



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

1º Fórum de Investimentos Imobiliários ***Investidor Institucional***

Riscos Jurídicos dos investimentos no setor imobiliário

Matheus Corredato Rossi

São Paulo, 23 de abril de 2014

AGENDA

1	PROCESSO DE INVESTIMENTO
2	INVESTIMENTOS VIA FUNDOS
3	OPERAÇÕES COM LASTRO IMOBILIÁRIO

1	PROCESSO DE INVESTIMENTO
2	INVESTIMENTOS VIA FUNDOS
3	OPERAÇÕES COM LASTRO IMOBILIÁRIO

CONCEITO JURÍDICO

Forma de Regulação

Questões presentes no Debate Mundial

Regular mais ou menos?

Como regular?

Paralelo entre as Normas

Normas Quantitativas:
Mais fáceis

X

Normas Não Quantitativas:
Mais difíceis

Tendência Brasileira

<

Regulação

e

<

Normas quantitativas

REGRAS NÃO QUANTITATIVAS NA RESOLUÇÃO CMN 3.922/2010 E NA PORTARIA 519/2011

Padrão Geral de Conduta do Gestor Fiduciário

Art. 1º Fica estabelecido que os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução, tendo presentes as condições de **segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.**

Monitora- mento dos Riscos

Art. 3º A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios **deverão observar na gestão dos recursos** de seus RPPS as seguintes obrigações, além daquelas previstas na Resolução do CMN que dispõe sobre a aplicação dos recursos dos RPPS: (...)

III - realizar avaliação do desempenho das aplicações efetuadas por entidade autorizada e credenciada, no mínimo semestralmente, **adotando, de imediato, medidas cabíveis** no caso da constatação de performance insatisfatória;

IV - zelar pela promoção de elevados padrões éticos na condução das operações relativas às aplicações dos recursos operados pelo RPPS, bem como pela eficiência dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações; (...)

VI - assegurar-se do desempenho positivo de qualquer entidade que mantiver relação de prestação de serviços e ou consultoria nas operações de aplicação dos recursos do RPPS e da regularidade do registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

REGRAS NÃO QUANTITATIVAS NA RESOLUÇÃO CMN 3.792/2009



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Padrão Geral de Conduta do Gestor Fiduciário

Art. 4º Na aplicação dos recursos dos planos, os administradores da EFPC devem:

- I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência;
- II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;
- III - zelar por elevados padrões éticos; e
- IV - adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios.

Monitora- mento de Riscos

Art. 9º Na aplicação dos recursos, a EFPC deve identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, e a segregação das funções de gestão, administração e custódia.

Controles Internos

Art. 10. A EFPC deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse dos seus prestadores de serviços.

(...)

Art. 11. A EFPC deve adotar regras, procedimentos e controles internos, observados o porte, a complexidade, a modalidade e a forma de gestão de cada plano por ela administrado, que possibilitem que limites, requisitos, condições e demais disposições estabelecidos nesta Resolução sejam permanentemente observados.

GUIA PREVIC DE MELHORES PRÁTICAS EM INVESTIMENTO



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Supervisão da Entidade

21. Espera-se que os membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal assumam suas responsabilidades como os **primeiros supervisores da entidade**, não apenas pela obrigação legal, mas pela consciência da importância de sua função.

Decisão de Investiment o

22. Esses agentes, juntamente com a Diretoria Executiva, devem buscar ampla participação nas diversas etapas do **processo de investimento**, no que couber às suas respectivas competências, buscando sempre a melhor decisão de investimento para o participante. (...)

