



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

<b>1</b>	<b>PROCESSO DE INVESTIMENTO</b>
<b>2</b>	<b>INVESTIMENTOS VIA FUNDOS</b>
<b>3</b>	<b>OPERAÇÕES COM LASTRO IMOBILIÁRIO</b>

**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. (...)

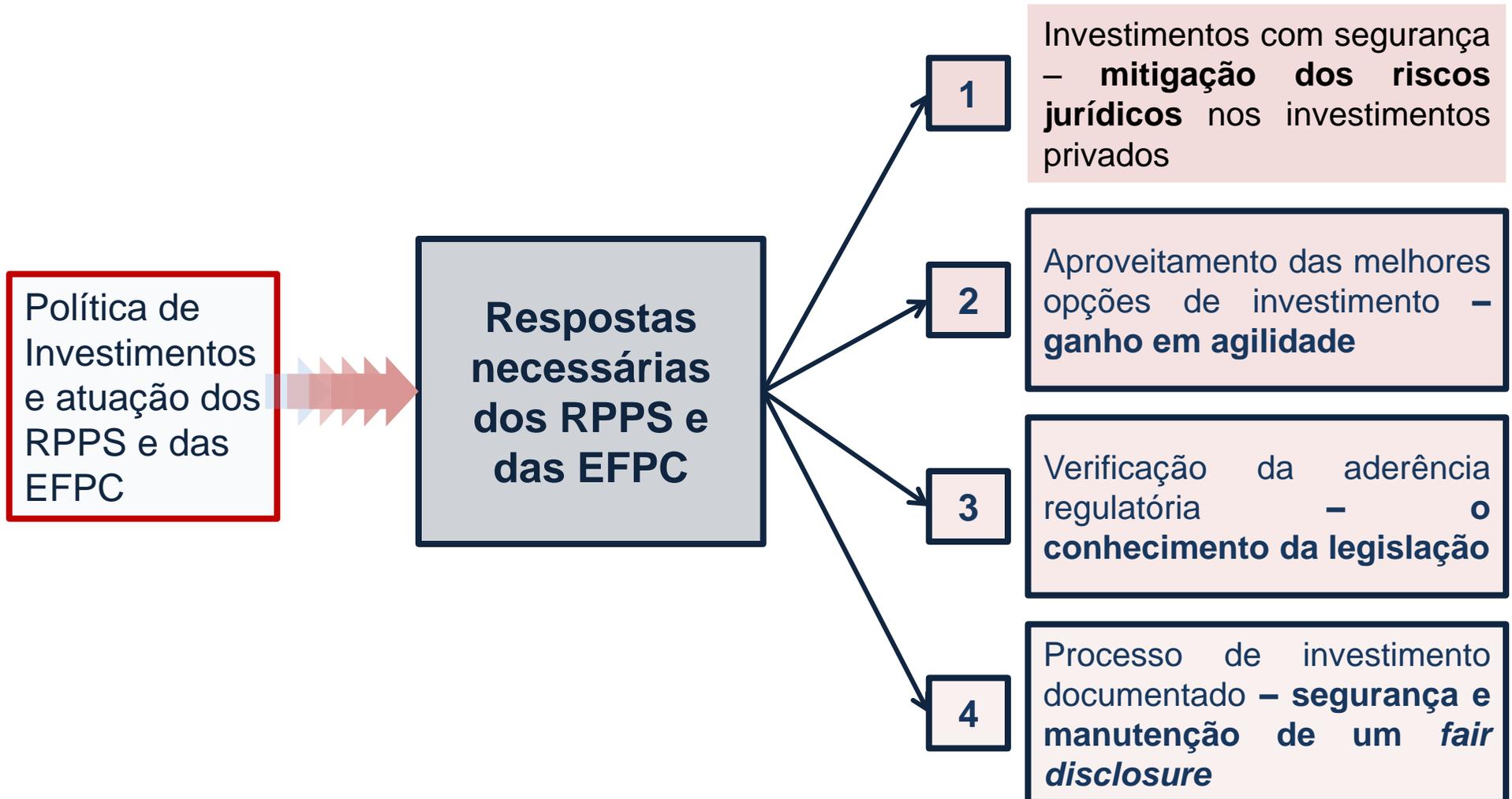
## Conceito de Homem Prudente

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	<b>INVESTIMENTOS VIA FUNDOS</b>
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)

#### Monitoramento 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
<b>3</b>	<b>OPERAÇÕES COM LASTRO IMOBILIÁRIO</b>

# 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

Disponer 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](mailto:mrossi@bocater.com.br)