CVM DIVULGA OFÍCIO-CIRCULAR COM ESCLARECIMENTOS SOBRE A ATIVIDADE DE ANALISTA DE VALORES MOBILIÁRIOS

No dia 01 de março de 2019 a CVM publicou em seu site o Ofício-Circular nº 2/2019/CVM/SIN ("Ofício") com o objetivo de apresentar ao mercado esclarecimentos sobre a atividade de análise de valores mobiliários regulada pela ICVM 598/2018, em especial no que concerne à qualificação da equipe técnica, forma de comunicação com investidores, atividades educacionais coordenadas pelos analistas de valores mobiliários e estratégias automatizadas. Passamos a comentar brevemente cada um dos assuntos abordados pelo Ofício:

I. Qualificação Técnica da Equipe

É exigido do analista de valores mobiliários constituído sob a forma de pessoa jurídica que, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da sua equipe técnica seja composta por profissionais habilitados na pessoa física como analista de valores mobiliários junto à APIMEC, entidade autorizada pela CVM para tanto.

Neste sentido, o Ofício explicita que a equipe técnica é aquela cujo objetivo consiste na elaboração dos relatórios técnicos de análise. Portanto, profissionais que contribuam exclusivamente com atividades procedimentais acessórias à análise de fato, tais como levantamento de dados e pesquisas, não compõem a equipe técnica sujeita a certificação, na forma do art. 17 da ICVM 598.

II. Formas de Comunicação

Com relação a este assunto, fica clara a abordagem da CVM no que tange à vedação de garantia de rentabilidade não só nos relatórios de análise, mas em qualquer tipo de comunicação com investidores e potenciais investidores, inclusive através de mensagens eletrônicas, aplicativos ou sites de internet. Este é um assunto bastante recorrente no âmbito regulatório e, ao nosso ver, muito pouco explorado pela área de fiscalização da CVM. Ao mesmo tempo que em se vê uma preocupação grande de instituições de todos os portes com relação à matéria, aqueles que adotam estratégias de marketing mais agressivas passam ao largo da regulação (algumas se valendo de artifícios como o entendimento de que não são classificadas como casas de análise ou tratando de ativos que não se enquadram no conceito de valores mobiliários), não sendo rara a veiculação de anúncios publicitários em mídias de diferentes formatos sem a devida observância das regras e parâmetros impostos pela CVM e entidades autorreguladoras.

III. Atividade Educacional

O primeiro aspecto abordado pelo Ofício se refere às transmissões ao vivo. Neste caso é clara e objetiva a configuração da atividade de análise de valores mobiliários, devendo o instrutor estar habilitado e credenciado como tal. Ademais, este deve restringir-se à análise dos valores mobiliários.

Na sequência, a CVM aponta a contraprestação pelo serviço, mesmo que dito educacional, como característica essencial para a configuração da atividade profissional de análise de valores mobiliários regulada pela ICVM 598. Assim, ainda que esta remuneração receba outro título, qualquer vantagem ou benefício advindo do serviço educacional que tenha por objetivo a análise de investimentos atrai a competência da CVM para regular a atividade.

Adicionalmente às abordagens levantadas pela CVM, aproveitamos o ensejo para apontar mais uma preocupação: o potencial conflito de interesse existente entre a atividade educacional e a prestação do serviço de análise de valores mobiliários. Neste sentido, as empresas de análise de valores mobiliários que contam com áreas ou profissionais voltados para atividades educacionais, além dos cuidados

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

destacados pelo Ofício com relação à metodologia aplicada e remuneração, deverão envidar os melhores esforços para evitar qualquer conflito de interesse, ainda que em potencial, entre estas atividades, primando pela independência e isenção inerente à atividade de análise.

Interessante notar que atividades educacionais pautadas em exemplos reais, mas não durante o curso do pregão ou relacionadas com dados presentes, a contrário senso, não configurariam análise, dado o grande enfoque dado pela CVM às transmissões ao vivo durante o pregão quando da crítica aos ditos sites ou transmissões "educacionais".

IV. Estratégias Automatizadas

A CVM destaca que é considerada análise de valores mobiliários, estando sujeita às regras e procedimentos da ICVM 598, a oferta a investidores e potenciais investidores de sistemas automatizados ou algoritmos lógicos e matemáticos que apresentem estratégias pré-definidas, através do alerta sobre oportunidades de investimento e momentos adequados para a execução da operação. Por outro lado, o Ofício esclarece que sistemas que se limitem à execução das decisões tomadas pelos investidores não estão abrangidos por este conceito.