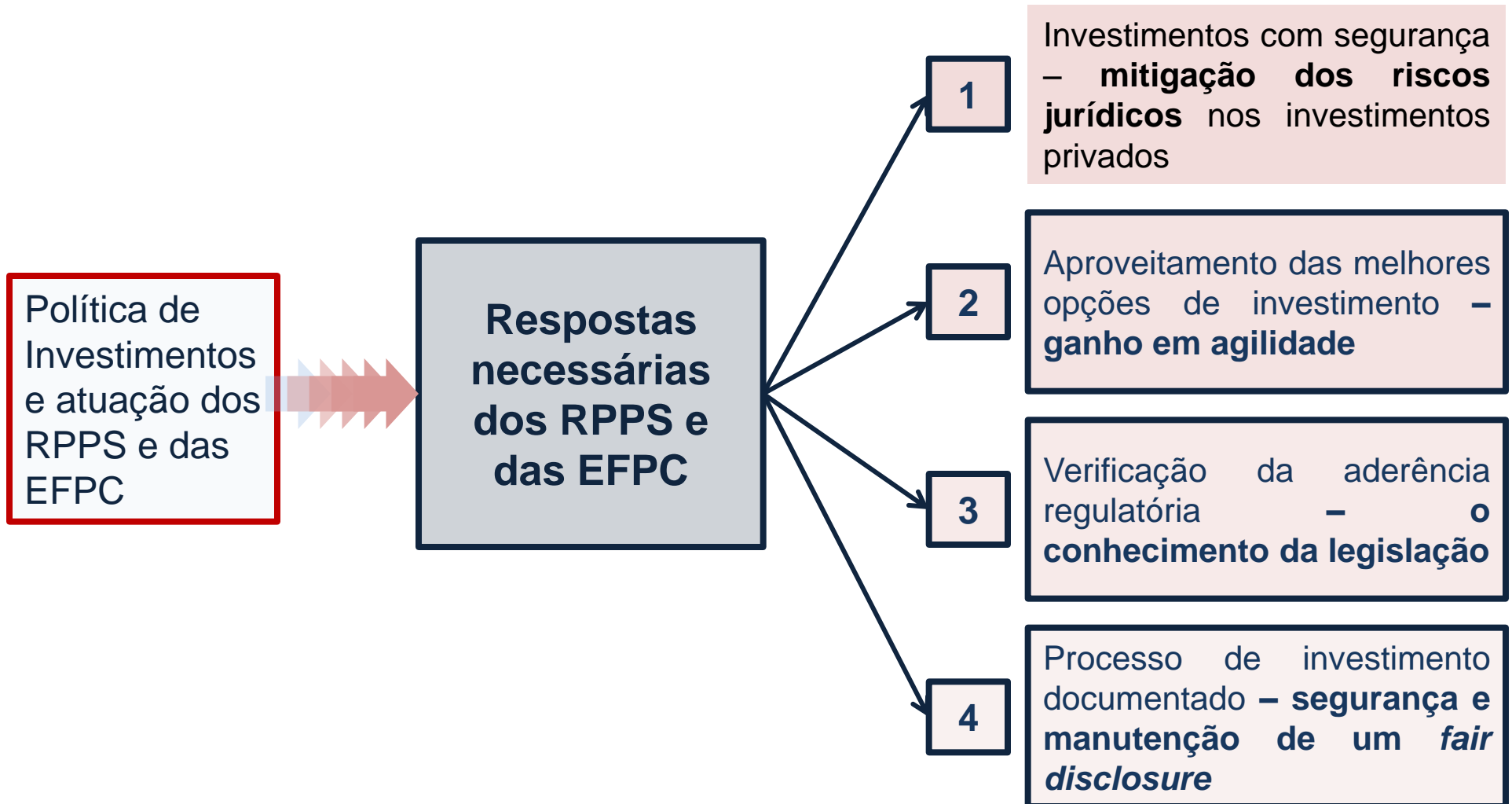
Conceito de Homem Prudente

41. A política de investimento **deve ser consistente** com o conceito de homem prudente, com os limites quantitativos impostos pela legislação e com os objetivos específicos do plano de benefícios. (...)

Mecanismos de Controle

90. Os mecanismos de controle interno e externo devem ser parte do sistema de gerenciamento de riscos inerentes ao processo de investimento. Todos os agentes intervenientes do processo devem **agir como fiscalizadores** do cumprimento da responsabilidade fiduciária da EFPC.

CENÁRIO ATUAL



FLUXOGRAMA PROCESSO DE INVESTIMENTO

Momento 1

Exame dos ativos a serem investidos

elementos de natureza “financeira”; e elementos de natureza jurídica (segurança jurídica, riscos de contratação, riscos de crédito – fraude a credores ou à execução – condições em caso de default, etc.)

Momento 2

Acompanhamento dos investimentos

- elementos de natureza “financeira”
- elementos de natureza jurídica (manutenção da segurança, manutenção dos riscos iniciais de crédito – superveniência de processos de recuperação extrajudicial e judicial, acompanhamento das garantias, etc.)

Momento 3

Providências

- a tomada de providências jurídicas em caso de default ou desvios (medidas extrajudiciais, judiciais, repactuações, estabelecimento de novas garantias, etc.)

1	PROCESSO DE INVESTIMENTO
2	INVESTIMENTOS VIA FUNDOS
3	OPERAÇÕES COM LASTRO IMOBILIÁRIO

MELHORES PRÁTICAS JURÍDICAS NA ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

I - Revisão de Regulamentos

(a) Fundo-Veículo – Equiparação (EFPC: arts. 46 e 47 da Resolução 3.792/2009; RPPS: art. 10, Resolução 3.922/10)

(b) Fundo-Cota – Ativo final (EFPC: investimentos classificados no segmento estruturados)

II - Regras Especiais

(c) Política de Derivativos (EFPC: art. 44 da Resolução 3.792/2009)

(d) Taxa de Performance (EFPC: art. 51 da Resolução 3.792/2009; RPPS: Portaria 519/2011)

MELHORES PRÁTICAS JURÍDICAS -TERCEIRIZAÇÃO DE GESTORES (I)

Tipo de Gestão

Gestão Interna

Gestão Externa

**Responsabilidade
dos
administradores**

Agente responsável

De quem é a
responsabilidade? Os
dirigentes dos RPPS e das
EFPC tem alguma
responsabilidade?

