



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 157/2019-CVM/SRE/GER-3

Rio de Janeiro, 27 de novembro de 2019.

Ao Senhor Superintendente de Registro de Valores Mobiliários (SRE),

Assunto: **Oferta Irregular de Valores Mobiliários - Processos SEI nº 19957.000570/2018-66**

### I. ORIGEM

1. O presente processo originou-se a partir do conteúdo do website <https://biva.com.br/>. O referido endereço eletrônico trata de uma plataforma digital *Peer-to-Peer Lending*, que é a modalidade de concessão de empréstimo para pessoas físicas ou empresas por um correspondente bancário com uma instituição financeira parceira (Socinal - Crédito, Financiamento e Investimento S.A. - 0429532), viabilizada pela reunião de um grupo de investidores organizados por meio da plataforma digital operacionalizada no formato de *marketplace*, que por sua vez oferece um ambiente de conexão entre investidores (poupadores) e empresas (tomadores).

2. Este memorando tem como objetivo analisar, com base no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, a caracterização da estrutura utilizada como oferta de valor mobiliário, assim como a pertinência da edição, pelo Colegiado da CVM, de deliberação de suspensão da oferta atual, sob cominação de multa.

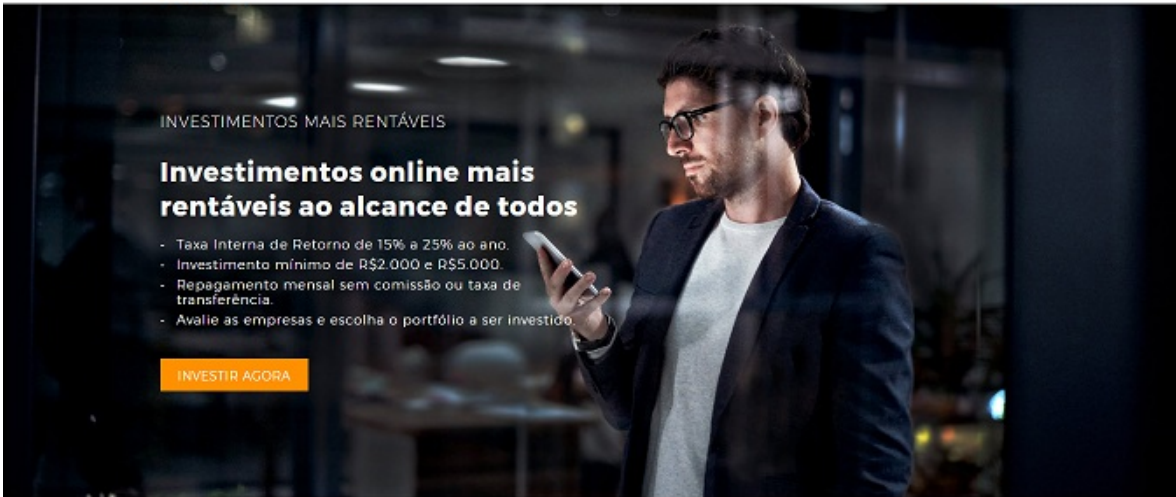
### II. ANÁLISE

3. Em primeiro lugar, observa-se que esta investigação não abrange as atividades desempenhadas pela Biva Serviços Financeiros S.A. ("Biva") na concessão de empréstimo para pessoas físicas ou empresas por um correspondente bancário com uma instituição financeira parceira, Socinal - Crédito, Financiamento e Investimento S.A., uma vez que estas atividades relacionadas às operações de crédito estão na jurisdição do Banco Central do Brasil ("Bacen").

4. Complementarmente, vale trazer a informação de que o Conselho Monetário Nacional editou a Resolução Nº 4.656 de 26 de abril de 2018, que dispôs a respeito das sociedades de empréstimo entre pessoas ("SEP") bem como disciplinou sua atuação. A SEP é uma instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica.

5. A Biva não se encontra cadastrada como SEP ou como instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central, tendo em vista que não aparece no cadastro do Banco Central (doc. SEI 0888254).

6. Serão analisadas exclusivamente as atividades da Biva no que se refere à captação de recursos de terceiros por ofertas públicas, onde esta gerência identificou que o website <https://biva.com.br> ofertava oportunidades de investimento em títulos de dívida emitidos por micro, pequenas e média empresas.



### Como funciona

7. Por esse motivo, a partir do ofício Ofício nº 10/2018/CVM/SRE/GER-3 (0424976), a SRE solicitou à Biva: (i) explicar como ocorre a captação de recursos de terceiros; e (ii) informar se as instituições financeiras permanecem como responsáveis pelo adimplemento dos títulos ofertados pela Biva aos seus investidores.

