

**TozziniFreire.**  
ADVOGADOS

**Boletim**

# Securitização.

3ª Edição | 2024

# ÁREA TÉCNICA DA CVM DIVULGA ENTENDIMENTO SOBRE REGISTRO DOS VALORES MOBILIÁRIOS E INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS SUBORDINADAS EM DIREITOS CREDITÓRIOS

A Superintendência de Securitização e Agronegócio (SSE) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou em 28 de março de 2024, o [Ofício Circular CVM/SSE nº 2/2024](#), com a finalidade de divulgar (i) o entendimento da autarquia sobre o registro dos valores mobiliários no âmbito do artigo 37 do Anexo II da Resolução CVM nº 175 e (ii) a integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios. O ofício atual complementa o Ofício Circular CVM/SSE nº 8/2023, que trata do registro dos direitos creditórios e as funções do gestor, administrador e custodiante.

## Registro de direitos creditórios que sejam valores mobiliários

Segundo a área técnica, o artigo 37 do Anexo II à Resolução CVM nº 175 deve ser lido e interpretado de forma que direitos creditórios que sejam valores mobiliários, tais como as Notas Comerciais e Debêntures, devem ser registrados em mercados autorizados pela CVM ou depositados em depositário central autorizado pela CVM, e não em entidades registradoras autorizadas pelo Banco Central do Brasil.

## Integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios

Ainda que o Anexo II da Resolução CVM nº 175 seja silente quanto à possibilidade de integralização de cotas subordinadas em direitos creditórios, a CVM confirmou que essa possibilidade permanece, tal como anteriormente previsto na Instrução CVM nº 356. Para uso dessa faculdade, os anexos descritivos das classes e os apêndices das subclasses deverão estabelecer os critérios detalhados para a integralização de cotas em direitos creditórios. Esse esclarecimento por parte da autarquia é relevante, dado que largamente utilizado em estruturas de securitização via fundos de investimento.



# CVM PRORROGA PRAZOS DE ADAPTAÇÃO À NOVA REGULAMENTAÇÃO DE FUNDOS E REGULAMENTA ALAVANCAGEM DOS FII E FIAGRO



A CVM divulgou, em 12 de março de 2024, a Resolução CVM nº 200, que posterga os prazos de adaptação previstos na Resolução CVM nº 175. A prorrogação é fruto de um pleito dos participantes do mercado face aos desafios de adaptação ao novo marco regulatório dos fundos de investimento. Os novos prazos para adaptação são:

- Fundos em funcionamento quando da publicação da Resolução CVM nº 175 (excluindo FIDCs): **30 de junho de 2025** (anteriormente, 31 de dezembro de 2024);
- FIDCs em funcionamento quando da publicação da Resolução CVM nº 175: **29 de novembro de 2024** (anteriormente, 1º de abril de 2024);
- Disposições sobre Taxa Máxima de Remuneração: **1º de novembro de 2024** (anteriormente, 1º de abril de 2024);
- Disposições sobre adoção de diferentes classes e subclasses: **1º de outubro de 2024** (anteriormente, 1º de abril de 2024); e
- Disposições sobre a existência de acordo de remuneração com base nas taxas de administração, performance ou gestão: **1º de outubro de 2024** (anteriormente, 1º de abril de 2024).

## Autorização para alavancagem de FII e FIAGRO

A alavancagem de FII e FIAGRO, que até então estava suspensa em razão do Ofício Circular CVM/SSE nº 1/2024, também foi regulamentada pela Resolução CVM nº 200, em linha com as recentes alterações à Lei nº 8.668, que passaram a permitir que tais fundos utilizem ativos como garantia de operações de suas carteiras, assim como constituam ônus reais sobre imóveis da carteira, desde que para garantir obrigações assumidas pela classe.

Adicionalmente, a nova redação do Anexo III da Resolução CVM nº 175 também permite que a classe exclusiva preste garantia a obrigações assumidas pelos seus cotistas. Para tanto, o regulamento deverá conceder poderes ao gestor para a outorga de garantias pessoais e reais – neste último caso, sobre os imóveis integrantes do patrimônio da classe. Essas alterações foram devidamente refletidas na nova versão do Informe Mensal dos FII.

## ESCLARECIMENTO SOBRE ADAPTAÇÃO AO NOVO CÓDIGO DE OFERTAS PÚBLICAS DA ANBIMA

Desde 1º de fevereiro de 2024, encontra-se em vigor a nova versão do Código de Ofertas Públicas da ANBIMA (Código de Ofertas Públicas). Contudo, determinadas seções do Código de Ofertas Públicas aplicáveis às companhias securitizadoras tiveram a sua vigência prorrogada para 1º de julho de 2024, a fim de que as companhias securitizadoras consigam ter tempo hábil para implementar as novas exigências trazidas pelo Código de Ofertas Públicas.

Nesse sentido, destacamos que determinadas disposições do Código de Ofertas Públicas já encontram-se em vigor no tocante a operações de securitização, em especial, a contratação de assessores legais distintos para as companhias securitizadoras, na qualidade de emissoras, e para os coordenadores, quando os trabalhos de colocação junto a investidores de varejo e a investidores profissionais não forem cumulados pela companhia securitizadora, dentro das hipóteses autorizadas pela regulamentação.