Guia PREVIC

69. A responsabilidade pela gestão dos recursos dos planos de benefícios é dos profissionais da EFPC, representados pelos Conselheiros Deliberativos, Conselheiros Fiscais e Diretores Executivos. A contratação de serviços especializados não exime os conselheiros e dirigentes de responsabilidades e eles atribuídas pela legislação em vigor.

MELHORES PRÁTICAS JURÍDICAS

- TERCEIRIZAÇÃO DE GESTORES (II)



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Nota Técnica SPC-DELEG 100/2007

52. Voltando ao exemplo do art. 64 do Decreto nº 4.942/03, resta evidente que o dirigente da entidade fechada de previdência complementar que terceirizou a aplicação de seus recursos no mercado financeiro não pode ser responsabilizado por “aplicar em desacordo com as diretrizes do CMN”, já que quem aplica, no caso, não é ele. (...)

63. Isto não significa, porém, que os dirigentes das entidades fechadas da previdência complementar não possam ser punidos em virtude de práticas irregulares que venham a ser perpetradas pelos administradores dos fundos de investimento. (...)

64. Ocorre que a responsabilização administrativa na hipótese versada não se dará com fundamento no cogitado art. 64 do Decreto nº 4.942/03, devendo ser efetivada, conforme o caso concreto, com base nos arts. 79, 90 ou 110 do mesmo Decreto.

MELHORES PRÁTICAS JURÍDICAS

- TERCEIRIZAÇÃO DE GESTORES (III)



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Nota Técnica SPC-DELEG 100/2007 (continuação)

65. Deverá ser verificado, em cada caso concreto, se o dirigente da entidade atuou com diligência no acompanhamento da gestão do fundo de investimento, se adotou medidas para evitar a prática de irregularidades pelo administrador do fundo de investimento (especialmente através da inserção de cláusulas restritivas no contrato celebrado), bem como se tomou as providências pertinentes quando a prática vedada chegou ao seu conhecimento.

(...)

72. A SPC, tendo notícia do ilícito praticado pelo gestor do fundo de investimentos tem o dever de comunicar a CVM, enviando à autarquia todos os elementos (...)

MELHORES PRÁTICAS JURÍDICAS

- TERCEIRIZAÇÃO DE GESTORES (IV)



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Política Padrão de Consequências (Guia PREVIC)

Monitora- mento da Gestão

Durante a vigência do contrato a EFPC deve **acompanhar, monitorar e controlar** continuamente os resultados obtidos pela gestão própria e terceirizada.

Contratação de medidas para evitar a prática de irregularidades pelos serviços terceirizados de investimentos (cláusulas restritivas no contrato celebrado), bem como possibilitar a adoção de providências pertinentes quando uma prática vedada chegar ao seu conhecimento.

Práticas Preventivas

Cláusulas Necessárias

A negociação entre a entidade e seus prestadores de serviços deve incluir, nos contratos, **cláusulas sobre penalidades e condições** para rescisão antecipada, quando se verificar o descumprimento dos mandatos.

1	PROCESSO DE INVESTIMENTO
2	INVESTIMENTOS VIA FUNDOS
3	OPERAÇÕES COM LASTRO IMOBILIÁRIO

CRÉDITO PRIVADO (I)

Pontos Regulatórios Relevantes - Histórico

Pressupostos

Caráter subjetivo do dever de diligência dos Gestores (art. 65-A, I da ICVM 409/04)

Padronização de procedimentos para a aquisição de crédito privado

CVM

Ofício – Circular/CVM/SIN/ Nº 02/2010



Estabelece 8 principais diretrizes para a aquisição de crédito privado (notadamente as CCBs)

ABIMA

Parâmetro para o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas – Fundos de Investimento



Extensão para a aquisição de qualquer crédito privado, incluindo imobiliário

CRÉDITO PRIVADO (II)



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA

Advogados

Pontos Regulatórios Relevantes Ofício – Código ANBIMA

Acesso às Informações

Somente adquirir Crédito Privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que o gestor julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo - demonstrações financeiras auditadas.

Avaliação e Acompanhamento

Dispor em sua estrutura, ou contratar de terceiros, equipe ou profissionais especializados nas análises jurídica, de crédito, de compliance e de riscos de operações com Crédito Privado, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição.

Modelagem da Garantia

Exigir o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.

Monitoramento Risco

Monitorar o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer na carteira do Fundo.