OFÍCIO-CIRCULAR CVM/SMI/SIN Nº 3/2019: ROTINAS PARA CUMPRIMENTO DA LEI Nº 13.810

A Foi divulgado recentemente pela CVM o Ofício-Circular nº 3/2019 CVM/SMI/SIN ("Ofício"). Este Ofício tem por objetivo definir as rotinas a serem observadas para fins de cumprimento da Lei nº 13.810 que trata das sanções impostas pelo Conselho de Segurança das Nações Unidas ("CSNU") e consequentes providências pelas pessoas elencadas no art. 9º da Lei nº 9.613, inclusive com relação à indisponibilidade de ativos.

A indisponibilidade de ativos a que se refere o Ofício engloba a proibição de transferir, converter, disponibilizar ou deles dispor, direta ou indiretamente, incluindo seus frutos, tais como juros e outros decorrentes de contrato.

Dentre as atividades profissionais indicadas no art. 9º da Lei nº 9.613, cabe destaque para aquelas que, em caráter eventual ou permanente, envolvam a captação, intermediação e aplicação de recursos financeiros de terceiros, bem como custódia, emissão, distribuição, liquidação, intermediação ou administração de títulos e valores mobiliários.

No âmbito da regulação da CVM, as regras, procedimentos e controles necessários à prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo encontram respaldo na Instrução CVM nº 301 ("ICVM 301"), de modo que as pessoas elencadas no art. 9º da Lei nº 9.613 cujas atividades são reguladas pela CVM encontram-se listadas no art. 2º da ICVM 301.

Tais instituições devem, portanto, no limite das suas atribuições, cumprir imediatamente as sanções expedidas pelo CSNU que determinem a indisponibilidade de ativos, direta ou indireta, de titularidade de pessoas físicas, jurídicas, fundos ou clubes de investimento. Frisamos a limitação das atribuições, pois cada agente participante do mercado de valores mobiliários tem a sua responsabilidade limitada às atividades por ele desempenhadas. Portanto, não há que se falar, por exemplo, em bloqueio de bens pela instituição responsável pela gestão profissional de recursos de terceiros, na medida em que esta é responsável unicamente pela administração destes recursos e, não, necessariamente, pela manutenção da conta investimento de titularidade do investidor ou pela controladoria do passivo dos fundos sob gestão. Sem prejuízo, no caso de recebimento de determinação neste sentido, entendemos que o gestor deve encaminhá-la para a instituição responsável, podendo, ainda, por disposição contratual ou outros mecanismos se certificar que a instituição parceira está apta a cumprir as determinações legais a respeito do tema.

Para fins de cumprimento destas sanções impostas pelo CSNU, a CVM exige que sejam adequadas as respectivas regras, procedimentos e controles internos das instituições por ela reguladas a fim de tornar possível a identificação de investidores alcançados por tais determinações. Nessa linha, caberá à CVM supervisionar o cumprimento pelos seus regulados das medidas exigidas pelas resoluções expedidas pelo CSNU, aplicando as sanções administrativas cabíveis na hipótese do seu descumprimento.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

Apesar da Lei 13.810 definir que caberá aos órgãos reguladores a comunicação aos seus regulados destas sanções, a CVM, através do Ofício, indica que sem prejuízo desta, os participantes do mercado devem acompanhar as publicações no site do CSNU. Nesse sentido, cabe destaque também para a lista nacional mencionada no Decreto 9.825 que regulamenta a Lei 13.810, mantida pelo Departamento de Recuperação de Ativos e Cooperação Jurídica Internacional da Secretaria Nacional de Justiça do Ministério da Justiça e Segurança Pública sobre pessoas e entidades cujos ativos estejam sujeitos à indisponibilidade em decorrência das resoluções expedidas pelo CSNU.

Os controles exigidos pela CVM englobam ainda uma série de comunicações ao Ministério da Justiça e Segurança Pública, à própria CVM e ao COAF, tanto em função da indisponibilidade de ativos decretada pelo CSNU, quanto no que se refere a eventuais tentativas de transferência destes pelos seus titulares, bem como a falta de cumprimento imediato de determinação da CSNU, apresentando as justificativas para tanto. Destacamos que o gestor distribuidor dos fundos sob gestão deve estar atento a estas questões, adequando os seus controles internos para o monitoramento das resoluções expedidas pelo CSNU e procedimentos necessários para a estrita observância destas diretrizes, observados os seus limites de atuação, conforme acima mencionado.

Por fim, o Ofício revoga os Ofícios Circulares CVM/SMI/SIN nº 04/2015 e 05/2015 que tratavam de assuntos correlatos de uma forma um pouco mais abrangente que o Ofício hoje divulgado. Assim, espera-se que os pontos hoje revogados encontrem melhor fundamentação na nova norma de prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo objeto da Audiência Pública SDM nº 09/2016, cujo prazo para manifestação do mercado encerrou-se em fevereiro de 2017, orientando o mercado sobre assuntos como declaração negativa, procedimentos especiais de monitoramento de clientes classificados como de alto risco, bem como aqueles inerentes à identificação e monitoramento de contrapartes das operações realizadas, bem como eventual uniformização do conceito de pessoa politicamente exposta entre as normas da CVM e do COAF, mitigando potenciais divergências de entendimento entre as instituições.

