

# NEWSLETTER N° 115

ABRIL DE 2024



## 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 Nº 115 | ABRIL 2024

**OFÍCIO CIRCULAR ORIENTA INTERMEDIÁRIOS SOBRE  
MONITORAMENTO DE OPERAÇÕES E COMUNICAÇÃO À CVM** **3**

---

**CVM DIVULGA ENTENDIMENTO SOBRE REGISTRO DE  
VALORES MOBILIÁRIOS E INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS  
SUBORDINADAS DE FIDC EM DIREITOS CREDITÓRIOS** **4**

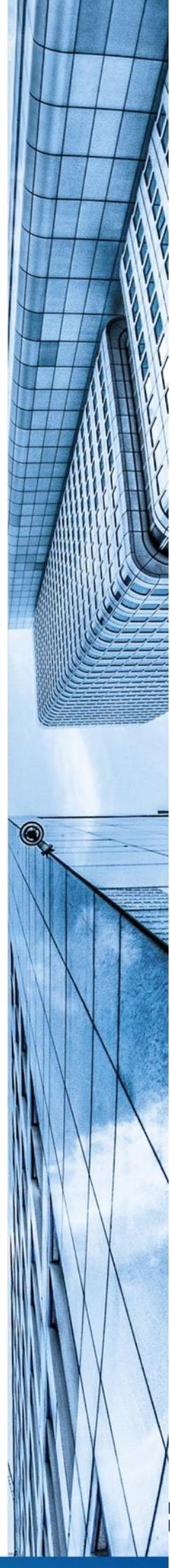
---

**PUBLICADO DECRETO QUE REGULAMENTA AS DEBÊNTURES  
DE INFRAESTRUTURA E AS DEBÊNTURES INCENTIVADAS** **5**

---

**JURISPRUDÊNCIA** **8**

---



## OFÍCIO CIRCULAR ORIENTA INTERMEDIÁRIOS SOBRE MONITORAMENTO DE OPERAÇÕES E COMUNICAÇÃO À CVM

Em 28.03.2024 a Superintendência de Relações com o Mercado de Intermediários - SMI da Comissão de Valores Mobiliários - CVM divulgou o Ofício Circular CVM/SMI 1/2024 (“Ofício SMI nº 1/2024”), que consolida o entendimento da SMI sobre procedimentos a serem observados pelos intermediários no monitoramento de operações e comunicação à CVM acerca de indícios de descumprimento à legislação.

As orientações da SMI consignadas no Ofício SMI nº 1/2024 foram elaboradas considerando que os intermediários do mercado de valores mobiliários possuem o dever de zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado e o dever de monitorar continuamente as operações e ofertas por ele intermediadas.

Tais agentes devem, no exercício das suas atividades, identificar operações atípicas, potencialmente irregulares ou que possam caracterizar fraudes realizadas no âmbito dos mercados de valores mobiliários, de bolsa e de balcão organizado, nos termos do art. 33 da Resolução CVM nº 35/2021.

Conforme indicado no Ofício SMI nº 1/2024, a SMI entende que a realização do cadastro dos clientes e procedimentos de *suitability* permite que os intermediários realizem um monitoramento pormenorizado e eficaz em relação às operações por eles intermediadas.

A SMI destaca que o principal objetivo desse tipo de fiscalização, realizada pelo intermediário, é detectar a existência de operações que representem potenciais infrações às disposições contidas na (i) Resolução CVM nº 62/2022, que proíbe a prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários manipulação de preço, realização de operações fraudulentas e uso de práticas não equitativas; e (ii) Resolução CVM nº 44/2021, que contempla disposições relativas ao uso indevido de informação privilegiada e realização de operações em período vedado.

Por meio do Ofício SMI nº 1/2024, a SMI estabeleceu as seguintes orientações:

- (i) a detecção de indícios de irregularidades deverá ser comunicada simultaneamente ao regulador e autorregulador, podendo consistir em uma única comunicação endereçada a ambos;
- (ii) poderá ser solicitado o sigilo de quem o comunica;
- (iii) os reportes devem (a) conter a descrição detalhada dos fatos e dos fundamentos quanto à caracterização do indício e (b) ser acompanhados da íntegra da respectiva documentação comprobatória, incluindo a descrição do modo como foi detectado o indício e documentos obtidos pelo intermediário durante a apuração do indício;

- (iv) independentemente da comunicação pelo intermediário ao regulador e ao autorregulador, o intermediário permanecerá obrigado a continuar a apurar o caso e efetuar novas comunicações, caso haja fatos novos, além de tomar medidas imediatas, conforme o caso; e
- (v) as comunicações deverão ser enviadas por intermédio dos meios e canais já estabelecidos para tanto.

Maiores informações, bem como a íntegra do Ofício SMI nº 1/2024, podem ser encontradas no site da CVM ([www.gov.br/cvm](http://www.gov.br/cvm)).

## **CVM DIVULGA ENTENDIMENTO SOBRE REGISTRO DE VALORES MOBILIÁRIOS E INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS SUBORDINADAS DE FIDC EM DIREITOS CREDITÓRIOS**

Em 28.03.2024 a Superintendência de Securitização e Agronegócio – SSE da Comissão de Valores Mobiliários – CVM divulgou o Ofício Circular CVM/SSE nº 2/2024, dirigido aos administradores e gestores de fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC, com orientações sobre (i) o registro de direitos creditórios que também sejam valores mobiliários; e (ii) a possibilidade de integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios.

### Registro de direitos creditórios que também sejam valores mobiliários

O Ofício Circular CVM/SSE nº 2/2024 complementa o Ofício Circular CVM/SSE nº 8/2023, divulgado em 27.09.2023, no qual a mesma área técnica divulgou seu entendimento a respeito do conceito de “direitos creditórios” passíveis de serem registrados na forma do art. 37 do Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175/2022.

Segundo informado anteriormente pela SSE, são passíveis de registro os direitos creditórios englobados no conceito de “ativos financeiros” previsto no art. 2º da Resolução CMN nº 4.593/2017. Entretanto, a SSE destaca que a referida Resolução CMN nº 4.593/2017 excluiu expressamente os valores mobiliários do conceito de “ativos financeiros”. Por essa razão, o Ofício Circular CVM/SSE nº 8/2023 não havia abordado o tema do registro dos direitos creditórios que também sejam valores mobiliários.

Nesse contexto, por meio do Ofício Circular CVM/SSE nº 2/2024, a área técnica esclareceu que, no caso dos FIDC, o art. 37 do Anexo Normativo II da Resolução nº 175 também se refere à necessidade de registro dos direitos creditórios que sejam valores mobiliários (como, por exemplo, as notas comerciais e as debêntures).

Para a SSE, tais valores mobiliários devem ser registrados em mercados autorizados pela CVM ou depositados em depositário central autorizado pela autarquia, e não em entidades registradoras autorizadas pelo Banco Central do Brasil – BCB.

### Integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios

No que diz respeito à integralização das cotas subordinadas dos FIDC em direitos creditórios, a área técnica menciona que a Instrução CVM nº 356/2001 (norma que regulava os FIDC até a entrada em vigor da Resolução CVM nº 175/2022) admitia expressamente, em seu art. 15, § 2º, que a integralização de cotas subordinadas fosse efetuada em direitos creditórios, observado o regulamento do FIDC em questão.

Nesse sentido, a SSE considera que continua sendo possível a integralização das cotas em direitos creditórios, ainda que o Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175/2022 não possua previsão expressa nesse sentido.

Para justificar o entendimento acima, a área técnica explica que o art. 14 do Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175/2022 ampliou a possibilidade de integralização em direitos creditórios também para as cotas de subclasse sênior e mezanino, desde que estas façam parte de uma classe restrita. Segundo o Ofício Circular CVM/SSE nº 2/2024, como o referido dispositivo não trata das subclasses subordinadas, estas continuam autorizadas a receber aportes em direitos creditórios, ainda que não façam parte de classe restrita.