# ÁREAS TÉCNICAS DA CVM DIVULGAM ESCLARECIMENTOS SOBRE REALIZAÇÃO DE ASSEMBLEIA E DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

As Superintendências de Securitização e Agronegócio (SSE) e de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicaram, em 9 de abril de 2024, o Ofício Circular Conjunto CVM/SSE/SNC nº 1/2024, com o objetivo de orientar os administradores e gestores de Fundos de Investimento Imobiliário (FII) sobre a divulgação adequada do regime informacional previsto no Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, especificamente, sobre realização de assembleia e distribuição de rendimentos.

## Assembleia

Em relação aos procedimentos para realização de assembleias de FII, destacam-se os seguintes esclarecimentos das áreas técnicas:

- O administrador do FII deve disponibilizar simultaneamente, nos meios previstos no art. 14 do Anexo III à Resolução CVM nº 175, todas as informações e os documentos necessários ao exercício do direito de voto em assembleias para que tenha início a contagem de prazo para a realização da assembleia;
- No caso de convocação por meio de carta consulta, eventual prorrogação de prazo para a manifestação dos cotistas e, conseqüentemente, a apuração do resultado das deliberações devem ser objeto de envio, por meio do sistema Fundos.Net, de nova carta consulta – sem alteração à ordem do dia – e de comunicado ao mercado a fim de dar publicidade à nova data, bem como o cancelamento no sistema Fundos.Net da convocação anterior, destacando como motivo do cancelamento a prorrogação do prazo de manifestação dos cotistas;

- Votos recebidos até a comunicação sobre prorrogação deverão ser mantidos, sendo relevante que tal informação conste do comunicado ao mercado acima. Os votos recebidos até o início da instalação de qualquer assembleia devem ser considerados válidos sob pena de se restringir o legítimo direito dos cotistas;
- Em caso de alteração da ordem do dia com a inclusão ou exclusão de assuntos, o administrador deverá realizar nova convocação, observando o prazo de antecedência entre a convocação e a realização da assembleia, além de proceder com o cancelamento do edital de convocação anterior e divulgação ao mercado acerca da mudança da data da assembleia. Eventuais manifestações de votos já recebidas devem ser desconsideradas, o que deverá ser objeto de divulgação ao mercado;
- Caso a assembleia convocada para deliberar sobre as demonstrações financeiras não seja instalada por falta de quórum, as demonstrações financeiras são aprovadas de forma automática desde que o relatório de auditoria não contenha opinião modificada. Nesses casos, a formalização da aprovação deverá constar do termo de não instalação da assembleia.



## Distribuição de rendimentos

O ofício conjunto também apresenta orientações sobre conteúdo mínimo das notas explicativas das demonstrações financeiras dos FII que tratam da distribuição de rendimentos, incluindo:

- Memória de cálculo dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, a qual deve observar os Ofícios Circulares CVM/SIN/SNC nº 1/2014 e CVM/SIN/SNC nº 1/2015, além do modelo apresentado no Informe Trimestral, conforme padronizado pela RCVM nº 175;
- Rendimentos declarados, cuja informação deve corresponder àquela apresentada nas Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido, assim como ao somatório dos correspondentes campos dos informes trimestrais do 2º e 4º trimestres;
- Rendimentos efetivamente pagos, para os quais se faz necessário explicitar o montante de rendimentos pagos no exercício corrente, ainda que sejam objeto de declaração realizada em exercícios anteriores, de tal maneira que o valor total deve coincidir com a informação apresentada nas Demonstrações dos Fluxos de Caixa;
- Rendimentos a distribuir, cuja informação deve demonstrar aderente àquela reconhecida no Passivo do Balanço Patrimonial; e
- Cálculo do percentual dos rendimentos distribuídos, o qual deve informar o percentual representativo do total de rendimentos distribuídos sobre o lucro auferido no exercício, apurado segundo o regime de caixa.

Adicionalmente, a SSE orienta que as eventuais diferenças que por ventura ocorram sobre as informações acima sejam esclarecidas nas mesmas notas explicativas.



# ÁREA TÉCNICA DIVULGA ORIENTAÇÃO SOBRE OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE SÉRIES DE CLASSE SÊNIOR DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou, em 12 de abril de 2024, o Ofício Circular CVM/SRE nº 2/2024 (Ofício), com o objetivo de orientar sobre práticas a serem adotadas em ofertas de Certificados de Recebíveis quando há a emissão de mais de uma série de classe sênior.

## Diferenças entre séries de classe sênior e reabertura de série

Segundo a área técnica, séries distintas de classe sênior de uma mesma emissão devem se diferenciar por remuneração e/ou conter prazos distintos de amortização. Nos casos em que não há essa diferenciação mínima, a orientação é que seja tratada como reabertura de série, cujas recomendações contam no item III do Ofício Circular CVM/SRE nº 10/2023.

## Cronograma da oferta e requerimento do registro

O Ofício também esclarece que, nos casos em que o ofertante realiza ofertas subsequentes de determinada série de classe sênior da mesma emissão de Certificados de Recebíveis, com diferentes datas de início da oferta, encerramento e liquidação, cada oferta deve ser tratada separadamente, cada uma com seu próprio requerimento de registro.

No caso de realização de ofertas de diferentes séries em momentos distintos, implementadas em prazo superior a 180 dias, devem ser utilizados requerimentos distintos, cada um abrangendo as séries que possam ser colocadas em no máximo 180 dias.



## Responsáveis pelo boletim:



Felipe Paiva | Associado