MEDIDA PROVISÓRIA N.º 881 – DECLARAÇÃO DE DIREITOS DE LIBERDADE ECONÔMICA

Foi editada em 30 de abril deste ano a Medida Provisória n.º 881 ("MP 881"), que se propõe a instituir a "Declaração de Direitos de Liberdade Econômica". Como o próprio nome sugere, seu objetivo é dar maior liberdade ao exercício da atividade econômica e diminuir a intervenção do Estado, com vias à desburocratização, estímulo à atividade empresarial e respeito às relações privadas, sendo suas disposições aplicáveis às relações de direito civil, empresarial, econômico, urbanístico e do trabalho.

A MP 881, cujas alterações na legislação serão detalhadas mais adiante, baseia-se na presunção de liberdade no exercício de atividades econômicas e boa-fé do particular, assim como na intervenção mínima do Estado no âmbito empresarial, a qual deve ter sempre caráter excepcional e subsidiário. Ficam evidentes em seu texto as preocupações que (i) o Estado não represente uma barreira injustificada à livre iniciativa e (ii) as edições e alterações de atos normativos não gerem impactos econômicos irrazoáveis.

Amparado nos princípios supramencionados que constituem o pilar da MP 881, o desenvolvimento em propriedades privadas de atividades econômicas consideradas de baixo risco deixa de depender de atos de liberação do poder público. Também fica assegurada a toda pessoa, natural ou jurídica, a liberdade para (i) desenvolver suas atividades econômicas sem restrições de horário ou dias da semana, observadas as normas trabalhistas, de proteção do meio ambiente e relativas ao direito de vizinhança, assim como eventuais restrições de obrigações de direito privado; e (ii) fixar preços de seus produtos e/ou serviços não sujeitos à regulação específica (como as de direito concorrencial e consumerista, por exemplo).

Com o novo dispositivo legal, fica assegurado, ainda, o tratamento isonômico de órgãos da administração pública quanto ao exercício de atos de liberação da atividade econômica, fundado em interpretações

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

anteriores para casos análogos, assim como a previsibilidade quanto ao prazo para processamento de tais atos de liberação, sendo a ausência de manifestação até o fim do prazo previamente estipulado considerada como aprovação tácita, via de regra.

Outro ponto exaltado na MP 881 é a presunção de boa-fé na prática dos atos relativos à atividade econômica, privilegiando-se, em caso de dúvida, a interpretação que melhor preserve a autonomia da vontade, salvo expressa disposição legal em contrário. Neste contexto, deixa de ser aplicada aos casos de incerteza sobre a interpretação de um dispositivo aquela mais restritiva. Ainda sobre a autonomia da vontade, a MP 881 garante que os negócios jurídicos empresarias serão objeto de livre estipulação das partes pactuantes, aplicando-se as regras de direito empresarial apenas de maneira subsidiária. Sobre tal previsão, ressaltamos, inclusive as normas de ordem pública ficariam afastadas se de forma diversa pactuarem as partes, desde que não afetem o Estado ou terceiros alheios ao pacto estabelecido entre as partes. Temos, portanto, uma relevante mudança de paradigma a ser observada, haja vista a vasta doutrina e jurisprudência que rege as relações contratuais até o momento.

Está claro o viés neoliberal da norma e a crítica ao Estado excessivamente protecionista e interventor nas relações ordinárias entre os entes privados, em especial aquelas de natureza empresarial. O ponto de dúvida é se uma quebra tão grande de paradigma cultural do nosso ambiente econômico poderá ser implantada tendo por origem um ato executivo que, no mínimo, depende de aprovação do Congresso para se firmar como Lei e de vários atores da sociedade (juízes, ministério público, autarquias federais…) para vir a ganhar sentido prático e contornos de realidade. No entanto, a MP 881 claramente aponta-nos para uma nova direção e, em especial se convertida em lei, deve trazer profundas transformações e, inevitavelmente, um longo período de adaptações a essa nova realidade.

A MP 881 revela em seu texto a preocupação em não frear o desenvolvimento tecnológico e de novos produtos em decorrência da defasagem ou ausência de normas. Neste sentido, fica o particular autorizado a desenvolver, executar, operar ou comercializar novas modalidades de produtos e de serviços cujo desenvolvimento tecnológico tenha se consolidado no âmbito internacional, independentemente da existência de normas sobre o tema. Além disso, passa a ser possível implementar, testar e oferecer, sem a necessidade de ato de liberação do poder público, um novo produto ou serviço para que seja testado restritivamente em um grupo privado, ressalvados os casos de segurança nacional e saúde pública.

