instrução CVM 358

06

Jurisprudência

08

**CVM ORIENTA COMPANHIAS ABERTAS SOBRE “LIVES” COM EXECUTIVOS**

Em 26.08.2020 a Comissão de Valores Imobiliários - CVM divulgou o Ofício-Circular nº 7/2020-CVM/SEP que tem por objetivo orientar sobre as boas práticas que devem ser adotadas por executivos de companhias abertas no âmbito de transmissões ao vivo de apresentações, mais conhecidas como “lives” (“Ofício”).

A divulgação do Ofício teve como contexto a existência de incertezas sobre o efeito da pandemia do COVID-19 no desempenho das companhias, bem como as modificações nas rotinas de trabalho ocorridas nos últimos meses, que acabaram por fomentar a realização de “lives” com a presença de executivos de companhias abertas, usualmente organizadas por uma terceira pessoa, que não a própria companhia.

A partir disso, o Ofício informa que se aplicam a tais eventos as mesmas regras previstas nas normas que os emissores devem observar sobre divulgação de informações e regras gerais sobre seu conteúdo e forma (Instruções CVM nº 358/2002 e nº 480/2009).

Em relação à publicidade desses eventos, o Ofício recomenda que seja divulgado, com antecedência, Comunicado ao Mercado informando sobre a data, horário e endereço eletrônico em que será transmitida a “live”. Essa orientação foi baseada no fato de que tais eventos não constam do calendário corporativo da companhia e normalmente são organizadas por pessoas ou entidades alheias a sua administração.

No mesmo sentido, o material apresentado na “live” terá de ser enviado pelo Sistema Empresas.Net antes ou simultaneamente ao início da apresentação, contendo todas as informações relevantes que serão abordadas no evento. Ainda que não haja apresentação visual, o Comunicado ao Mercado que informar sobre a realização da “live” deverá igualmente conter a relação dos temas que serão discutidos no evento e, eventualmente, das perguntas que serão feitas.

Nos casos em que não for possível divulgar com antecedência o conteúdo da apresentação, a recomendação é de que a “live” seja realizada fora do horário de pregão, preferencialmente após o fechamento do mercado, para que se tenha tempo de preparar o material contendo as principais informações transmitidas, que deverá ser enviado após o encerramento do evento pelo Sistema Empresas.Net.

Ressalta-se, ainda, que o Ofício detalha orientações já contidas no Ofício Circular/CVM/SEP/nº 2/2020 e não apresenta inovações quanto às obrigações previstas na Lei nº 6.404/1976 e nas Instruções CVM nº 358/2002 e nº 480/2009.

Maiores informações, bem como o texto integral do Ofício, podem ser encontrados no *site* da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

**CVM ORIENTA ACERCA DE ATIVOS VINCULADOS A OPERAÇÕES ATIVAS (CDBV, LFV E LCIV)**

Em 20.08.2020 a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN da Comissão de Valores Mobiliários – CVM editou o Ofício Circular nº 11/2020/CVM/SIN, que visa orientar os administradores de fundos de investimentos com aplicações em ativos vinculados a operações ativas, tais como Certificado de Depósito Bancário Vinculado – CDBV, Letra Financeira Vinculada – LFV e Letra de Crédito Imobiliário Vinculada – LCIV a respeito de seu correto tratamento em termos de precificação, diligência na aquisição, enquadramento e transparência (“Ofício Circular”).

Segundo o Ofício Circular, tais ativos possuem características de risco de crédito específicas em função de suas condições de emissão, conforme estabelecidas pela Resolução CMN nº 2.921/2002. Por essa razão, na forma de apuração do *spread* de crédito para fins de precificação desses ativos, o administrador deve considerar não apenas o risco de crédito do emissor da CDBV, LFV ou LCIV, como também o risco de crédito do devedor da operação vinculada ao título.

Além disso, foi orientado que as diligências necessárias para a aquisição deste tipo de ativo pelo gestor do fundo de investimentos deverão ser semelhantes às aplicáveis aos ativos de crédito privado, também procedendo à análise da qualidade do crédito do emissor do ativo e do devedor das operações vinculadas.

Os administradores devem computar o montante investido em ativos dessa categoria no cálculo dos limites de concentração (por emissor e por modalidade de ativo financeiro) oponíveis ao emissor da CDBV, LFV ou LCIV, bem como naqueles limites calculados sobre os devedores das operações ativas vinculadas.

Finalmente, para fins de elaboração do documento “Composição e Diversificação das Aplicações – CDA”, a SIN disponibilizou novos tipos de ativos no arquivo XML para envio pelo Sistema CVMWeb.