8. Em sua resposta, a Biva informou que (0429532):

*(...) a captação de recursos de terceiros ocorre exclusivamente no mercado financeiro, por meio de depósitos bancários a prazo realizados pelos investidores junto à instituição financeira parceira, sendo representados por Recibos de Depósitos Bancários - RDBs.*

*Os recursos assim captados pela instituição financeira parceira são exclusivamente por ela utilizados para a concessão de empréstimos, por meio da realização de operações ativas vinculadas, nos termos da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.921, de 17 de janeiro de 2002.*

*A Biva, por sua vez, diretamente e/ou por meio de sua coligada BIVA CORRESPONDENTE BANCÁRIO LTDA., atua unicamente como correspondente bancário das instituições financeiras parceiras, nos termos da Resolução CMN nº 3.954, de 24 de fevereiro de 2011, auxiliando na oferta e contratação dos empréstimos, pelos tomadores, bem como dos depósitos a prazo, pelos investidores.*

*(...)*

*Importante ressaltar que os empréstimos originados pela instituição financeira com base nos recursos captados por meio dos RDBs na forma de operações ativas vinculadas, são formalizadas através de Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs"). Essas CCBs representam sempre e unicamente uma relação jurídica entre a instituição financeira e o tomador (ou seja, uma operação de crédito), nunca sendo ofertadas ou transferidas aos investidores. Os investidores possuem exclusivamente um contrato de depósito bancário com a instituição financeira parceira, representado pelos RDBs vinculados ao empréstimo.*

*(...)*

*A instituição financeira é a emissora dos RDB's e, portanto, responsável pelo seu adimplemento junto aos depositantes/investidores, observado o disposto na Resolução 2.921/02, regime jurídico aplicável às operações ativas vinculadas. O RDB, portanto, é título de responsabilidade da instituição financeira que o emite, sendo relação jurídica direta da financeira com o cliente."*

9. Por meio do Ofício nº 23/2018/CVM/SRE/GER-3, de 07/02/2018 (doc. SEI 0435393), a GER-3 pediu que a Biva encaminhasse modelos dos contratos utilizados nas operações de investimento (captação de recurso com investidores) disponibilizadas na plataforma.

10. Entre os documentos encaminhados na resposta da Biva (doc. SEI 0445916 e 0445918), cabe destacar trecho do "Modelo do Termo de Vinculação" encaminhado. Ao assiná-lo, o investidor concorda com os seguintes termos:

*"O Cliente declara-se ciente e de acordo com a vinculação de seu título de investimento, qual seja Recibo de Depósito Bancário Vinculado - RDBV de número \_\_\_\_, datado de \_\_/\_\_/\_\_, de emissão de Socinal S.A. - Crédito, Financiamento e Investimento, tem a exigibilidade dos recursos captados por meio deste, **subordinada ao fluxo de pagamentos da operação ativa vinculada consubstanciada na(s) Cédula(s) de Crédito Bancária - CCB(s)**, nos termos da Resolução do Conselho Monetário Nacional - CMN n. 2.921 de 17.1.2002, sendo a presente operação uma modalidade de operação ativa vinculada, regida por referida regra.*

*Dessa forma, **existe o risco de não pagamento, total ou parcial, do principal e de encargos ao Cliente credor, na hipótese de a execução de garantias não ser suficiente para a liquidação da operação ativa vinculada, ou em outras situações de não liquidação dessa operação.**" (grifo nosso)*

11. Além disso, no website da Biva, na seção "Central de Ajuda", mais especificamente no item "O investimento Biva possui garantias?" (doc. SEI 0772791) podemos encontrar a seguinte informação:

*"Investir por meio da Biva envolve riscos, incluindo o risco de as empresas tomadoras de empréstimo inadimplirem. Dado que o retorno de seus investimentos é tido através do pagamento das parcelas dos empréstimos pelas empresas tomadoras.*

*O risco de investimento na Biva é categorizado como agressivo, podendo até haver perda do principal investido em casos extremos. Por isso, antes de investir em nossos portfólios ou empresas, você deve ler atentamente nossos Termos e Condições, que fornecem informações detalhadas sobre os riscos de investir em portfólios da plataforma Biva.*

***Os empréstimos na Biva não são garantidos ou assegurados por qualquer órgão governamental, instrumento ou qualquer terceiro.** Apesar de você investir em títulos de renda fixa, como CDBs e RDBs vinculados, das nossas instituições financeiras parceiras, esses títulos não contam com a garantia do FGC.*

*Essas operações são regidas pela Res. CMN 2921, que trata das chamadas operações ativas vinculadas. Como todo investimento de renda fixa, **essas operações estão lastreadas em dívidas, porém você não incorre no risco da instituição financeira, mas apenas os riscos das empresas em que você investir.**" (grifo nosso)*

12. Ou seja, além de não possuir garantias de instituição financeira, fica claro que o risco do investimento está na empresa tomadora de empréstimo.

13. Por fim, na mesma seção, mas no item "O que acontece se uma empresa inadimplir?" (doc. SEI 0445689), está descrito o procedimento a ser adotado caso a empresa tomadora do empréstimo vinculado ao RDB não honre seu compromisso. Tal procedimento é descrito da seguinte forma:

*"Ao não identificarmos o pagamento de uma parcela, são, então, iniciadas as ações de cobrança.*

*Dado o comando de negativação nos bureaus de crédito, a negativação é incluída no CNPJ da empresa e no CPF dos coobrigados. Apenas após o pagamento integral do valor em atraso ou da primeira parcela de uma eventual renegociação é removida a negativação.*

***A partir de 60 dias de atraso, ou caso haja uma necessidade de renegociação do contrato, é feito o processo de cessão dos direitos creditórios da CCB (Cédula de Crédito Bancário) da empresa.***