Na seara da desburocratização, a MP 881 preocupou-se em equipar, para todos os efeitos legais, o documento microfilmado ou digital ao documento físico, passando a ser norma de direito público a equivalência entre os meios digital, observada a regulamentação própria, e físico. A partir de tal previsão, após a digitalização, o original pode ser destruído, tendo o documento digital o mesmo valor probatório daquele.

Ainda com relação à autonomia dos entes privados, a MP 881 define como dever da administração pública evitar o abuso do poder regulatório de maneira a, indevidamente, limitar a livre formação de sociedades empresariais ou de atividades econômicas, bem como restringir o uso e o exercício da publicidade e propaganda sobre determinado setor econômico. Nessa linha, apenas a título de exemplo, cabe a reflexão a respeito das contenções impostas pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) aos agentes autônomos de investimento, tais como aquelas quanto ao seu tipo societário, compartilhamento de marca com outras sociedades de segmentos complementares e utilização de material publicitário institucional por esses agentes.

Também há de se refletir sobre o uso de Ofício Circulares pela área técnica da CVM que em determinados casos, mesmo munidos de boa intenção, extrapolam as previsões normativas e cerceiam sobremaneira a atividade dos entes regulados, criando, inclusive, uma concorrência desigual e não isonômica com atividades concorrentes, mas não sujeitas ao crivo da CVM. Tudo indica que o excesso de zelo, controle e regulação, além de muitas vezes ter efeito contrário, são pontos a ser evitados pela MP 881.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

Norteado pelos princípios e preocupações abordados acima e para fins da imediata introdução de tais aspectos em nosso ordenamento jurídico, foram realizadas alterações em diversos diplomas legais, dentre eles o Código Civil (Lei n.º 10.406), a Lei das S/A (Lei n.º 6.404) e a Lei de Falências (Lei n.º 11.101), os quais apresentamos resumidamente abaixo:

Código Civil:

Foi reforçada a previsão já presente em nosso ordenamento, mas não por isso respeitada, da desconsideração da personalidade jurídica se limitar, tanto para uma pessoa jurídica como para um grupo econômico, aos casos de desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, sendo explicitamente previsto o que caracteriza tais situações. Além disso, fica expressamente afastada a caracterização de desvio de finalidade em caso de alteração ou expansão do objeto social / atividades de uma pessoa jurídica, como por muitas vezes, a nosso ver, de forma equivocada, já decidiram nossos tribunais.

Ainda sobre as pessoas jurídicas, foram introduzidos dispositivos com o objetivo de limitar a responsabilidade pelas dívidas da empresa individual de responsabilidade limitada ao patrimônio da própria empresa, sem atingir seu titular. Também passou a ser prevista a possibilidade de se constituir uma sociedade limitada com apenas um sócio, eliminando a necessidade de indicação no contrato social de um sócio "fictício" apenas para cumprimento do requisito legal até então vigente, além de reforçar a questão dos recursos destinados a uma pessoa jurídica com os fins de exercício de um empreendimento econômico sob a forma de limitada não devem, como regra geral, confundir-se com os da pessoa do sócio.

Também foram introduzidos dispositivos que destacam: (i) a intervenção mínima do Estado; (ii) a prevalência da vontade das partes e a liberdade de contratar; (iii) a presunção de simetria e adequada alocação de riscos entre as partes em relações entre empresas; (iv) e a interpretação pró aderente em contratos de adesão ou em favor da parte que não redigiu a cláusula controversa nos demais casos.

Código Civil – FUNDOS DE INVESTIMENTO

Maior novidade no âmbito do Código Civil se deu com a introdução de artigos acerca da natureza jurídica do fundo de investimento, embora seu conceito se assemelhe, como não poderia deixar de ser, ao descrito na Instrução CVM n.º 555 ("ICVM 555"). Inova o dispositivo, no entanto, ao, diferente estabelecido pela ICVM 555, (i) autorizar a limitação de responsabilidade dos prestadores de serviços, entre si e perante o fundo de investimento, bem como excluir a solidariedade entre tais prestadores; e (ii) prever a possibilidade de limitação de responsabilidade do cotista do fundo de investimento ao valor de suas cotas. É importante ressaltar, em ambos os casos, tal faculdade depende de previsão expressa no regulamento do fundo de investimento, o que, para fundos já existentes, dependerá de deliberação em Assembleia Geral de Cotistas.

Tais alterações tem o poder de transformar a indústria de fundos de investimento e as relações entre os participantes do mercado, investidores, órgãos reguladores e autorreguladores. Em se tornando Lei, as novas diretrizes trazidas pela MP 881 motivarão uma profunda reforma nas normas que hoje regem as atividades desenvolvidas no âmbito do mercado de capitais brasileiro e, quiçá, na configuração dos players dedicados às atividades de gestão de carteira e administração fiduciária, com o aumento da concorrência e o retorno de bandeiras importantes anteriormente afastadas dos serviços fiduciários pelo receio da solidariedade.