Maiores informações, bem como o texto integral do Ofício Circular, podem ser encontrados no *site* da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

**CMN ALTERA REGRAS PARA INVESTIDORES NÃO RESIDENTES PESSOAS FÍSICAS**

Em 27.08.2020 o Conselho Monetário Nacional – CMN editou a Resolução CMN nº 4.852/2020, para alterar o Regulamento Anexo I da Resolução nº 4.373/2014, que dispõe sobre aplicações de investidores não residentes nos mercados financeiro e de capitais do Brasil (“Resolução”).

Nos termos da Resolução editada, os investidores pessoas físicas não residentes no Brasil estão dispensados da obrigação de constituir, previamente ao início de suas operações, custodiante para seus ativos no País.

SETEMBRO 2020

Com a mudança, tais investidores passarão a observar as mesmas disposições e procedimentos estabelecidos para a prestação de serviços de custódia para investidores residentes, de modo que esses serviços poderão ser prestados pelo próprio representante do investidor, contratado no Brasil.

A iniciativa busca reduzir os custos relacionados à nomeação de custodiante, tornando os investimentos no País mais acessíveis para investidores não residentes que queiram aplicar seus recursos em ativos de “varejo”. As alterações estão alinhadas às demais iniciativas para aperfeiçoar o marco regulatório para o mercado de capitais no Brasil, objetivando sua simplificação e fomento.

Além disso, o CMN delegou à Comissão de Valores Mobiliários – CVM a competência para disciplinar o registro do investidor pessoa física não residente junto à Autarquia, podendo a CVM dispensar o referido investidor dessa obrigação, caso assim entenda.

Maiores informações, bem como o texto integral da Resolução, podem ser encontradas no *site* do Banco Central do Brasil ([www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)).

## **CVM COLOCA EM AUDIÊNCIA PÚBLICA NOVA REGULAMENTAÇÃO SOBRE SECURITIZADORAS DE DIREITOS CREDITÓRIOS**

Em 27.08.2020 a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM da Comissão de Valores Mobiliários – CVM publicou o Edital de Audiência Pública SDM nº 05/2020 (“Edital”), colocando em audiência pública a minuta de resolução que tem por objeto regulamentar as companhias securitizadoras de direitos creditórios que emitam publicamente valores mobiliários (“Minuta”).

O objetivo principal da Minuta é estabelecer um regime próprio para companhias securitizadoras, que atualmente são reguladas no âmbito da Instrução CVM nº 480/2009, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários (“ICVM nº 480”).

Para tanto, a CVM se propõe a revisitar o marco regulatório relativo às securitizadoras de direitos creditórios, endereçando aspectos não abordados nas regras atualmente aplicáveis e adotando uma norma apropriada, customizada e de custo de observância compatível com as atividades desse tipo de participante do mercado.

As companhias securitizadoras registradas nas categorias A ou B, conforme a regulamentação vigente, deverão migrar para uma das categorias de registro propostas na Minuta. Nos termos da Minuta, a companhia poderá escolher para qual categoria de registro deseja migrar (S1 ou S2), ao atualizar seu registro.

A categoria S1 será destinada às securitizadoras que emitirem apenas valores mobiliários que contem com a instituição de regime fiduciário.

Por sua vez, a categoria S2, que será mais abrangente, contemplará as companhias que possuam emissões ou pretendam emitir valores mobiliários sem a instituição de um regime fiduciário, mesmo que também possuam emissões ou pretendam emitir sob tal regime. Tal categoria é direcionada para companhias que queiram emitir operações de securitização tanto com patrimônio separado, quanto com seu patrimônio próprio.

No que diz respeito aos procedimentos para designação de diretores, foi estabelecido na Minuta que a companhia securitizadora, independentemente de sua categoria de registro, deverá atribuir a dois diretores estatutários as responsabilidades: (i) pelas atividades de securitização; e (ii) pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos (sendo vedada a acumulação dessas duas funções por um mesmo diretor).

Por sua vez, no caso das companhias securitizadoras que eventualmente atuem na distribuição de valores mobiliários de sua emissão, será possível que o diretor estatutário responsável pela distribuição de valores mobiliários acumule tal função com aquelas referidas acima.

No âmbito da CVM, a responsabilidade pelo registro das companhias securitizadoras passará a ser da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN (atualmente, essa responsabilidade é da Superintendência de Relação com Empresas - SEP, ao passo que a SIN é a encarregada pela supervisão das atividades relacionadas à securitização).

Além disso, a Minuta estabelece algumas normas de conduta e elenca uma série de práticas vedadas às companhias de securitização, valendo destacar as seguintes vedações:

- (i) aquisição de direitos creditórios ou subscrição de títulos de dívida originados ou emitidos, direta ou indiretamente, por partes a ela relacionadas, com o propósito de lastrear suas emissões, salvo nas condições especificadas;
- (ii) prestar garantias utilizando os bens ou direitos vinculados às emissões que contem com a instituição de regime fiduciário;
- (iii) receber recursos provenientes dos ativos vinculados em conta corrente não vinculada à emissão que conte com instituição de regime fiduciário; e
- (iv) negligenciar a defesa dos direitos e interesses dos titulares dos valores mobiliários por ela emitidos.

No que diz respeito às receitas financeiras das companhias securitizadoras, a Minuta prevê que o saldo ou resíduo dos recursos financeiros decorrentes dos direitos creditórios submetidos ao regime fiduciário podem ser revertidos para a companhia (desde que previsto no termo de securitização), sendo necessário evidenciar a natureza de tal remuneração nas demonstrações financeiras do patrimônio separado.

SETEMBRO 2020

Em conformidade com as previsões da Instrução CVM nº 600/2018 (que regula os Certificados de Recebíveis do Agronegócio), a CVM propõe na Minuta que a companhia securitizadora seja obrigada a contratar os seguintes prestadores de serviço: (i) custodiante, exceto quando os ativos que servem de lastro forem registrados em entidade administradora de mercado organizado ou registradora de créditos autorizada pelo Banco Central do Brasil; (ii) escriturador; (iii) auditor independente; e (iv) agente fiduciário.

Quanto às informações periódicas exigidas, propõe-se a obrigatoriedade de elaboração e envio dos seguintes documentos: (i) formulário de referência; (ii) informações cadastrais; e (iii) demonstrações financeiras auditadas da companhia securitizadora e de cada patrimônio separado.

Adicionalmente, a Minuta dispõe que a companhia securitizadora deverá elaborar informações eventuais referentes a cada emissão, tais como: edital de convocação, sumário das decisões e ata da assembleia especial de investidores e assembleia geral da companhia securitizadora; comunicação sobre ato ou fato relevante referente a cada emissão e à companhia securitizadora; relatórios de agências classificadoras de risco; termo de securitização de direitos creditórios e eventuais aditamentos; informações relacionadas a recuperação judicial, extrajudicial ou falência.

As securitizadoras registradas como S2, devem enviar à CVM, além das informações exigidas das companhias registradas como S1, informações adicionais sobre: atas de reuniões do conselho de administração, nos casos que especifica e escritura de emissão de debêntures e eventuais aditamentos e estatuto social consolidado.

A partir da publicação da nova resolução, companhias securitizadoras já registradas deverão preencher formulário eletrônico que será disponibilizado pela CVM para informar (i) a migração de seu registro para S1 ou S2; e (ii) se possuem ou pretendem emitir valores mobiliários que não se caracterizam como operações de securitização, para que eventualmente mantenham o registro obtido nos termos da ICVM nº 480.

Propõe-se que período transitório para que companhias securitizadoras já cadastradas na CVM possam se adequar à nova norma seja de 180 dias, contados a partir da entrada em vigor da nova resolução. Companhias que não respeitarem este prazo terão seu registro cancelado pela SIN.

Sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 30.10.2020 à SDM, preferencialmente para o endereço de e-mail “audpublicaSDM0520@cvm.gov.br”.

Maiores informações, bem como o texto integral da Minuta e do Edital, podem ser encontrados no *site* do CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

## **CVM LANÇA AUDIÊNCIA PÚBLICA PARA ALTERAR A INSTRUÇÃO CVM 358**

Em 31.08.2020 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM submeteu à audiência pública minuta de resolução propondo alterações nos dispositivos da Instrução CVM nº 358/2002 (“ICVM nº 358”)

que tratam de vedação ao uso indevido de informações privilegiadas (“Minuta”).

A Minuta tem por objetivo aproximar a redação da ICVM nº 358, no trecho em que trata de negociações por *insiders*, da interpretação historicamente consolidada pelo Colegiado da Autarquia sobre o tema. Para tanto, foram substituídos trechos que sugerem a existência de vedações à negociação por presunções relacionadas à possível prática de uso indevido de informações privilegiadas.

Além disso, busca-se criar uma vedação autônoma à negociação, por parte dos *insiders*, nos dias imediatamente anteriores à divulgação de informações trimestrais e anuais, a qual independerá da existência de informação relevante pendente de divulgação ou da intenção em relação à negociação.

A Minuta igualmente promove flexibilização no regime dos planos de investimento e na obrigatoriedade de manutenção de políticas de divulgação de informações pelas companhias abertas.

Nesse contexto, a Minuta propõe, em síntese, as seguintes modificações:

- (i) reforma do art. 13 da ICVM nº 358: para esclarecer que o dispositivo trata de presunções relativas que podem ser aplicadas na caracterização do ilícito de uso indevido de informação privilegiada, bem como para discriminar com maior precisão quais são essas presunções;
- (ii) inclusão do novo art. 14-A da ICVM nº 358: para instituir período, anterior à divulgação de informações trimestrais e anuais, em que a negociação de valores mobiliários por parte de *insiders* será vedada, demarcando a distinção dessa vedação para a proibição de uso indevido de informação privilegiada, uma vez que potencial ofensivo desta última é maior;
- (iii) reforma do art. 15-A da ICVM nº 358: para dispensar tratamento mais flexível aos planos de investimento e desinvestimento. Para tanto, os prazos mínimos para que o plano, suas modificações e cancelamentos produzam efeitos será reduzido de 6 para 2 meses. Além disso, o plano passa a poder ser adotado por um conjunto mais amplo de investidores, incluindo qualquer pessoa cuja relação com a companhia a torne sujeita às presunções previstas no art. 13 da ICVM nº 358; e
- (iv) reforma do art. 16 da ICVM nº 358: para reduzir o custo de observância de companhias abertas, dispensando a obrigação de elaborar política de divulgação de informações para aquelas companhias que não se enquadrem na categoria A, não tenham ações admitidas à negociação em bolsa de valores ou não tenham ações em circulação.

Sugestões e comentários à Minuta deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 15.10.2020 à SDM, preferencialmente para o endereço de e-mail “audpublicaSDM0620@cvm.gov.br”.

Maiores informações, bem como o texto integral da Minuta, podem ser encontrados no *site* do CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

## JURISPRUDÊNCIA

### >> Superior Tribunal de Justiça

TRIBUTÁRIO. PROCESSUAL CIVIL. CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL DE 2015. APLICABILIDADE. VIOLAÇÃO AO ART. 1.022 DO CPC. INEXISTÊNCIA. PEDIDO DE HABILITAÇÃO DE CRÉDITO TRIBUTÁRIO NO JUÍZO UNIVERSAL. COEXISTÊNCIA COM A EXECUÇÃO FISCAL DESPROVIDA DE PENHORA. POSSIBILIDADE. DUPLA GARANTIA. INOCORRÊNCIA. [...] III - A ação executiva fiscal não representa, por si só, uma garantia para o credor, porquanto essa salvaguarda somente se concretiza com a penhora ou a indisponibilidade de bens e direitos. Precedentes. IV - Revela-se cabível a coexistência da habilitação de crédito em sede de juízo falimentar com a execução fiscal desprovida de garantia, desde que a Fazenda Nacional se abstenha de requerer a constrição de bens em relação ao executado que também figure no polo passivo da ação falimentar. V - Recurso especial parcialmente provido, reformando o acórdão recorrido para determinar o processamento do incidente de habilitação de crédito no juízo falimentar, nos termos da fundamentação (Superior Tribunal de Justiça. REsp nº 1.831.186/SP. Relator Ministro Napoleão Nunes Maia Filho, Primeira Turma, jul. em 26 de mai. 2020 e publicado no DJe 19 de jun. 2020).

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. EXECUÇÃO. DÍVIDA PARTICULAR DE SÓCIO. PENHORA. QUOTAS SOCIAIS. SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. POSSIBILIDADE. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. Cinge-se a controvérsia a definir se em ação de execução proposta contra sócio, relativa a dívida particular por ele contraída, é permitida a penhora de suas quotas sociais e, caso possível, se essa situação se altera na hipótese de a sociedade estar em recuperação judicial. 3. É possível, uma vez verificada a inexistência de outros bens passíveis de constrição, a penhora de quotas sociais de sócio por dívida particular por ele contraída sem que isso implique abalo na *affectio societatis*. Precedentes. 4. Não há vedação para a penhora de quotas sociais de sociedade empresária em recuperação judicial, já que não enseja, necessariamente, a liquidação da quota. 5. Recurso especial não provido. (Superior Tribunal de Justiça. REsp nº 1.803.250/SP. Relator Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, jul. em 23 de jun. 2020 e publicado no DJe 01 de jun. 2020).

---

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

---