***Após a cessão da CCB (Cédula de Crédito Bancário) aos investidores, a Biva juntamente com seus parceiros de cobrança,***

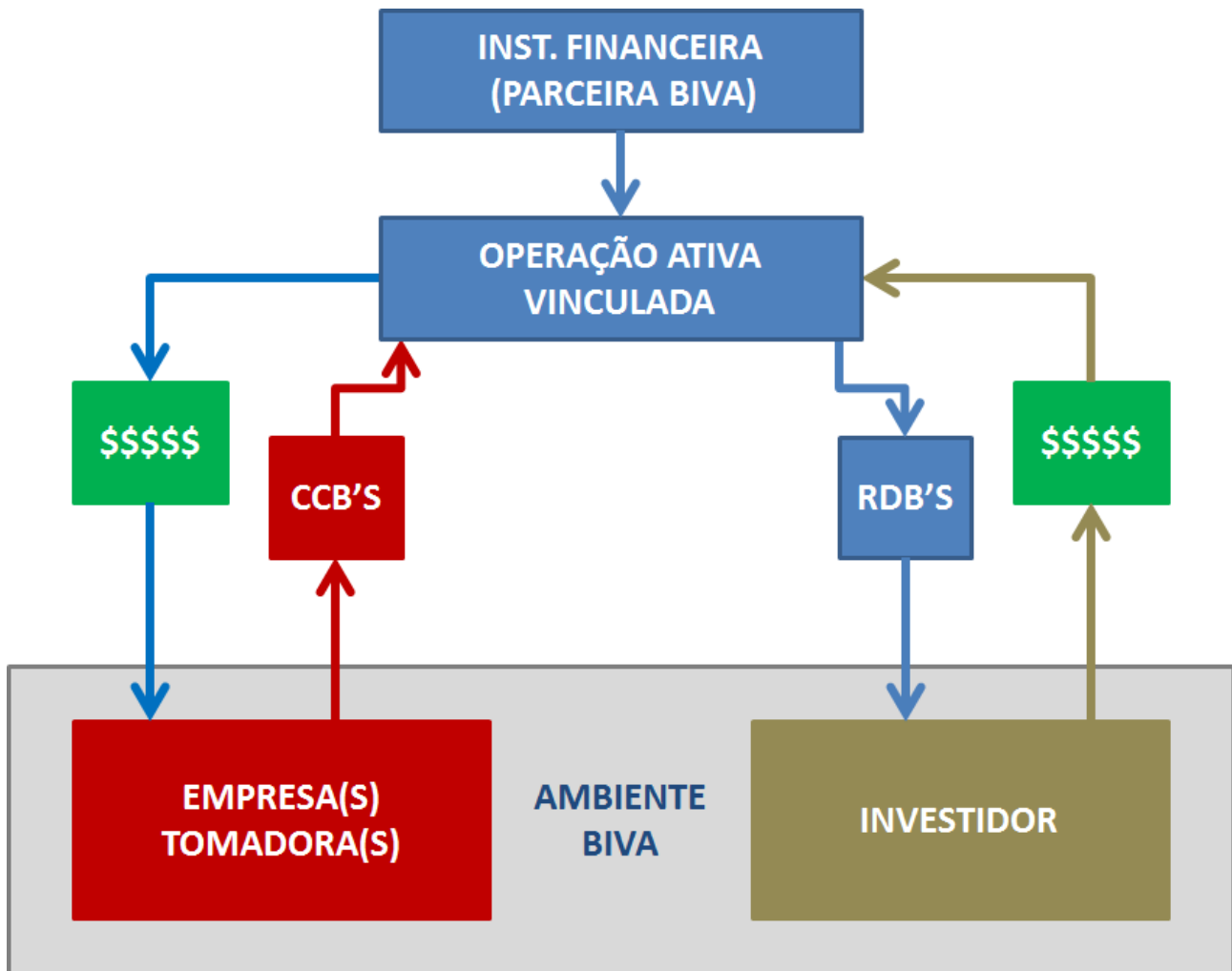
**inicia os trabalhos para recuperação dos valores inadimplentes visando renegociações à vista ou parceladas.**

Em casos extremos, em que não há efetividade na cobrança extrajudicial, são iniciados os devidos processos legais para a recuperação judicial dos valores inadimplentes.

Investir por meio da Biva envolve riscos, incluindo o risco de as empresas tomadoras de empréstimo inadimplirem. **Dado que o retorno de seus investimentos é tido através do pagamento das parcelas dos empréstimos pelas empresas tomadoras. O risco de investimento na Biva é categorizado como agressivo, podendo até haver perda do principal investido em casos extremos.**" (grifo nosso).