Será importante, no entanto, uma ampla reflexão sobre os objetivos e políticas de investimento dos fundos, procurando deixar bem claros os mandatos dos gestores de carteira e suas respectivas limitações. Desse modo, o novo diploma legal trará mais segurança jurídica, e não o contrário, pois será de suma importância que investidores, juízes e sociedade em geral tenham plena clareza do papel de cada prestador e da distinção entre as perdas naturais do produto e aquelas decorrentes de dolo ou má prestação dos serviços.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

Outra possível consequência da previsão em regulamento da limitação de responsabilidade do cotista do fundo de investimento ao valor de suas cotas pode ser a necessidade de indicação de limites mais duros para as operações de derivativos e para aquelas capazes de gerar alavancagem, como por exemplo o fim da previsão "sem qualquer limitação" e a utilização de limites claros de margem de garantia. Afinal, diferente do contexto anterior, não há mais o patrimônio dos cotistas como potencial salvaguarda para a liquidação das operações em cenários extremos.

Nesse contexto, os gestores devem também revisar e redobrar a atenção aos contratos firmados com as corretoras nas quais operam as contas do fundo ou "conta mãe" da gestora. Isso porque as corretoras precisam honrar as operações perante a bolsa de valores e no cenário extremo os cotistas não poderão ser cobrados, exigindo muita atenção para não haver risco de se direcionar eventuais débitos aos gestores, meros prestadores de serviços às carteiras.

Dado que a MP 881 ainda será convertida em lei, nos permitimos, ainda, a sugestão de aperfeiçoamento do texto do Art. 1.368-C, inserido no Código Civil com a seguinte redação: "O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros." Nossa sugestão é no sentido da substituição do trecho final por: "destinado à aplicação em ativos de diversas naturezas, em especial a financeira". Tal mudança é importante considerando, a título de exemplo, fundos de investimento em direitos creditórios ou fundos de investimento imobiliário, cuja carteira nem sempre é composta de ativos financeiros.

Em se consolidando a nova lei, a CVM terá um interessante trabalho de simplificação de seus atos normativos e alinhamento com as novas disposições, os quais rezam não só a respeito dos fundos de investimento diretamente, mas trazem todo um racional de liberdade de ação aos particulares, com responsabilidade, ao invés de um rígido controle prévio, o que implica uma relevante mudança cultural e, portanto, pode levar algum tempo para ser digerida e adequadamente implementada.

Lei das S/A:

No âmbito da Lei das S/A, passou a ser prevista a dispensa da utilização de lista e boletim de subscrição no âmbito de ofertas públicas de ações liquidadas por meio de sistema administrado por entidade administradora de mercados organizados de valores mobiliários.

Esse, como outros ajustes e disposições, são demonstrações inequívocas do espírito da norma, indicando que a realidade fática muitas vezes já se sobrepõe às exigências legais e que, em um ambiente de acelerado desenvolvimento tecnológico, as leis precisam ser pensadas e simplificadas de modo a garantir proteção, mas não engessar o desenvolvimento de novas ferramentas capazes de alcançar o mesmo resultado final.

Além disso, foi atribuída à Comissão de Valores Mobiliários a possibilidade de dispensar exigências legais para companhias de pequeno e médio porte, no intuito de facilitar seu acesso ao mercado de capitais.

Tal medida pode ser muito relevante para evitar o grande abismo hoje criado entre os produtos regulados e as estruturas e formatos que buscam funding para esse tipo de sociedade de formas muitas vezes mais informais e com risco elevado aos investidores. De modo geral essa mudança permitirá à CVM baixar a régua regulatória e, com isso, garantir mais isonomia ao mercado.

Nessa linha, cabe chamar a atenção para que os fundos de capital semente não sejam esquecidos nesse contexto, pois oferecem aos prestadores de serviços especializados maior diversificação de ativos e, ainda, mecanismos informacionais e de controle já bem consolidados.