Por fim, o Ofício Circular CVM/SSE nº 2/2024 esclarece que o regulamento do fundo, os anexos descritivos das classes e os apêndices das subclasses deverão fixar critérios detalhados para a integralização de cotas em direitos creditórios, observados os dispositivos normativos aplicáveis.

Maiores informações, bem como o inteiro teor do Ofício Circular SSE nº 2/2024, podem ser encontradas no site da Comissão de Valores Mobiliários ([www.gov.br/cvm/](http://www.gov.br/cvm/)).

## **PUBLICADO DECRETO QUE REGULAMENTA AS DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA E AS DEBÊNTURES INCENTIVADAS**

Em 27.03.2024 foi publicado o Decreto nº 11.964/2024, que regulamenta os critérios para enquadramento e acompanhamento dos projetos de investimento considerados prioritários nas áreas de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, para fins de emissão de debêntures incentivadas e debêntures de infraestrutura, previstas na Lei nº 12.431/2011 e na Lei nº 14.801/2024, respectivamente.

O Decreto nº 11.964/2024 revoga o Decreto nº 8.874/2016, que regulamentava a Lei nº 12.431/2011, unificando a regulamentação das debêntures incentivadas (Lei nº 12.431/2011) e de infraestrutura (Lei nº 14.801/2024). A seguir são resumidas as principais disposições do Decreto nº 11.964/2024.

### Setores prioritários na área de infraestrutura

Na área de infraestrutura, os projetos de investimento que permitem a emissão de debêntures incentivadas ou de infraestrutura, conforme o caso, deverão pertencer a um dos seguintes setores prioritários:

- (i) setor de logística e transportes, incluindo exclusivamente: rodovias, ferrovias, hidrovias, portos organizados e instalações portuárias, aeródromos e instalações aeroportuárias de apoio, exceto aeródromos de uso privativo;
- (ii) setor de mobilidade urbana, incluindo, exclusivamente: infraestruturas de transporte público coletivo urbano ou de caráter urbano e compra de veículos coletivos associados às referidas infraestruturas, como trens, barcas, aeromóveis, teleféricos e ônibus elétricos;
- (iii) setor de energia, incluindo, exclusivamente: geração por fontes renováveis, transmissão e distribuição de energia elétrica, gás natural, produção de biocombustíveis e biogás (exceto a fase agrícola), produção de combustíveis sintéticos com baixa intensidade de carbono, hidrogênio de baixo carbono, captura, estocagem, movimentação e uso de dióxido de carbono e dutovias para transporte de combustíveis, incluindo biocombustíveis e combustíveis sintéticos com baixa intensidade de carbono;
- (iv) setor de habitação social, incluindo, exclusivamente, projetos implementados por meio de parcerias público-privadas;
- (v) setores de telecomunicações e radiodifusão, saneamento básico, irrigação, educação e saúde pública e gratuita, segurança pública e sistema prisional, parques urbanos públicos e unidades de conservação, equipamentos públicos culturais e esportivos; e
- (vi) setores de requalificação urbana, transformação de minerais estratégicos para a transição energética e iluminação pública.

Os projetos de investimento serão considerados como prioritários desde que atendam às seguintes condições: (i) sejam objeto de instrumentos de concessão, permissão, autorização, arrendamento ou, no caso de projetos do setor de saneamento básico, de contrato de programa; e (ii) envolvam ações de implantação, ampliação, recuperação, adequação ou modernização.

Não obstante, também poderão ser consideradas como parte dos projetos do investimento ações e intervenções complementares que objetivem reduzir ou mitigar as emissões de gases de efeito estufa no âmbito do empreendimento de infraestrutura, nos termos das Portarias dos Ministérios setoriais, ainda que tais ações e intervenções não sejam objeto dos instrumentos acima citados.

#### Projetos na área de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação

Os projetos na área de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação são aqueles com o propósito de introduzir processos, produtos ou serviços inovadores, conforme os princípios, os conceitos e as diretrizes definidas nas políticas de ciência, tecnologia e inovação e de desenvolvimento industrial.

O enquadramento de projetos na área de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação se dará nos setores de transição energética, transformação ecológica,

transformação digital, complexo industrial da saúde e complexo industrial aeroespacial e de defesa, conforme ato conjunto do Ministério da Fazenda e do Ministério setorial responsável.

#### Fiscalização e acompanhamento

Para fins de acompanhamento e fiscalização e cumprimento das disposições da da Lei nº 12.431/2011 ou da Lei nº 14.801/2024, conforme o caso, o emissor deverá, independentemente da dispensa ou não de aprovação ministerial prévia:

- (i) protocolar no Ministério setorial, previamente à apresentação do requerimento do registro da oferta pública dos valores mobiliários com benefícios fiscais, documentação com a descrição individualizada do projeto de investimento;
- (ii) manter atualizadas, junto ao Ministério setorial, informações próprias e do titular do projeto;
- (iii) destacar, de maneira clara e de fácil acesso ao investidor, por ocasião da emissão pública dos valores mobiliários com benefícios fiscais, no Prospecto e no Anúncio de Início de Distribuição ou, no caso de ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, no Anúncio de Encerramento e no material de divulgação: (iii.1) a descrição do projeto; (iii.2) o compromisso de alocar os recursos obtidos no projeto prioritário; e (iii.3) o número e a data de publicação da portaria de aprovação, quando exigida; e
- (iv) assegurar a destinação dos recursos captados para a implantação do projeto prioritário e manter a documentação relativa à utilização dos recursos disponível para consulta e fiscalização por pelo menos 5 anos após o vencimento dos valores mobiliários com benefícios fiscais, ou após o encerramento do fundo de investimento em direitos creditórios.

Para fins de apresentação do requerimento de registro da oferta pública dos valores mobiliários com benefícios fiscais, o emissor deverá apresentar a comprovação do protocolo das informações mencionadas no item “(i)” acima à Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

#### Emissão de valores mobiliários com benefícios fiscais

A emissão dos valores mobiliários com benefícios fiscais da Lei nº 12.431/2011 ou da Lei nº 14.801/2024 está limitada ao montante equivalente às despesas de capital dos projetos de investimento.

Além disso, não é permitida a cumulação dos benefícios tributários da Lei nº 12.431/2011 e da Lei nº 14.801/2024 em uma mesma debênture. Ou seja, uma debênture não pode ser considerada simultaneamente como “incentivada” e “de infraestrutura”.

### Titular do projeto de investimento

Considera-se titular do projeto de investimento a pessoa jurídica responsável pela implementação do projeto de investimento considerado como prioritário, a qual deverá ser necessariamente caracterizada como sociedade de propósito específico, concessionária, permissionária, autorizatária ou arrendatária.

### Aquisição de debêntures de infraestruturas pessoas jurídicas no exterior

Ato do Ministério da Fazenda poderá autorizar, conforme as hipóteses e condições que especificar, a aquisição de debêntures de infraestrutura por pessoa jurídica residente ou domiciliada no exterior, desde que a referida aquisição seja realizada em conexão com a emissão e a colocação no exterior de títulos a elas relacionados.

### Emissão de novas debêntures incentivadas

Os projetos relativos às debêntures incentivadas que já tenham sido aprovados por Portaria do Ministério setorial responsável, mas que não se adequem aos critérios e condições estipuladas no Decreto nº 11.964/2024, poderão ser objeto de emissão de novas debêntures incentivadas no prazo de 90 dias a contar de 27.03.2024 (data em que foi publicado o Decreto), desde que de acordo com os limites e as condições definidas na respectiva Portaria de aprovação.

Após o término do referido prazo, sem prejuízo de fruição dos benefícios fiscais para as debêntures já emitidas, não será permitida a emissão de novas debêntures incentivadas destinadas à implementação de projetos que não observem os critérios e condições estabelecidas no Decreto nº 11.964/2024.

Maiores informações, bem como a íntegra do Decreto nº 11.964/2024, podem ser encontradas no site do Planalto ([www.planalto.gov.br](http://www.planalto.gov.br)).

## **JURISPRUDÊNCIA**

### **Superior Tribunal de Justiça**

PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO INTERNO EM AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. EXECUÇÃO DE TÍTULO JUDICIAL DECORRENTE DE SENTENÇA PROLATADA EM AÇÃO INDENIZATÓRIA. CÁLCULO DO VALOR DE AÇÕES. NECESSIDADE DE OBSERVÂNCIA DOS EVENTOS SOCIETÁRIOS OCORRIDOS ENTRE A DATA DA SUA EMISSÃO E A DATA DO TRÂNSITO EM JULGADO DA SENTENÇA PROFERIDA NA AÇÃO DE CONHECIMENTO, SOB PENA DE ENRIQUECIMENTO ILÍCITO DO EXEQUENTE. CORREÇÃO DE ERRO MATERIAL. POSSIBILIDADE. PRECLUSÃO. NÃO OCORRÊNCIA.

1. Nas causas que envolvem a conversão de ações em indenização por perdas e danos, é preciso considerar, na fase de cumprimento de sentença, os eventos societários que tenham importado em grupamento e/ou desdobramentos desses títulos ocorridos entre a data em que eles foram

emitidos e a data do trânsito em julgado da sentença proferida na fase de conhecimento, sob pena de configurar-se enriquecimento ilícito da parte vencedora. Precedentes.

2. Não há óbice à revisão dos cálculos de liquidação do julgado para que se ajustem à orientação desta Corte acerca do grupamento e desdobramento de ações, sendo certo que a não observância dos eventos societários pertinentes configura erro material e teratológico gravíssimo que pode ser corrigido a qualquer tempo, não se sujeitando à preclusão. Precedentes.

3. Agravo interno provido para dar provimento ao recurso especial.

(STJ. 4ª Turma. AgInt no AREsp nº 1.488.546/PE. Rel.: Min. Luis Felipe Salomão. Data de julgamento: 06.02.2024. Data de publicação: 02.04.2024).

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL. DESCONSIDERAÇÃO INVERSA DA PERSONALIDADE JURÍDICA. NATUREZA JURÍDICA. AÇÃO INCIDENTAL. AGRAVO DE INSTRUMENTO. JULGAMENTO POR MAIORIA. DECISÃO DE MÉRITO. REFORMA. TÉCNICA DE AMPLIAÇÃO DO COLEGIADO. APLICABILIDADE. AGRAVO DE INSTRUMENTO. EFEITO DEVOLUTIVO. LIMITAÇÃO.

1. A controvérsia dos autos resume-se a aferir se o procedimento estabelecido pelo art. 942 do CPC/2015 (técnica de ampliação do colegiado) possui incidência no caso concreto.

2. O julgamento de agravo de instrumento que, por maioria, reforma decisão proferida em incidente de desconsideração (direta ou inversa) da personalidade jurídica inclui-se na regra legal de aplicação da técnica de ampliação do colegiado prevista no art. 942, § 3º, II, do Código de Processo Civil de 2015, por se tratar de decisão de mérito.

3. O efeito devolutivo do agravo de instrumento está limitado às questões resolvidas pela decisão agravada, visto que tal recurso devolve ao tribunal apenas o conteúdo das decisões interlocutórias impugnadas.

4. Recurso especial provido.

(STJ. 3ª Turma. REsp nº 2.120.429/SP. Rel.: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Data de julgamento: 02.04.2024. Data de publicação: 10.04.2024).

---

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.

---