

NEWSLETTER Nº 87

DEZEMBRO DE 2021



São Paulo

Rua Gomes de Carvalho, nº 1507
2º andar – Vila Olímpia
04547-005 – São Paulo – SP
+55 (11) 4210-4010

Rio de Janeiro

Rua Joana Angélica, nº 228
Ipanema
22420-030 – Rio de Janeiro – RJ
+55 (21) 2523-5960

 **moreira
menezes,
martins**
ADVOGADOS

SUMÁRIO

NEWSLETTER Nº 87 | DEZEMBRO 2021

**CVM DIVULGA AGENDA REGULATÓRIA COM PRIORIDADES
NORMATIVAS PARA O ANO DE 2022** 3

**CVM COLOCA EM AUDIÊNCIA PÚBLICA MINUTA DE RESOLUÇÃO
PARA REFORÇAR PROIBIÇÃO AO *INSIDER TRADING* EM FII'S** 5

**ANBIMA DISPONIBILIZA FERRAMENTA PARA CRIAÇÃO DE
POLÍTICAS DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ DE FUNDOS DE
INVESTIMENTO** 6

**CMN PUBLICA RESOLUÇÃO SOBRE OS SISTEMAS DE CONTROLE
INTERNS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS** 7

**BANCO CENTRAL DO BRASIL DIVULGA PROJETOS
SELECIONADOS PARA O SEU *SANDBOX* REGULATÓRIO** 8

**STJ DECIDE SOBRE REDIRECIONAMENTO DE EXECUÇÃO FISCAL
EM CASOS DE DISSOLUÇÃO IRREGULAR DA PESSOA JURÍDICA** 10

CVM DIVULGA AGENDA REGULATÓRIA COM PRIORIDADES NORMATIVAS PARA O ANO DE 2022

Em 07.12.2021 a Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou sua agenda de temas prioritários para regulamentação no ano de 2022 (“Agenda Regulatória”), contemplando as normas que serão editadas, os temas das próximas audiências públicas e possíveis estudos normativos e análises de impacto regulatório.

Conforme indicado na Agenda Regulatória, a CVM possui o objetivo de realizar audiências públicas, durante o próximo ano, a respeito dos seguintes temas: (i) transferência de custódia; (ii) revisão de produtos destinados para investidores de varejo e do conceito de investidor qualificado; e (iii) regulamentação específica dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais – FIAGROs.

A respeito dos estudos normativos e análises de impacto regulatório, a CVM indicou, na Agenda Regulatória, que planeja realizar analisar os seguintes temas: (i) assembleias e boletim de voto a distância; (ii) influenciadores digitais; (iii) o Marco Legal das *Startups* (Lei Complementar nº 182/2021); e (iv) transparência de pré-negociação de debêntures no mercado de balcão.

A Agenda Regulatória aponta, ainda, as normas que serão editadas em 2022, que foram objeto de audiências públicas abertas durante os anos de 2020 e 2021:

- (i) Audiência Pública SDM nº 09/2019: teve como objeto a proposta de minuta de norma que dispõe sobre a autorregulação unificada dos mercados organizados e das infraestruturas de mercado financeiro atuantes no mercado de valores mobiliários; sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a constituição e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado; e sobre o regime de melhor execução de ordens em contexto de concorrência entre ambientes de negociação;
- (ii) Audiência Pública SDM nº 02/2020: teve como objeto a proposta de minuta de norma que altera a Instrução CVM nº 588/2017, que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo (*Equity Crowdfunding*);
- (iii) Audiência Pública SDM nº 08/2020: teve como objeto a proposta de minuta de resolução que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento, bem como a prestação de serviços para os fundos (“nova ICVM 555”);

- (iv) Audiência Pública SDM nº 01/2021: teve como objeto a proposta de minuta de norma que altera a Instrução CVM nº 480/2009, para criação de um novo comunicado sobre demandas societárias;
- (v) Audiência Pública SDM nº 02/21: teve como objeto a proposta de minutas de resoluções que estabelecem o novo arcabouço regulatório das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;
- (vi) Audiência Pública SDM nº 03/21: teve como objeto a proposta de minutas de resoluções que estabelecem nova regulamentação sobre certificados de depósitos emitidos no Brasil com lastro em ações ou valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior (BDR);
- (vii) Audiência Pública SDM nº 04/2021: teve como objeto a proposta de alterações pontuais na Resolução CVM nº 31/2021, para inclusão de previsão a respeito da constituição de gravames e ônus sobre cotas de fundos de investimento aberto;
- (viii) Audiência Pública SDM nº 05/2021: teve como objeto a proposta de minutas de resoluções para alterar as regras aplicáveis a agentes autônomos de investimento e à divulgação da remuneração na intermediação de operações realizadas com valores mobiliários;
- (ix) Audiência Pública SDM nº 06/2021: teve como objeto a proposta de minuta de resolução para alterar a Resolução CVM nº 13/2020 para dispensar o registro de investidor não residente pessoa natural na CVM;
- (x) Audiência Pública SDM nº 07/2021: teve como objeto a proposta de minuta de resolução para alterações pontuais nas Resoluções CVM nº 45/2021 e 46/2021, que regulam, respectivamente, o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM e a tramitação de processos administrativos não sancionadores no âmbito do Colegiado da CVM; e
- (xi) Audiência Pública SDM nº 08/2021: teve como objeto a proposta de minuta de resolução para alterar a Instrução CVM nº 472/2008, para inclusão de vedação expressa ao uso indevido de informações privilegiadas em negociações de cotas de fundo de investimento imobiliário.

Maiores informações a respeito da Agenda Regulatória da CVM referente ao ano de 2022 podem ser encontradas no site da CVM (www.gov.br/cvm).

CVM COLOCA EM AUDIÊNCIA PÚBLICA MINUTA DE RESOLUÇÃO PARA REFORÇAR PROIBIÇÃO AO *INSIDER TRADING* EM FII'S

Em 14.12.2021 a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM da Comissão de Valores Mobiliários - CVM divulgou o Edital de Audiência Pública SDM nº 08/2021 (“Edital”), que trata de minuta de Resolução que promove alterações na Instrução CVM nº 472/2008, a qual dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliários – FII (“Minuta”).

A Minuta tem por objetivo incluir na regulamentação vedação expressa à negociação de cotas de FII com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, por pessoa que tenha tido acesso a informações que sejam relevantes para as expectativas acerca do valor da cota, antes que tais informações sejam divulgadas ao mercado. Em outras palavras, pretende a CVM vedar expressamente a negociação de cotas de FII com base em uso de informações privilegiadas (*insider trading*).

A redação da norma proposta está em linha com o disposto na Resolução CVM nº 44/2021 (que trata da divulgação de informações relevantes no âmbito de companhias abertas), ao estabelecer as presunções utilizadas pela autarquia em acusações de *insider trading*.

Nesse sentido, a proposta prevê as seguintes presunções:

- (i) a pessoa que negociou cotas do fundo ou ativos a ela referenciados dispondo de informação relevante ainda não divulgada fez uso de tal informação na referida negociação (“presunção de uso”);
- (ii) os diretores, funcionários e colaboradores do gestor que executem tarefas relacionadas à gestão da carteira de ativos têm acesso a toda informação relevante ainda não divulgada a respeito do fundo (“presunção de acesso”);
- (iii) o diretor do administrador que é responsável pelo fundo tem acesso a toda informação relevante ainda não divulgada a respeito do fundo (“presunção de acesso”);
- (iv) aquele que tem relação comercial, profissional ou de confiança com o fundo, ao ter tido acesso a informação relevante ainda não divulgada ao mercado, sabe que se trata de informação privilegiada (“presunção de relevância”);

- (v) o prestador de serviços que se afasta da prestação de serviços ao fundo dispondo de informação relevante e ainda não divulgada se vale de tal informação caso negocie cotas do fundo no período de 3 meses contados do seu afastamento; e
- (vi) o representante dos cotistas que se afasta da função dispondo de informação relevante e ainda não divulgada se vale de tal informação, caso negocie cotas do fundo no período de 3 meses contados do término de seu mandato.

As presunções acima mencionadas são relativas e devem ser analisadas em conjunto com outros elementos que indiquem se o ilícito foi, ou não, praticado.

Sugestões e comentários às alterações devem ser enviadas até o dia 11.02.2022 à SDM, por meio do endereço de e-mail “audpublicaSDM0821@cvm.gov.br”.

Maiores informações, bem como o inteiro teor do Edital e da Minuta, podem ser encontrados no site da Comissão de Valores Mobiliários (www.gov.br/cvm).

ANBIMA DISPONIBILIZA FERRAMENTA PARA CRIAÇÃO DE POLÍTICAS DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Em 23.11.2021 a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA anunciou a disponibilização de ferramenta para criação de políticas de gerenciamento de liquidez de fundos de investimento.

A ferramenta poderá ser acessada pelas instituições aderentes ao Código de Administração de Recursos de Terceiros, por meio da plataforma “Módulo de Aprendizagem e Publicações – MAP”, integrada ao Sistema de Supervisão de Mercados – SSM (“Ferramenta”).

A criação da Ferramenta, gratuita e facultativa, visa facilitar a atuação das instituições gestoras de recursos de terceiros, bem como contribuir para o trabalho de validação dos documentos submetidos à análise Gerência de Supervisão de Gestão e Serviços Fiduciários da ANBIMA.

As entidades vinculadas ao Código de Administração de Recursos de Terceiros são automaticamente cadastradas na Ferramenta. A criação das políticas de gerenciamento de liquidez por meio da utilização da Ferramenta ocorrerá a partir do preenchimento de formulário com informações relacionadas ao processo de gestão de risco e liquidez dos fundos de investimento cujas carteiras sejam geridas pela instituição. Após finalizado o preenchimento desse formulário, será gerada a política de gerenciamento de liquidez, submetida a registro obrigatório junto à ANBIMA.

No caso das instituições que optarem por utilizar a Ferramenta, o prazo de entrega da nova política de gestão de liquidez dos fundos investimento regulados pela Instrução CVM nº 555/2014 (necessária após alterações das regras aplicáveis à gestão de liquidez da carteira desses tipos de fundos em 31.05.2021 – “Novas Regras de Gestão de Liquidez”) inicialmente previsto para 01.12.2021, foi prorrogado para 28.02.2022.

Sobre esse particular, destaca-se que as Novas Regras de Gestão de Liquidez, que passaram a integrar o Código de Administração de Recursos de Terceiros, entraram em vigor em 01.12.2021. As Novas Regras de Gestão de Liquidez têm por objetivo implementar métricas e controles mais adequadas à liquidez dos ativos e ao comportamento no mercado dos passivos dos fundos de investimento.

Maiores informações a respeito da Ferramenta podem ser encontradas no site da ANBIMA (www.anbima.com.br).

CMN PUBLICA RESOLUÇÃO SOBRE OS SISTEMAS DE CONTROLE INTERNOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Em 25.11.2021 o Conselho Monetário Nacional – CMN publicou a Resolução CMN nº 4.968/2021, que dispõe sobre os sistemas de controles internos das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil – BACEN (“Resolução”), revogando a Resolução CMN nº 2.554/1998.

Conforme consta da exposição de motivos que acompanhou a minuta da Resolução, a alteração foi motivada pela necessidade de atualização e aprimoramento das regras concernentes aos sistemas de controles internos no âmbito das instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN, a fim de conferir maior aderência do arcabouço regulatório às melhores práticas internacionais de governança corporativa.

Dentre as alterações promovidas pela Resolução, destacam-se as seguintes:

- (i) o aprimoramento e detalhamento das responsabilidades atribuídas ao Conselho de Administração e/ou à Diretoria das instituições financeiras;
- (ii) obrigatoriedade de designação de diretor específico responsável pelos assuntos de controles internos; e
- (iii) previsão das características essenciais dos sistemas de controle internos, no que diz respeito aos aspectos relacionados: (iii.1) à cultura de controle; (iii.2) à identificação e

à avaliação de riscos; (iii.3) às atividades de controle e segregação de funções; (iii.4) à informação e à comunicação; e (iii.5) ao monitoramento da eficácia e funcionamento dos sistemas de controle interno.

Destaque-se que a Resolução entrará em vigor em 01.01.2022, exceto pelo seu art. 10 (que trata da designação de diretor responsável pelos assuntos de controle interno), que entrará em vigor em 01.01.2023.

Maiores informações, bem como o inteiro teor da Resolução e de sua exposição de motivos podem ser encontrados no site do Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

BANCO CENTRAL DIVULGA PROJETOS SELECIONADOS PARA O SEU SANDBOX REGULATÓRIO

Em 25.11.2021 o Banco Central do Brasil – BACEN divulgou os projetos selecionados para o seu *Sandbox* Regulatório (“Sandbox BC”), instituído pela Resolução BACEN nº 50/2020.

O Sandbox BC é um ambiente experimental no qual agentes de mercado são autorizados pelo BACEN a testar, por período determinado, projetos considerados inovadores na área de finanças e/ou pagamentos, devendo ser observado um conjunto específico de disposições regulamentares que amparam a realização controlada e delimitada de suas atividades.

O objetivo do Sandbox BC é estimular a inovação e a diversidade de modelos de negócio, bem como a concorrência entre os fornecedores de produtos e serviços financeiros utilizados no âmbito do Sistema Financeiro Nacional e do Sistema de Pagamentos Brasileiro, sempre de modo a assegurar a higidez desses sistemas.

Durante o período de testes, as entidades responsáveis pelo desenvolvimento de cada projeto ficam sujeitas a requisitos regulatórios diferenciados e podem receber, dos agentes reguladores, orientações específicas e personalizadas a respeito da interpretação e aplicação da regulamentação a elas aplicável.

Além disso, também durante o período de testes, os órgãos reguladores dos Sistemas Financeiro Nacional e de Pagamentos Brasileiro serão responsáveis por monitorar e verificar os resultados dos projetos, de modo a avaliar eventuais riscos associados aos produtos e serviços sob desenvolvimento. Na hipótese de o BACEN verificar alguma falha no gerenciamento de riscos na execução do projeto, poderá determinar o seu aperfeiçoamento. Caso seja constatado que a atividade representa risco excessivo ao Sistema Financeiro Nacional ou ao Sistema de Pagamentos Brasileiro, a autarquia poderá estabelecer limites para a execução do projeto.

Dos 52 projetos inscritos para concorrer ao Sandbox BC, foram selecionados os seguintes:

- (i) solução que envolve empréstimo com garantia de imóvel, com o pagamento no vencimento e sem amortizações periódicas, conjugado com a contratação de seguros específicos para redução dos riscos pertinentes – desenvolvido pela Himov Negócios e Participações S.A.;
- (ii) solução tecnológica para a execução de instruções de pagamentos multi-moeda, de uso exclusivo entre instituições autorizadas pelo BACEN a operar no mercado de câmbio com a finalidade de troca imediata de reservas – desenvolvido pelo J.P. Morgan S.A.;
- (iii) realização de transações de pagamento com concessão de crédito, rotativo ou parcelado, utilizando funcionalidades do “Pix” – desenvolvido pelo Banco Itaucard S.A.;
- (iv) plataforma para emissão e negociação secundária de títulos de renda fixa privada – desenvolvido pela SEP Sociedade de Empréstimos entre Pessoas Ltda.;
- (v) desenvolvimento de mercado secundário de Cédulas de Crédito Bancário – CCBs – desenvolvido pela Inco Plataforma Eletrônica de Investimentos Participativos Ltda.;
- (vi) implementação de rede de pontos físicos que ofereçam o serviço de aporte de recursos em espécie – desenvolvido pela Mercadopago.com Representações Ltda.; e
- (vii) plataforma capaz de movimentar valores entre duas ou mais contas, mediante a transferência de valores para contas “temporárias ou de liquidação”, sob demanda, para a realização de operação sob condições previamente firmadas. – desenvolvido pela lupi Mobilecard Serviços de Processamento de Dados Ltda.

Os projetos aprovados receberão autorização específica do Banco Central e terão o seu desenvolvimento acompanhado pelo Comitê Estratégico de Gestão do Sandbox BC.

O primeiro ciclo do Sandbox BC terá duração de um ano, podendo ser prorrogado por prazo igual.

Maiores informações a respeito dos projetos aprovados podem ser encontradas no site do BACEN (www.bcb.gov.br).

STJ DECIDE SOBRE REDIRECIONAMENTO DE EXECUÇÃO FISCAL EM CASOS DE DISSOLUÇÃO IRREGULAR DA PESSOA JURÍDICA

Em 24.11.2021, no julgamento do Recurso Especial nº 1.377.019/SP, a Primeira Seção do Superior Tribunal de Justiça - STJ firmou a seguinte tese “o redirecionamento da execução fiscal, quando fundado na dissolução irregular da pessoa jurídica executada ou na presunção de sua ocorrência, não pode ser autorizado contra o sócio ou terceiro não-sócio que, embora exercesse poderes de gerência ao tempo do fato gerador, sem incorrer em prática de atos com excesso de poderes ou infração à lei, ao contrato social ou aos estatutos, dela regularmente se retirou e não deu causa à sua posterior dissolução irregular, conforme art. 135, III, do CTN”.

Como regra geral, firmada no enunciado da Súmula 430 do STJ, o inadimplemento da obrigação tributária pela sociedade não gera, por si só, a responsabilidade solidária do administrador (“sócio-gerente”). A simples falta de pagamento do tributo não configura, nem em tese, circunstância que acarreta a responsabilidade subsidiária do sócio, prevista no art. 135 do CTN. É indispensável, para tanto, que tenha o administrador agido com excesso de poderes ou infração à lei, ao contrato social ou ao estatuto da empresa.

Como destacado pela Ministra Relatora em seu voto, essa conclusão é corolário da autonomia patrimonial da pessoa jurídica, uma vez que, conforme disposto no art. 49-A do Código Civil, a pessoa jurídica não se confunde com os seus sócios, associados, instituidores ou administradores, tratando de patrimônios diversos.

Nesse cenário, a Primeira Seção do STJ considerou que a responsabilidade pelo débito tributário deve recair sobre aquele que pratica o fato ensejador da responsabilidade. Não tendo o ex-sócio concorrido para a dissolução irregular da pessoa jurídica executada, não pode ele ser responsabilizado por este fato.

Na tese firmada, foram ressalvados os casos de fraude, simulação e ilícitos análogos, na dissolução irregular da pessoa jurídica devedora, bem como as hipóteses em que o sócio-gerente que se retirou tenha praticado, quando do fato gerador, ato com excesso de poderes ou infração à lei, ao contrato social ou aos estatutos.

Maiores informações, bem como o inteiro teor do Acórdão proferido no Recurso Especial nº 1.377.019/SP, podem ser encontrados no site do STJ (www.stj.jus.br).