Lei de Falências:

Foi aplicado o mesmo conceito relativo à desconsideração da personalidade jurídica, de forma que com o novo dispositivo inserido na Lei de Falências, a extensão dos efeitos da falência aos sócios condiciona-se ao atendimento dos mesmos requisitos introduzidos ao Código Civil para desconsideração da personalidade jurídica.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

Considerações finais:

Consideramos a MP 881 um passo importante no sentido de oferecer maior segurança jurídica aos empresários e investidores em geral. Há que se pensar, no entanto, como se comportarão nossos tribunais ao analisar as questões à luz dos princípios exaltados no referido diploma legal, se não teremos surpresas quando da conversão em lei e, ainda, qual será o tempo necessário para a adequada regulação de suas disposições, para as normas contrárias a MP 881 serem adequadas ou revogadas, para os atores incorporarem o conceito de "liberdade econômica" em suas práticas e para alcançar o mais precioso: estabilidade e segurança jurídica. Afinal, mudanças constantes nos arcabouços regulatórios, mesmo quando positivas, podem ter um custo alto, pelo que os ajustes da indústria de fundos a esse novo contexto sejam cirúrgicos e certeiros, com uma visão de longo prazo, aproveitando para reduzir normas de difícil aplicação e grande subjetividade, para que cada prestador de serviço entenda claramente seu papel e possa realiza-lo com eficiência e risco controlado.

INSTRUÇÕES CVM 608 E 609 E A DELIBERAÇÃO CVM 819: MULTAS COMINATÓRIAS

A Comissão de Valores Mobiliários publicou, no último dia 25, as Instruções CVM 608 e 609 e a Deliberação CVM 819, como resultado da Audiência Pública SDM 01/2018, que teve por objetivo reformar as normas que tratam de aplicação de multas cominatórias e dos recursos impetrados pelos administrados referentes a essas multas. A Audiência Pública foi comentada por nove participantes, no período de 3 de abril a 18 de maio de 2018, dentre os quais nosso Escritório: Benzecry e Pitta.

A Instrução CVM nº 608, mais extensa das três normas, traz, como grande novidade, um artigo que prevê que as Superintendências da CVM responsáveis pelo acompanhamento da entrega de informações periódicas deverão disponibilizar, até 15 de dezembro de cada ano, na página da CVM, calendário com a relação das informações periódicas a serem divulgadas pelos participantes no ano seguinte, com prazos e base normativa aplicável. Por outro lado, foi extinta a prévia notificação do não cumprimento de obrigação periódica para início do decurso das multas cominatórias aplicáveis em base diária. Tal fato merece especial atenção dos regulados.

Esse calendário terá caráter informativo, será discriminado por tipo de participante e também será enviado aos participantes por e-mail até o último dia do mês. Caso sejam criadas novas obrigações, o calendário deverá ser atualizado na página da CVM e será enviado novo e-mail alertando os participantes sobre a atualização. Interessante notar que a inclusão, no calendário, de base normativa que impõe a obrigatoriedade da rotina e a divulgação de calendário específico para cada participante do mercado foram pontos incorporados à norma em atendimento às sugestões da Benzecry e Pitta na Audiência.

Segundo a CVM, o calendário foi incluído como contrapartida em relação à retirada da previsão de comunicação específica a cada participante sobre o prazo de início de incidência de multa. Nesse sentido, a multa por não entrega de informação periódica passa a começar a incidir diretamente no vencimento do prazo para cumprimento da obrigação. Caso sua instituição tenha o hábito de cumprir determinadas obrigações como envio de formulário de referência e declaração de conformidade (DEC) a partir dos referidos alertas, tal fato merece especial atenção.

No que se refere à multa ordinária por não entrega da informação eventual, deve haver comunicação específica indicando prazo para cumprimento da obrigação. Para a multa extraordinária, decorrente de ordem da autoridade reguladora para abstenção ou prática de ato, a notificação indicará o prazo para cumprimento da obrigação, ao fim do qual passará a incidir a referida multa.

Ainda no tema sobre multas extraordinárias, o limite máximo para multa diária dobrou de valor, passando a ter o valor máximo geral de R$ 10.000,00, além de valores específicos por participante. Os valores serão fixados levando em conta, se possível: (i) capacidade econômica do multado; (i) grau de lesão ou o potencial de lesão da conduta, valores envolvidos na conduta, bem como sua duração e vantagem pretendida; (iii) colaboração, da pessoa, na prestação de informações requeridas pela CVM; e (iv) existência de prévio aviso da CVM para que o multado parasse de atuar de forma irregular no mercado.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

A norma também passou a prever um limite máximo específico para multa decorrente de não comparecimento para prestação de informações – R$ 25.000,00 – sendo que esse limite pode ser dobrado caso o intimado deixe de comparecer de forma reiterada ou não compareça em data acordada a seu pedido. Nesse caso, a Benzecry & Pitta sugeriu a previsão da possibilidade de reconsideração da multa caso a ausência seja justificada. Embora a modificação na norma não tenha sido acatada, ao menos a CVM indicou, no relatório da Audiência, que pretende fazer reagendamentos quando da arguição de impossibilidade de comparecimento, bem como ressaltou que a aplicação da multa está também sujeita a recurso.