Bases Equitativas

Em operações envolvendo empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum da Instituição Participante gestora e/ou administradora do Fundo, observar os mesmos critérios que utiliza em operações com terceiros.

MELHORES PRÁTICAS JURÍDICAS NA ANÁLISE DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

1

Complexidade própria (societário, mercado de capitais, imobiliário, contratual, normas CVM e CMN, regulação das EFPC, jurisprudência administrativa CVM, CRSFN e CNPC, etc)

2

***Due diligence* jurídica – validação do lastro e das garantias**

3

Revisão dos instrumentos contratuais interligados (obrigações das partes, declarações e garantias, hipóteses de vencimento antecipado, covenants financeiros, etc)

4

Análise dos fundamentos da nota do Rating

5

A EFPC deve ter procedimentos de verificação dos lastros incluídos em operações estruturadas antes de sua compra e um acompanhamento do mesmo durante a vigência do instrumento (Guia PREVIC)

CASO PRÁTICO – JURISPRUDÊNCIA

Due Diligence
bem elaborada



Boa Modelagem de
Garantia



Mitigar danos em
caso de Default

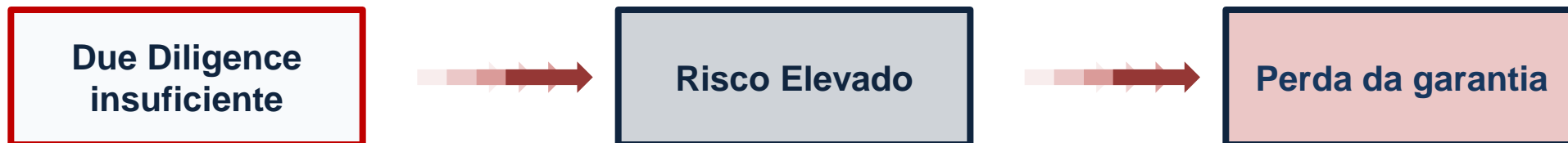
EMENTA

RECURSO DE AGRAVO DE INSTRUMENTO – RECUPERAÇÃO JUDICIAL - CERTIFICADOS DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA) - LIBERAÇÃO E SUBSTITUIÇÃO DAS GARANTIAS E VALORES VINCULADOS - IMPOSSIBILIDADE - **GARANTIAS POR ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA - § 3º DO ARTIGO 49 DA LEI 11.191/2005 - CÂMARAS DE SERVIÇOS DE COMPENSAÇÃO E DE LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA - CETIP S.A. - ARTIGOS 193 E 194 DA LEI DE REGÊNCIA - SUBSTITUIÇÃO DE GARANTIA - NECESSIDADE DE ANUÊNCIA DO CREDOR - INTELIGÊNCIA DO § 1º DO ARTIGO 50 - RECURSO PROVIDO.**

Por força do § 3º , art. 49, da Lei nº 11.101/05, o crédito garantido por alienação fiduciária não se submete aos efeitos da recuperação judicial.

Os Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) que se encontram registrados no âmbito das Câmaras de Serviços de Compensação e de Liquidação Financeira, **a exemplo da CETIP S.A., não estão sujeitos aos ditames da Lei 11.101/05, conforme disposto nos arts.193 e 194.**

CASO PRÁTICO – JURISPRUDÊNCIA



EMENTA

PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL REPRESENTATIVO DE CONTROVÉRSIA. ART. 543-C, DO CPC. DIREITO TRIBUTÁRIO. EMBARGOS DE TERCEIRO. **FRAUDE À EXECUÇÃO FISCAL. ALIENAÇÃO DE BEM POSTERIOR À CITAÇÃO DO DEVEDOR.** INEXISTÊNCIA DE REGISTRO NO DEPARTAMENTO DE TRÂNSITO - DETRAN. **INEFICÁCIA DO NEGÓCIO JURÍDICO. INSCRIÇÃO EM DÍVIDA ATIVA.** ARTIGO 185 DO CTN, COM A REDAÇÃO DADA PELA LC N.º 118/2005. SÚMULA 375/STJ. INAPLICABILIDADE.

(...)

Conclusivamente: (a) **a natureza jurídica tributária do crédito conduz a que a simples alienação ou oneração de bens ou rendas, ou seu começo, pelo sujeito passivo por quantia inscrita em dívida ativa, sem a reserva de meios para quitação do débito, gera presunção absoluta (*jure et de jure*) de fraude à execução** (lei especial que se sobrepõe ao regime do direito processual civil) (...)



BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

MATHEUS CORREDATO ROSSI

- Sócio do Bocater, Camargo, Costa e Silva Advogados
- Mestre em Direito das Relações Sociais pela PUC-SP
- Consultor Jurídico Adjunto da PREVI/BB (2003/2007)
- Advogado de carreira do Banco do Brasil S/A (2000/2002)
- Diretor do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC
- E-mail: mrossi@bocater.com.br