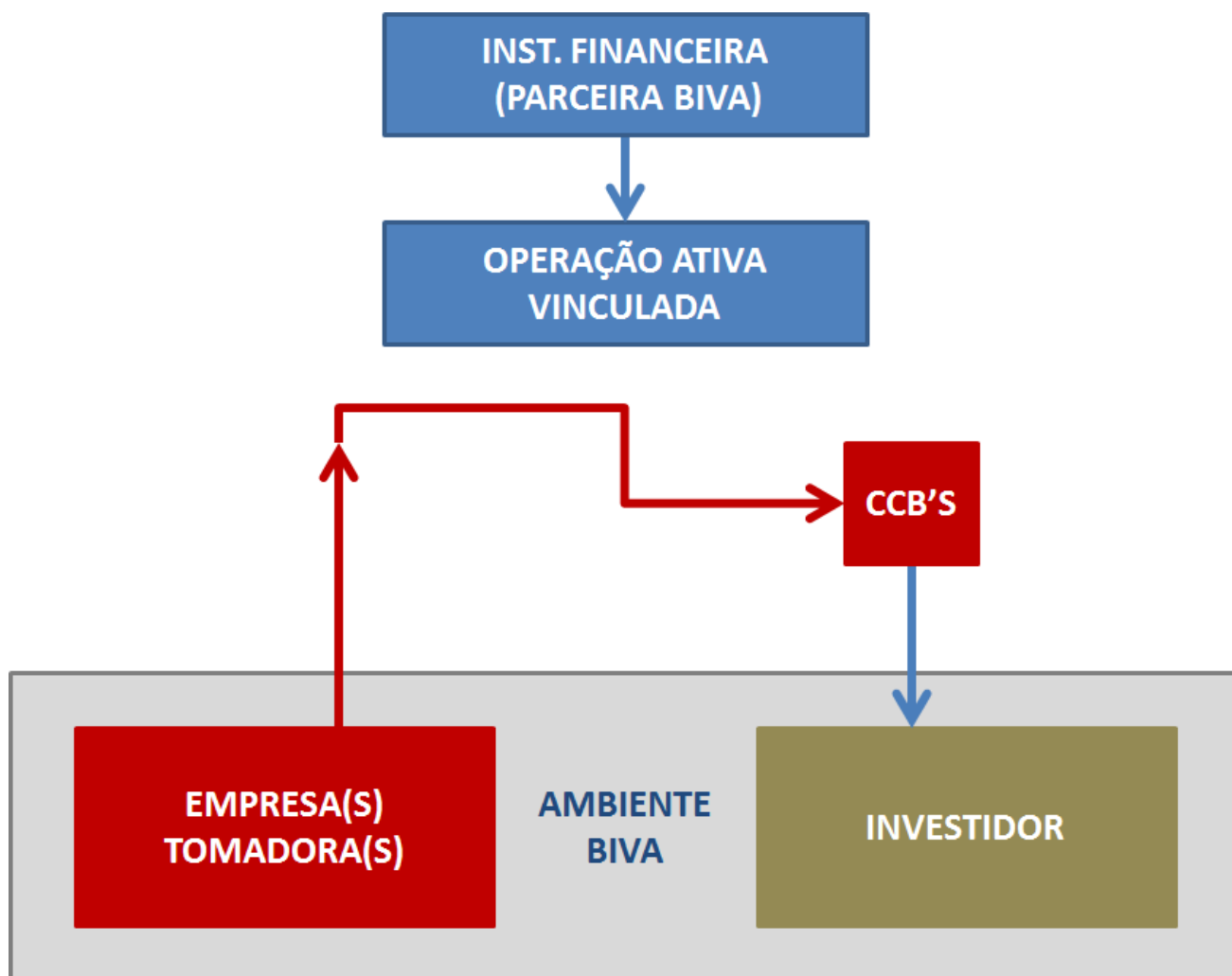
14. Portanto a estrutura inicial da operação segue o seguinte modelo:

FIGURA 01



15. Caso a(s) empresa(s) tomadora(s) atrase(m) por mais de 60 dias seu pagamento, a CCB vinculada é cedida ao investidor que anteriormente possuía a RDB, cabendo à Biva e à instituição financeira parceira nada mais do que fazer a cobrança do valor devido. Desta forma a estrutura passa a ser a seguinte:

FIGURA 02



### **Materialidade:**

16. De posse das informações apresentadas até aqui, analisaremos se os investimentos ofertados pela Biva poderiam ser caracterizados como oferta de valor mobiliário, o que significaria a ocorrência de uma oferta pública irregular de valores mobiliários, devido à ausência de registro ou dispensa de registro na CVM.

17. O inciso IX do art. 2º da Lei 6.385/76 servirá como base para a análise do enquadramento das ofertas realizadas pela Biva como ofertas de valores mobiliários, o citado inciso estabelece que:

*"Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:*

*(...)*

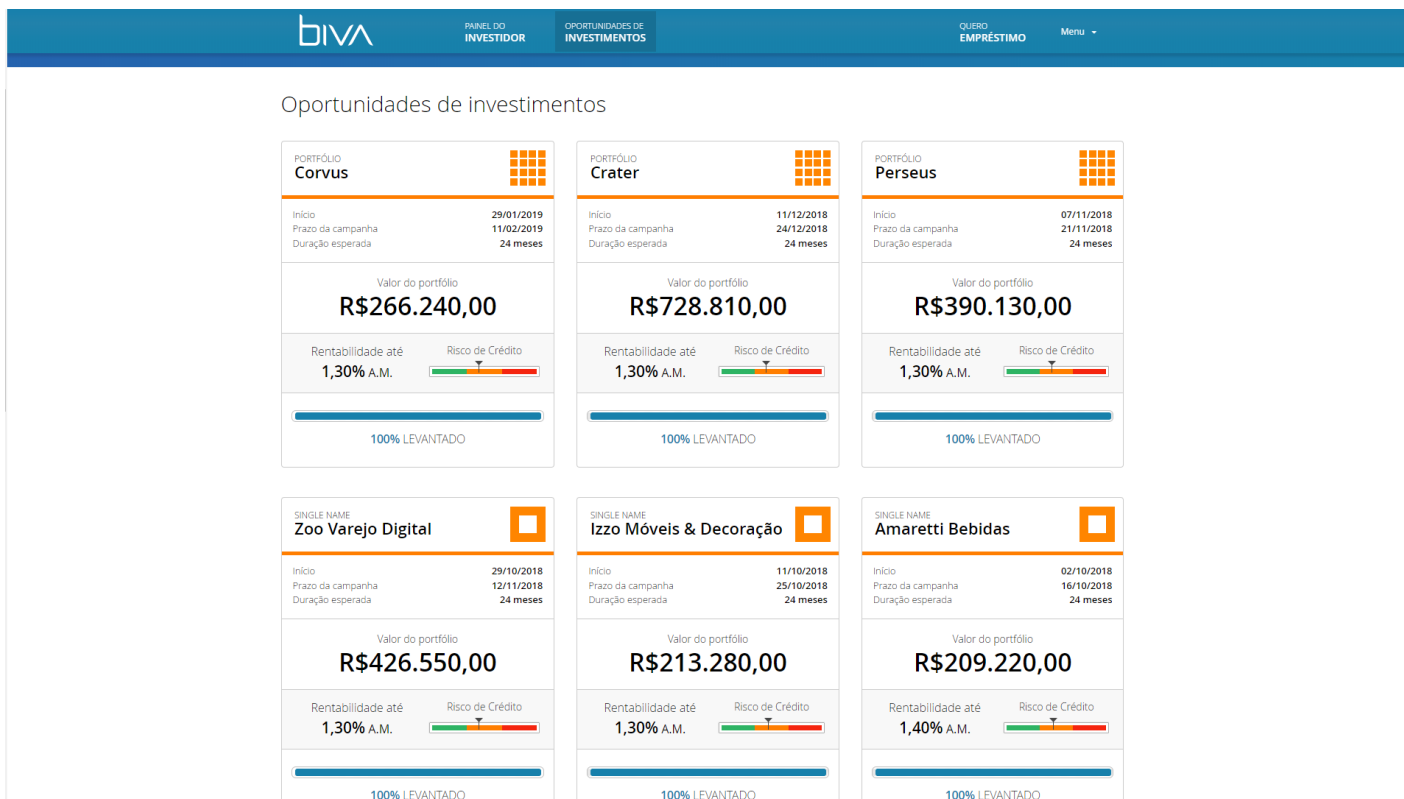
*IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros."*

18. Claramente pode-se dizer dos RDBs ofertados pela Biva que:

- a) são contratos (o art. 3º, caput, da Resolução CMN Nº 3.454/07 define os RDBs como contratos de depósitos a prazo);
- b) são investimentos (ao adquirir uma RDB, o poupador está fazendo um investimento em renda fixa);
- c) são realizados coletivamente (a partir de uma mesma operação de crédito são emitidos diversos RDBs com as mesmas características, o que caracteriza o potencial coletivo do investimento nesses recibos);
- d) geram direito de remuneração (os RDBs pagam juros aos seus titulares e estes juros constituem, obviamente, uma remuneração);

e) as remunerações ofertadas são originadas do esforço do empreendedor ou de terceiros (a remuneração paga pelos RDBs tem origem nos esforços do empreendedor e não do investidor, já que este aguarda passivamente o pagamento dos juros incidentes sobre o crédito); e

f) são ofertadas publicamente (os RDBs são ofertados publicamente no website <https://biva.com.br/>).



19. Portanto, como existe investimento, como o investimento está formalizado em um título, como o investimento é coletivo, como foi oferecida remuneração aos investidores, como a remuneração tem origem no esforço do empreendedor ou de terceiros e como o contrato foi oferecido publicamente, o investimento nas RDBs disponíveis na plataforma da Biva possui as características de um contrato de investimento coletivo (valor mobiliário) previsto no inciso IX, do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

20. Contudo, a análise não estaria completa se fosse encerrada aqui, sem que um ponto adicional fosse enfrentado, trata-se do disposto no inciso II do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76

21. Como visto, a oportunidade de investimento ofertada na plataforma da Biva é formalizada em RDBs. Essa informação poderia ser suficiente para afastar a caracterização de valor mobiliário levando-se em conta o inciso II do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76 que diz:

*“§ 1º Excluem-se do regime desta Lei:*

*(...)*

*II - os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures”.*

22. Para tratar deste ponto, faremos uso do voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto, apresentado em reunião do Colegiado realizada em 22.01.2008, no âmbito do Processo CVM RJ 2007-11593, através do qual o citado diretor analisou a possibilidade de sobre uma CCB (também um título cambial) não se aplicar o inciso II do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

23. Antes de transcrever seu voto, é importante destacar a sincronização deste com a preocupação demonstrada pelo legislador na reforma da Lei nº

6.385/76 feita pela Lei nº 10.303/01, quando se optou por manter sob responsabilidade da CVM os títulos cambiais que não contassem com a responsabilidade das instituições financeiras. Esse cuidado teve como princípio a ausência da tutela do Bacen, pois os responsáveis pelo adimplemento desses títulos deixam de ser as instituições financeiras, reguladas por essa Autarquia.

24. Afinal de contas, não se mostra razoável a CVM ser responsável por proteger os investidores de títulos cujos emissores já são monitorados e supervisionados pelo Bacen, o qual verifica, por exemplo, se esses têm capital suficiente para operar, se estão cumprindo as normas e os regulamentos vigentes, se sua contabilidade está de acordo com as regras nacionais e internacionais, e ainda se possuem um relacionamento adequado com seus clientes e usuários.

25. Outro aspecto importante é que o investimento em RDB emitido por uma instituição financeira e que continue sob sua responsabilidade, diferente do caso em análise, RDB Vinculado, permite que o investidor conte com a garantia adicional do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) dentro dos limites e condições definidas por este, o que acaba por reduzir ainda mais a tutela do regulador.

26. A seguir, transcrevemos os trechos do referido voto (que foi acompanhado integralmente pelos demais membros do Colegiado à época) que se relacionam com o presente caso:

**"3.11 Resta saber se as CCBs caem na exceção prevista no inciso II do §1º do art. 2º da Lei 6.385/76: "títulos de responsabilidade de instituição financeira". Embora as CCBs envolvam sempre instituições financeiras, estas figuram sempre no polo ativo da relação de crédito, como credoras e não como devedoras. Logo, as instituições financeiras não são "responsáveis" pelas CCBs.**

3.12 Ocorre que o art. 29, §1º da Lei nº 10.931/04 diz que as CCBs só podem circular mediante endosso, segundo as regras do direito cambiário, ou seja, segundo o disposto na Lei Uniforme Relativa a Letras de Câmbio e Notas Promissórias. E o art. 15 desta lei prevê que o endossante de um título é, via de regra, responsável pelo seu inadimplemento.

3.13 Todavia, este mesmo dispositivo da Lei Uniforme prevê que o endossante pode excluir sua responsabilidade, desde que esta exclusão conste expressamente do título. **Portanto, caso a instituição financeira proceda dessa forma ao endossar as CCBs para terceiros, restará afastada a incidência do art. 2º, §1º, II, da Lei 6.385/76." (grifo nosso)**

27. Ainda em seu voto, o Diretor Marcos Barbosa Pinto conclui:

"3.14 Em síntese, as CCBs serão valores mobiliários caso a instituição financeira em favor das quais elas foram emitidas:

- i. realize uma oferta pública de CCBs; e
- ii. exclua sua responsabilidade nos títulos.

3.15 A contrário senso, as CCBs não serão valores mobiliários e não estarão sujeitas ao regime imposto pela Lei nº 6.385/76 caso:

- i. não sejam objeto de oferta pública; ou
- ii. **a instituição financeira permaneça responsável pelo seu adimplemento, hipótese em que poderão circular no mercado sem estar sujeitas à regulamentação e fiscalização da CVM, assim como os demais títulos de emissão de instituições financeiras, como os certificados de depósito bancário ("CDBs")." (grifo nosso)**

28. Em síntese, de acordo com o citado voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto **não** é possível utilizar o inciso II do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76 para excluir do regime desta mesma lei os títulos cambiais se a instituição financeira relacionada: (i) realizar uma oferta pública e (ii) excluir sua responsabilidade nos títulos.

29. Cabe mencionar, ainda, a edição da Medida Provisória nº 897, em 1º de outubro de 2019, que incluiu o art. 45-A na Lei nº 10.931/04, com a seguinte

redação:

*“Art. 45-A. Para fins do disposto no § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a **Cédula de Crédito Bancário e o Certificado de Cédulas de Crédito Bancário são títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil**, desde que a instituição financeira ou a entidade:*

*I - seja titular dos direitos de crédito por eles representados;*

*II - preste garantia às obrigações por eles representadas; ou*

*III - realize, até a liquidação final dos títulos, o serviço de monitoramento dos fluxos de recursos entre credores e devedores e de eventuais inadimplementos.” (NR) (grifo nosso)*

30. Que houve a oferta pública, já restou demonstrado, tendo em vista a utilização do endereço eletrônico para a divulgação e captação de investidores pela Biva. Portanto, para que seja possível afirmar que os RDBs ofertados pela Biva são classificados como valores mobiliários, é preciso ainda averiguar se a instituição financeira permanece ou não como responsável pelo adimplemento dos títulos. Nos parágrafos a seguir pretendemos sanar esta dúvida.

31. Como visto na resposta ao ofício 10, a Biva alega que *“A instituição financeira é a emissora dos RDB's e, portanto, responsável pelo seu adimplemento junto aos depositantes/investidores, observado o disposto na Resolução 2.921/02, regime jurídico aplicável às operações ativas vinculadas. O RDB, portanto, é título de responsabilidade da instituição financeira que o emite, sendo relação jurídica direta da financeira com o cliente.”*

32. Contudo, ao nos aprofundarmos no presente caso, é possível verificar que, como a Biva também informou em sua resposta, os RDBs ofertados em sua plataforma utilizam-se da faculdade concedida pelo Conselho Monetário Nacional pelo art 1º da Resolução CMN nº 2.921/ 02, que diz:

*“Art. 1º Facultar aos bancos múltiplos, aos bancos comerciais, à Caixa Econômica Federal, aos bancos de investimento, às sociedades de crédito financiamento e investimento e às sociedades de arrendamento mercantil a realização de operações ativas vinculadas, com base em recursos entregues ou colocados à disposição da instituição financeira contratante por terceiros, devendo ser explicitadas no instrumento de captação, no mínimo, as seguintes condições:*

*I - vinculação entre os recursos captados e a operação ativa correspondente;*

*II - subordinação da exigibilidade dos recursos captados ao fluxo de pagamentos da operação ativa vinculada;*

*III - remuneração da operação ativa vinculada suficiente para cobrir os custos da operação de captação;*

*IV - compatibilidade entre os fluxos de caixa da operação ativa vinculada e da operação de captação;*

*V - prazo da operação de captação igual ou maior que os da operação ativa vinculada;*

*VI - postergação de qualquer pagamento ao credor, inclusive a título de encargos ou amortização, em caso de inadimplemento na operação ativa vinculada;*

*VII - não pagamento, total ou parcial, do principal e de encargos ao credor, na hipótese de a execução de garantias não ser suficiente para a liquidação da operação ativa vinculada, ou em outras situações de não liquidação dessa operação”. (grifo nosso)*

33. Ou seja, esta Resolução permitiu que instituições financeiras subordinassem a exigibilidade dos recursos captados (ex: CDB ou RDB) ao fluxo de pagamentos da operação ativa vinculada. Ocorre que esta vinculação também permite o não pagamento, total ou parcial, pela instituição financeira dos títulos emitidos por ela, na hipótese de não liquidação das operações ativas vinculadas.

34. Em outras palavras, o pagamento do investimento pelo investidor



(principal mais juros) estaria atrelado ao pagamento das parcelas dos empréstimos dos mutuários que é formalizado por Cédulas de Crédito Bancário (CCB), conforme é informado no Modelo do Termo de Vinculação destacado acima no parágrafo 10 (doc. SEI 0445918 - item 3).

35. De acordo com o endereço eletrônico da Biva, vide parágrafo 13, caso a empresa tomadora não honre com seu compromisso atrasando por período maior que 60 dias contados do vencimento, seria realizado o procedimento de cessão dos direitos creditórios da CCB emitida pela empresa devedora ao investidor. Assim, o investidor que era o portador de uma RDB vinculada, passa a ter posse dos direitos creditórios da empresa solicitante de maneira direta, não mais via intermediação da Instituição Financeira (vide figuras 01 e 02), passando a incorrer no risco de não pagamento das CCBs pela empresa tomadora que neste momento já seria inadimplente.

36. Vale ressaltar que a cessão da CCB ao investidor em caso de inadimplência por mais de 60 dias, vai de encontro à informação fornecida pela Biva (vide parágrafo 8) de que "*Essas CCBs representam sempre e unicamente uma relação jurídica entre a instituição financeira e o tomador (ou seja, uma operação de crédito), nunca sendo ofertadas ou transferidas aos investidores.*".

37. Desta forma, fica claro que **a instituição financeira não permanece responsável pelo adimplemento dos RDBs**, de forma que de acordo com o voto do Diretor Marcos Pinto, os RDB's em questão seriam valores mobiliários, não sendo possível utilizar o inciso II do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76 para excluir do regime desta mesma lei os RDBs vinculados emitidos pela instituição financeira Socinal e ofertados pela plataforma Biva.

38. Em 08/07/2019, esta gerência encaminhou à PFE o Memorando nº 65/2019-CVM/SRE/GER-3 (0787193), no qual a consultamos acerca da pertinência da edição de *Stop Order* por parte desta Autarquia, com o objetivo de alertar os investidores em geral acerca da referida oferta irregular.

39. Em 19/07/2019, a PFE encaminhou à SRE o Parecer nº 00097/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (0803483), com a seguinte conclusão:

*"Dado o exposto, conclui-se que o modelo de negócio oferecido ao público por Biva Serviços Financeiros S.A. e Socinal - Crédito, Financiamento e Investimento S.A., constitui oferta pública irregular de valores mobiliários a dar ensejo à emissão de stop order por parte desta CVM. Ademais, há indícios da prática de ilícito contra o Sistema Financeiro Nacional que deve ser comunicada ao Ministério Público Federal em São Paulo."*

40. Em 03/09/2019, por meio de Despacho (0832700), a GER-3 solicitou que a PFE complementasse seu parecer em relação à oferta pública irregular de valor mobiliário, de acordo com o deliberado em reunião entre a SRE e PFE.

41. Em 11/09/2019, a PFE encaminhou à SRE a Nota nº 00047/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (0837946), com o seguinte complemento:

*"Assim, tendo em vista que a distribuição é pública, já que disponível em plataforma digital, está caracterizada a distribuição do CIC pela Biva, responsável pela operação do aludido suporte técnico (plataforma). **Cabe ressaltar, no entanto, que os emissores dos RDBV's e das CCB's são, respectivamente, a instituição bancária e os tomadores do empréstimo.** Dessa forma, poderá a área técnica apurar em que medida tais emissões podem eventualmente estar enquadradas nos conceitos da Lei nº 6.385/1965, estando, portanto, sob o âmbito de regulação da CVM.*

*Assim, em paralelo à presença dos requisitos que autorizam a emissão de stop order, **impõe-se o aprofundamento da investigação pela área técnica para o fim de melhor delimitar a atuação dos empreendedores, como emissores da CCB's e da instituição financeira bancária na estruturação do CIC que vem sendo irregularmente ofertado pela Biva, sobretudo para o fim de seu possível enquadramento na condição de integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários ou emissor**, hipótese em que ficará firmada a atribuição da CVM para a apuração de eventual irregularidade praticada pelo banco, ou, em assim não sendo, para eventual comunicação de irregularidade ao BACEN."*

42. Portanto, já existem elementos que justificam a edição de uma *Stop*

Order em relação à Biva, que é suficiente para suspender as ofertas irregulares. A atuação dos tomadores dos empréstimos (emissores de CCB) e da instituição financeira (emissora de RDBs) será aprofundada com o objetivo de se verificar a apuração de irregularidades pela CVM ou para eventual comunicação de irregularidade ao BACEN.

### **Responsabilidade:**

43. A responsabilidade pela ocorrência da infração apontada, qual seja, a realização de uma oferta pública de valores mobiliários sem o registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/03 e sem a dispensa mencionada no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/76 e no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, deve recair sobre a Biva Serviços Financeiros S.A. e seus administradores, pelas razões abaixo:

#### Da Biva Serviços Financeiros S.A.:

44. No presente caso a Biva Serviços Financeiros S.A., que possui registro no CNPJ sob o nº 21.353.568/0001-66 (0810591) é identificada como a responsável pelas ofertas públicas realizadas por meio de seu website disponível no endereço eletrônico: <https://biva.com.br/>.

45. A titularidade do domínio "biva.com.br", de acordo com o sistema Whois, é da Biva Serviços Financeiros S.A. (0886488). Além disso, o próprio website apresenta o texto "*Copyright © 2015 - 2017. Todos os direitos reservados. Biva Serviços Financeiros S.A. - CNPJ 21.353.568/0001-66*" (0424777, p. 5)

46. Tanto o Ofício nº 10/2018, quanto o Ofício nº 23/2018 foram respondidos pela Biva Serviços Financeiros S.A. (0429532 e 0445916) e em nenhum momento a empresa negou ser responsável pela oferta em questão.

#### Dos Administradores, o Sr. Eduardo Alcaro e o Sr. Ricardo Dutra da Silva:

47. Sem prejuízo da responsabilidade da pessoa jurídica acima mencionada, entendemos que também participaram da presente oferta pública irregular de valores mobiliários os seus administradores, o Sr. Eduardo Alcaro, inscrito no CPF sob o nº 189.393.428-44 (0886588) e o Sr. Ricardo Dutra da Silva, inscrito no CPF sob o nº 194.681.388-52 (0886589).

48. Em resposta ao Ofício nº 10/2018 (0429532), a ofertante apresenta o Sr. Eduardo Alcaro e o Sr. Ricardo Dutra da Silva como diretores da Biva e responsáveis por sua gestão. Além disso, encaminham a procuração para a representação da empresa frente à CVM, na qual constam o Sr. Eduardo Alcaro e o Sr. Ricardo Dutra da Silva como diretores (0429532 p. 5-8).

49. Além disso, o Sr. Eduardo Alcaro aparece como responsável pela Biva Serviços Financeiros S.A. no sistema da Receita Federal (0810591).

### **III. CONCLUSÃO**

50. Sendo assim, concluímos que como existe investimento, como o investimento está formalizado em contrato, como o investimento é coletivo, como foi oferecida remuneração aos investidores, como a remuneração tem origem no esforço do empreendedor ou de terceiros, como o contrato foi oferecido publicamente e como no presente caso não se aplicaria a exclusão prevista no inciso II do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76, as oportunidades de investimento disponíveis na plataforma da Biva constituem contrato de investimento coletivo previsto no inciso IX, do art. 2º da Lei nº 6.385/76, sendo, portanto, valores mobiliários que estão sendo ofertados publicamente sem prévio registro na CVM, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/76.

51. Considerando o que foi exposto na presente análise, propomos o encaminhamento do presente Memorando ao SGE para que avalie a pertinência do encaminhamento deste memorando ao Colegiado para deliberar sobre a publicação da deliberação de **Suspensão de Oferta** de contratos de investimento coletivo relacionados à oferta da Biva, sob cominação de multa,

conforme minuta em anexo.

Atenciosamente,

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-3.

LUIS MIGUEL R. SONO

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Gerente em exercício**, em 27/11/2019, às 16:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 27/11/2019, às 17:06, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 27/11/2019, às 21:11, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0888749** e o código CRC **8ED20778**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0888749** and the "Código CRC" **8ED20778**.*