A autoridade responsável na CVM passa a ter 10 dias para responder o recurso referente a aplicação de multa. Aqui encontra-se talvez a maior contribuição da Benzecry & Pitta para as normas em comento, na medida em que, atendendo às considerações colocadas pelo escritório, A CVM manteve a forma de comunicação postal com aviso de recebimento para a ciência, pelos regulados, de notificação de aplicação de multa cominatória e de decisão de recurso. Após a ciência desse último, o regulado passa a ter cinco dias para interpor pedido de reconsideração, esse com funções similares àquelas dos embargos de declaração usados nos tribunais. Nenhum recurso terá efeito suspensivo.

Já na Instrução CVM nº 609, chama-se atenção, tão somente para o novo artigo da Instrução CVM n 555/14, que prevê a não concessão de registro para funcionamento de novos fundos ao administrador em atraso por maior que sessenta dias na entrega de informações periódicas. Tal fato pode trazer sérias implicações, em especial para os administradores com grande volume de fundos e os atuantes no setor de fundos de participações. A minuta inicial da norma previa que "situações excepcionais", sem definir quais eram, poderiam justificar que a SIN deixasse, caso a caso, de impor essa vedação. Seguindo sugestão da Benzecry & Pitta, a CVM alterou a minuta, incluindo na norma lista exemplificativa de fatores a serem considerados para aferição de "situações excepcionais", como (i) alteração do administrador do fundo; (ii) casos em que outros prestadores de serviço, e não o administrador, tenham dado causa à indisponibilidade de informações; e (iii) a quantidade de fundos administrados que estejam com informações periódicas em atraso.

A Deliberação CVM nº 819, que altera a Deliberação nº 463 e é resultado da minuta C da Audiência, também entra em vigor em 2020. A principal alteração foi a extensão do prazo, de 10 para 15 dias úteis, para o Superintendente responsável reformar ou manter decisão após recursos do administrado. Além disso, o administrado passa a ter 15 dias para apresentar pedido de reconsideração, com função análoga àquela que têm os embargos de declaração nos tribunais.

A Benzecry & Pitta também pleiteou, através da Audiência, que fossem criadas senhas individualizadas no CVMWEB para que cada diretor responsável tenha acesso ao cadastro da pessoa jurídica, não só o responsável pela atividade objeto (gestão, consultoria e outras), por entender que algumas atividades ligadas ao sistema são típicas do diretor de controles internos e que isso permitiria uma melhor atribuição das respectivas responsabilidades. A CVM, infelizmente, optou por registrar no relatório que acredita que o compartilhamento de senhas é algo natural e corriqueiro nas instituições, que vem funcionando e que fugiria do escopo da Audiência. Espera-se que tal posição seja revista no futuro, pois a pessoalidade das senhas é um importante fator para a adequada atribuição das responsabilidades.

As três novas normas mencionadas entram em vigor no primeiro dia do ano que vem.

O Relatório da Audiência Pública citada pode ser acessado aqui.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

A LGPD E O MERCADO DE CAPITAIS

Em 18 de agosto do ano passado foi publicada a Lei nº 13.709, a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD), cuja maioria das disposições entra em vigor em agosto de 2020.

Agora, já tendo digerido um pouco melhor as suas diretrizes, considera-se importante ressaltar alguns pontos fundamentais que podem vir a impactar os players do mercado de valores mobiliários.

A LGPD definiu três categorias de dados (pessoais, sensíveis e anonimizados), e essas classificações servem de baliza para o nível de cuidado que os agentes de tratamento de dados devem ter em relação a cada classificação. Para fins da LGPD, o agente de tratamento de dados é toda pessoa natural ou jurídica que tenha acesso a dados de terceiros, salvo o acesso para fins particulares e não econômicos e, ainda, aqueles obtidos exclusivamente para fins jornalísticos, artísticos, acadêmicos, segurança pública, defesa nacional, segurança do Estado ou atividade de investigação e repressão de infrações penais. Estão excluídos igualmente da proteção da Lei os dados provenientes do exterior.

De acordo com a categorização dos dados, são "Anonimizados" aqueles que cujo titular não pode ser identificado, mesmo que se use meios técnicos razoáveis para tal; "Pessoais" são todos aqueles relacionados a pessoa natural identificada ou identificável; e "Pessoais Sensíveis" são os dados Pessoais que versam sobre "origem racial ou étnica, convicção religiosa, opinião política, filiação a sindicato ou a organização de caráter religioso, filosófico ou político, dado referente à saúde ou à vida sexual, dado genético ou biométrico".

Interessante notar aqui que, para cumprimento dos procedimentos de prevenção à lavagem de dinheiro ("PLD") e Know Your Client exigidos pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA"), é esperado que o player colete informação de seus clientes relativa a eventual filiação a organizações de caráter filosófico ou político, o que, nesse caso, ensejará a classificação do dado como Pessoal Sensível, atraindo os controles decorrentes dessa classificação, nos termos da LGPD.

