

# NEWSLETTER N° 74

NOVEMBRO 2020



## São Paulo

Rua Gomes de Carvalho, n° 1507, 2° andar  
Vila Olímpia  
04547-005 – São Paulo – SP  
+55 (11) 4210-4010

## Rio de Janeiro

Rua Joana Angélica, n° 228  
Ipanema  
22420-030 – Rio de Janeiro – RJ  
+55 (21) 2523-5960

 **moreira  
menezes,  
martins**  
ADVOGADOS



# SUMÁRIO

NEWSLETTER Nº74 | NOVEMBRO 2020

CVM DIVULGA ANÁLISE DE IMPACTO REGULATÓRIO SOBRE EXCLUSIVIDADE DOS AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO

3

CVM INICIA PROCESSO DE ADMISSÃO DE PARTICIPANTES AO *SANDBOX* REGULATÓRIO

4

CMN E BACEN REGULAMENTAM O *SANDBOX* REGULATÓRIO

6

CVM DIVULGA OFÍCIO SOBRE PRORROGAÇÃO DO USO DA VERSÃO 16.0 DO SISTEMA EMPRESAS.NET

7

JURISPRUDÊNCIA

8

## **CVM DIVULGA ANÁLISE DE IMPACTO REGULATÓRIO SOBRE EXCLUSIVIDADE DOS AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO**

Em 23.11.2020 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou estudo de análise de impacto regulatório acerca da regra que exige vínculo de exclusividade entre agente autônomo de investimento e o intermediário na distribuição de valores mobiliários (“Estudo”). O Estudo foi elaborado pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos.

O requisito de exclusividade para agentes autônomos de investimento foi inserido na regulação de tal atividade por meio da Instrução CVM nº 497/2011 que, em seu art. 13, §4º, estabelece que “o agente autônomo de investimento que mantiver contrato com um intermediário por meio de pessoa jurídica na forma do art. 2º não pode ser contratado diretamente por outro intermediário”.

Segundo informado no Estudo, o objetivo da mencionada regra de exclusividade era evitar que a potencial multiplicidade de controles aos quais um agente autônomo de investimento pudesse estar sujeito acabasse atrapalhando a fiscalização desse participante por seu contratante (o intermediário de mercado).

No referido estudo, a CVM procedeu às seguintes atividades:

- (i) análise da evolução histórica das normas diretamente ligadas às atividades dos agentes autônomos de investimento;
- (ii) mapeamento dos registros de agentes autônomos de investimento e de intermediários, bem como dos vínculos entre eles;
- (iii) análise das práticas de mercado (como formas de remuneração e supervisão) que não são prescritas de maneira taxativa na regulação;
- (iv) análise do histórico da conduta de agentes autônomos de investimento sob diferentes óticas e direcionamento de uma alternativa (ou complemento) potencial para explicar a melhora observada na conduta destes participantes;
- (v) análise do modelo de negócios conhecido como “plataformas de arquitetura aberta” adotado com sucesso por intermediários, sua relação com o conceito de mercados de dois lados e potenciais implicações destes para a configuração do setor de agentes autônomos de investimento;
- (vi) análise das regulações afins em algumas jurisdições estrangeiras; e
- (vii) análise dos custos e benefícios em dois cenários distintos relativos à regra de exclusividade de vínculo entre agentes autônomos de investimento e intermediários.

Ao final, o Estudo conclui ser razoável a recomendação de retirada do requisito regulatório de exclusividade da Instrução CVM nº 497/2011, desde que a vinculação do agente autônomo de investimento a mais de um intermediário ocorra de comum acordo entre os participantes envolvidos e potenciais conflitos sejam endereçados nos contratos de prestação de serviços.

Maiores informações, bem como a íntegra do Estudo, podem ser encontradas no *site* da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

## **CVM INICIA PROCESSO DE ADMISSÃO DE PARTICIPANTES AO SANDBOX REGULATÓRIO**

Em 03.11.2020 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM comunicou o início do processo de admissão de participantes para seu *sandbox* regulatório, conforme regulamentado pela Instrução CVM nº 626/2020 e pela Portaria CVM/PTE nº 75/2020 (“*Sandbox Regulatório*”).

O *Sandbox Regulatório* da CVM consiste em um ambiente regulatório experimental em que as pessoas jurídicas participantes poderão receber autorizações temporárias para testar modelos de negócios inovadores em atividades no mercado de valores mobiliários.

A criação do *Sandbox Regulatório* tem por finalidade servir como instrumento para, dentre outros objetivos, (i) fomentar a inovação no mercado de capitais; (ii) diminuir custos e tempo de maturação para desenvolver produtos, serviços e modelos de negócio inovadores; (iii) aumentar a visibilidade e tração de modelos de negócio inovadores, com possíveis impactos positivos em sua atratividade para o capital de risco; (iv) aumentar a competição entre prestadores de serviços e fornecedores de produtos financeiros no mercado de valores mobiliários; e (v) aprimorar o arcabouço regulatório aplicável às atividades regulamentadas.

No primeiro processo de admissão, a CVM selecionará 7 participantes para o *Sandbox Regulatório*, mediante os critérios de elegibilidade aplicáveis. Entretanto, a depender das propostas recebidas, a Autarquia poderá aumentar excepcionalmente o número de participantes.

Caso as vagas não sejam suficientes para atender todas as propostas aptas à admissão no *Sandbox Regulatório*, a CVM utilizará os seguintes critérios de seleção e priorização de proponentes:

- (i) presença e relevância de inovação tecnológica no modelo de negócio (pontuação de 0 a 4);
- (ii) estágio de desenvolvimento do negócio, privilegiando as atividades que já estejam em operação ou prontas para entrar em operação (pontuação de 0 a 4);
- (iii) magnitude do benefício esperado para clientes e demais partes interessadas (pontuação de 0 a 4);

- (iv) potencial impacto ou contribuição para o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários (pontuação de 0 a 5);
- (v) potencial de inclusão financeira considerando, dentre outros aspectos, a ampliação do acesso do público ou a melhoria na qualidade do uso do produto ou serviço (pontuação de 0 a 4);
- (vi) condução do modelo de negócio inovador primariamente dentro do mercado de valores mobiliários brasileiro, ainda que as atividades possam também se dar em outras jurisdições (pontuação de 0 a 4);
- (vii) qualidade da proposta em relação à identificação e mitigação de riscos; presença de riscos não mitigáveis e/ou considerados como riscos prioritários ou altos na Supervisão Baseada em Riscos da CVM (pontuação de -5 a 4); e
- (viii) qualidade da proposta de plano de contingência para descontinuação ordenada da atividade, incluindo o tratamento a ser dado a clientes, investidores ou partes interessadas em caso de descontinuação (pontuação de 1 a 4).

O cronograma proposto pela CVM para o primeiro *Sandbox* Regulatório é o seguinte:

Período	Etapa
De 16.11.2020 a 15.01.2021	Prazo para envio de propostas de participação por meio do formulário eletrônico de inscrição.
De 18.01.2021 a 30.04.2021	Prazo para análise de propostas e edição de ato normativo que formalizará a admissão de participantes.
03.05.2021	Data estimada para início da participação no <i>Sandbox</i> Regulatório.

Importante registrar que os participantes admitidos no *Sandbox* Regulatório da CVM estarão sujeitos a regras de monitoramento pelo Comitê de *Sandbox*, de acordo com o art. 13 da Instrução CVM nº 626/2020, assim como à supervisão pelas áreas técnicas da Autarquia.

Para maiores detalhes sobre o *Sandbox* Regulatório da CVM, confira a Newsletter Moreira Menezes, Martins nº 68 (maio/2020).

Maiores informações, bem como o texto integral da Instrução CVM nº 626/2020 e da Portaria CVM/PTE nº 75/2020, podem ser encontrados no *site* da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

## CMN E BACEN REGULAMENTAM O *SANDBOX* REGULATÓRIO

Em 26.10.2020 o Conselho Monetário Nacional – CMN e o Banco Central do Brasil – BACEN editaram a Resolução Conjunta nº 4.865/2020, que estabelece as diretrizes para funcionamento do “Ambiente Controlado de Testes para Inovações Financeiras e de Pagamento” (“*Sandbox Regulatório do BACEN*”) e as condições para o fornecimento de produtos e serviços nesse ambiente (“Resolução”).

Segundo a Resolução, o *Sandbox* Regulatório do BACEN é ambiente em que entidades são autorizadas pelo BACEN e pelo CMN para testar, por período determinado, projeto inovador na área financeira ou de pagamentos, observando um conjunto específico de disposições regulamentares que amparam a realização controlada e delimitada de suas atividades.

Os principais objetivos da implementação do *Sandbox* Regulatório do BACEN são:

- (i) estimular a inovação e a diversidade de modelos de negócio no Sistema Financeiro Nacional e no Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- (ii) aumentar a eficiência e reduzir custos no Sistema Financeiro Nacional e no Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- (iii) promover a concorrência e a inclusão financeira;
- (iv) atender às necessidades dos usuários finais, em especial a liberdade de escolha, segurança, proteção de seus interesses econômicos, transparência na prestação de serviços e na cobrança de tarifas, tratamento não discriminatório, privacidade e proteção de dados pessoais e do sigilo bancário, acesso a informações claras e completas e a condições adequadas de fornecimento de produtos e de serviços;
- (v) aumentar a confiabilidade, qualidade e segurança dos produtos e serviços;
- (vi) aprimorar a regulamentação de assuntos de competência do CMN e do BACEN; e
- (vii) aprimorar os processos de supervisão do BACEN.

O *Sandbox* Regulatório será operacionalizado por meio de ciclos, que terão duração de um ano, prorrogáveis uma única vez por igual período. O mencionado prazo poderá ser prorrogado, ainda, com a finalidade de se aguardar: (i) a edição de regulamentação específica para o produto ou o serviço fornecido pelo participante; ou (ii) a conclusão de processo de autorização definitiva do participante.

Nos termos da Resolução serão considerados:

- (i) participante: pessoa jurídica autorizada pelo BACEN a executar projeto inovador no *Sandbox* Regulatório; e
- (ii) projeto inovador: produto ou serviço experimental no âmbito do Sistema Financeiro Nacional ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro, que atenda aos seguintes requisitos:
  - (a) empregue inovação tecnológica ou promova uso alternativo de tecnologia já existente; e
  - (b) promova aprimoramentos, tais como ganhos de eficiência, alcance ou capilaridade, redução de custos ou aumento de segurança.

O processo de participação no *Sandbox* Regulatório terá início por meio de ato normativo do BACEN, que conterà regras específicas contemplando os seguintes aspectos:

- (i) período de duração, respeitado o prazo máximo de 1 ano por ciclo, prorrogável uma vez por igual período;
- (ii) número máximo de participantes, quando houver necessidade de limitação, em razão da capacidade operacional do BACEN ou de outra circunstância relevante;
- (iii) área de concentração temática dos projetos, quando houver interesse em estimular projetos inovadores relacionados com determinadas prioridades estratégicas do BACEN;
- (iv) documentação necessária para inscrição; e
- (v) cronograma das fases de inscrição e de autorização.

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

## **CVM DIVULGA OFÍCIO SOBRE PRORROGAÇÃO DO USO DA VERSÃO 16.0 DO SISTEMA EMPRESAS.NET**

Em 29.10.2020 a Superintendência de Relações com Empresas - SEP da Comissão de Valores Mobiliários - CVM divulgou o Ofício Circular nº 10/2020/CVM/SEP, que tem por objetivo informar às companhias abertas e estrangeiras a prorrogação da utilização da versão 16.0 do Sistema Empresas.NET para o envio de informações à CVM (“Ofício”).

No Ofício, a SEP informa que o envio do formulário do 3º ITR pelas instituições financeiras e companhias abertas continua sendo possível por meio da versão 16.0 do Sistema Empresas.NET, utilizando o plano de contas disponibilizado em tal versão.



A SEP também recomenda que a versão 17.0 seja utilizada sempre que possível, em razão das melhorias da nova versão do Sistema (conforme noticiadas em nossa Newsletter Moreira Menezes, Martins nº 73 (outubro/2020)).

Dúvidas referentes à instalação, utilização e funcionamento do Sistema Empresas.NET, assim como o relato de problemas ou dificuldades no envio de documentos, devem ser encaminhados à Superintendência de Emissores da B3, preferencialmente para o endereço de e-mail “emissores.empresas@b3.com.br”.

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

## JURISPRUDÊNCIA

### Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL. DIREITO CIVIL E PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO DE RESOLUÇÃO DE CONTRATO COM PEDIDO DE RESTITUIÇÃO DE VALORES PAGOS. COMPRA E VENDA DE IMÓVEL (LOTE) GARANTIDA MEDIANTE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA. AUSÊNCIA DE CULPA DO VENDEDOR. DESINTERESSE DO ADQUIRENTE.

1. Controvérsia acerca do direito do comprador de imóvel (lote), adquirido mediante compra e venda com pacto adjeto de alienação fiduciária em garantia, pedir a resolução do contrato com devolução dos valores pagos, não por fato imputável à vendedora, mas, em face da insuportabilidade das prestações a que se obrigou.

2. A efetividade da alienação fiduciária de bens imóveis decorre da contundência dimanada da propriedade resolúvel em benefício do credor com a possibilidade de realização extrajudicial do seu crédito.

3. O inadimplemento, referido pelas disposições dos arts. 26 e 27 da Lei 9.514/97, não pode ser interpretado restritivamente à mera não realização do pagamento no tempo, modo e lugar convençados (mora), devendo ser entendido, também, como o comportamento contrário à manutenção do contrato ou ao direito do credor fiduciário.

4. O pedido de resolução do contrato de compra e venda com pacto de alienação fiduciária em garantia por desinteresse do adquirente, mesmo que ainda não tenha havido mora no pagamento das prestações, configura quebra antecipada do contrato (“anticipatory breach”), decorrendo daí a possibilidade de aplicação do disposto nos 26 e 27 da Lei 9.514/97 para a satisfação da dívida garantida fiduciariamente e devolução do que sobejar ao adquirente. 5. RECURSO ESPECIAL PROVIDO.

(Superior Tribunal de Justiça. REsp nº 1.867.209/SP. Relator Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, Terceira Turma, jul. em 8 de set. 2020 e publicado no DJe 30 de set. 2020).

RECURSO ESPECIAL. DIREITO CIVIL. AÇÃO DE COBRANÇA DE COTAS CONDOMINIAIS. CESSÃO DE CRÉDITO. NATUREZA JURÍDICA. PRESERVAÇÃO.



1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).
2. Tanto a natureza propter rem das dívidas relativas a cotas condominiais quanto as prerrogativas conferidas ao titular desse tipo de crédito decorrem de lei, que leva em conta a situação especial do credor e o interesse prevalecente da coletividade, que necessita obter os recursos necessários para pagamento de despesas indispensáveis e inadiáveis.
3. O Supremo Tribunal Federal, após reconhecer a existência de repercussão geral da matéria atinente à "transmutação da natureza de precatório alimentar em normal em virtude de cessão do direito nele estampado" (Tema nº 361/STF), decidiu que a cessão de crédito não implica a alteração da sua natureza.
4. Ainda que as prerrogativas concedidas ao detentor de crédito alimentar contra a Fazenda Pública sejam inerentes à natureza da dívida, visam elas proteger, em última análise, a pessoa do credor, à semelhança das preferências legais conferidas aos detentores de crédito trabalhista ou condominial, a justificar, desse modo, a aplicação da mesma tese jurídica.
5. Hipótese em que a transmutação da natureza do crédito cedido viria em prejuízo dos próprios condomínios, que se valem da cessão de seus créditos como meio de obtenção de recursos financeiros necessários ao custeio das despesas de conservação da coisa, desonerando, assim, os demais condôminos que mantêm as suas obrigações em dia.
6. Na atividade de securitização de créditos condominiais, os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) valem-se do instituto da cessão de créditos, regulado pelos arts. 286 e seguintes do Código Civil, e, ao efetuarem o pagamento das cotas condominiais inadimplidas, sub-rogam-se na mesma posição do condomínio cedente, com todas as prerrogativas legais a ele conferidas.
7. Recurso especial provido.  
(Superior Tribunal de Justiça. REsp nº 1.570.452/RJ. Relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, jul. em 22 de set. 2020 e publicado no DJe 28 de set. 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.

---