Assim, considerando a natureza dos serviços prestados pelos participantes do mercado regulados pela CVM, o tratamento de dados pessoais, nos termos da LGPD, pode ser realizado tanto para cumprimento de obrigação legal ou regulatória, quanto para o exercício de direitos ou interesses legítimos do agente de tratamento de dados.

Além disso, há a hipótese de consentimento do titular para uso da informação, provavelmente o caso com o qual as instituições se depararão mais frequentemente. Esse consentimento deverá ser passível de demonstração, mediante aderência do cliente a algum tipo de termo de autorização que contenha cláusula destacada informando sobre o consentimento de forma específica às finalidades determinadas. Neste caso, ainda, o titular deve ter garantido seu direito à revogação do consentimento. Além disso, o controlador (pessoa a quem compete as decisões de tratamento de dados) será responsável por tomar todas as providências necessárias à facilitação do acesso do titular aos seus dados.

Diante do explicitado, o primeiro passo para atendimento à LPGP pelos participantes do mercado consiste justamente na identificação das informações coletadas dos investidores e classificação desta informação de acordo com os critérios outorgados pela LGPD. Na sequência, é importante que os players tracem seus objetivos com relação ao tratamento de dados pessoais e adotem, na documentação coletada junto aos investidores, bem como em todos os meios pelos quais dados Pessoais sejam coletados, a cláusula específica de que trata a LGPD sobre o consentimento do cliente e finalidade da coleta.

A LGPD também cria a obrigação de comunicar à autoridade nacional de Proteção de Dados Pessoais "sempre que ocorrer incidente de segurança (segundo o Art. 46 da citada Lei, "acessos não autorizados e de situações acidentais ou ilícitas de destruição, perda, alteração, comunicação ou qualquer forma de tratamento inadequado ou ilícito") que possa acarretar risco ou dano relevante aos titulares". Rotina que, por sua vez, recomendamos que seja incluída nas políticas internas que versam sobre controles internos, cibersegurança e/ou plano de continuidade de

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

negócios, conforme o caso, inclusive com indicação da pessoa responsável por fazer essa comunicação. Ainda, interessante notar que a própria LGPD sugere a formulação de uma política de segurança, o que pode estar contido em um dos documentos já existentes.

Mais um ponto interessante, é que, pela definição da Lei de "transferência internacional de dados", mesmo a contratação de serviços de armazenamento de dados em um servidor na nuvem pode ensejar uma transferência internacional de dados. Nesse sentido, recomenda-se que sejam reavaliados todos os prestadores de serviços relacionados à tecnologia da informação utilizados, para que esses estejam em acordo com os requisitos estabelecidos pelo Art. 33 da LGPD, ou que se colete o consentimento do titular também com destaque para a transferência, indicando o caráter e finalidade dessa.

Outra sugestão que se considera elementar é que os treinamentos internos das instituições contem com uma seção especial para orientação da equipe com relação ao tratamento de dados pessoais, incluindo também uma revisão dos contratos e políticas da casa. Caso a instituição tenha contrato com empresa que forneça serviços de tratamento de dados, é imprescindível um alinhamento dos objetivos desses serviços, de modo que isso conste nas cláusulas específicas.

Aproveita-se para lembrar que a CVM está conduzindo a Audiência Pública SDM 05/2018, atualmente em fase de análise, que deve implementar novos artigos relacionados a segurança das informações, a qual se espera que dê maior grau de concretude aos princípios trazidos pela LGPD. Dentro de suas esferas de competência, o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional também podem vir a publicar atos normativos em linha com a LGPD ou para melhor definição dos procedimentos a serem seguidos pelas instituições, até a efetiva vigência da lei.

SELOS ANBIMA: PRAZO PARA ADAPTAÇÃO

A Acabou em 1º de julho o prazo para as instituições vinculadas à ANBIMA, sejam como associadas ou aderentes aos seus Códigos, adaptarem-se às novas Regras e Procedimentos para uso dos Selos ANBIMA ("Regras").

De acordo com o normativo, os novos selos poderão ser utilizados, conforme desejo da instituição, em todos os seus materiais e documentos, desde que o selo seja selecionado de acordo com a atividade desempenhada pela instituição. No entanto, a sua utilização torna-se obrigatória nos seguintes materiais, exceto para ofertas públicas, conforme disposto no art. 6º das Regras:

(I) materiais e propostas comerciais que serão enviadas aos clientes ou potenciais clientes, por qualquer meio que permita a utilização do Selo, com o objetivo de estratégia comercial e mercadológica; e

(II) site da instituição.

Os novos selos podem ser obtidos diretamente no SSM.

Por fim, esclarecemos que o Selo vinculado ao Código ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de FIP e FIEE não está sujeito a essa nova norma e permanece com o formato já adotado pelas instituições vinculadas a ele.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada