

São Paulo, 1º de novembro de 2018.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar

CEP 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 06/18

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”)**, em referência ao Edital de Audiência Pública SDM nº 06/18 (**“Edital”**), submete à Comissão de Valores Mobiliários (**“CVM”**) seus comentários à minuta de instrução (**“Minuta”**) que propõe alterações em diversas instruções em função da implementação da primeira fase do Projeto Estratégico de Redução de Custos de Observância, denominada projeto piloto (**“Projeto Piloto”**).

Inicialmente, gostaríamos de parabenizar o trabalho que vem sendo desenvolvido pela Autarquia, bem como a agilidade e dedicação com que avaliou as manifestações no Projeto Piloto e pelo compromisso de, ainda este ano, editar normas em benefício dos participantes do mercado, que já em 2019 poderão ser beneficiados pelos aprimoramentos realizados.

Sendo assim, e circunscritos ao escopo delimitado pela CVM no Edital (*“apontamentos de redundâncias ou pequenas alterações normativas, voltadas a situações específicas e pontuais, com possibilidade de implantação ainda este ano”*), a B3 irá tecer breves comentários em relação a algumas das instruções submetidas à audiência, conforme passaremos a indicar abaixo, com as propostas de acréscimos evidencias em [azul subscrito](#) e as de exclusões, em ~~vermelho tachado~~.

- **Item 2.3 do Edital**

A respeito das alterações do procedimento relativo ao recebimento de informações confidenciais, propomos a inversão da ordem entre (a) os incisos I e II do §1º do art. 4º da Instrução CVM nº 358/02; e (b) os incisos I e II do parágrafo único do art. 9º-A da Instrução CVM nº 361/02 (“**Instrução 361**”), de modo a privilegiar o encaminhamento eletrônico do requerimento de confidencialidade, preservando, como alternativa, a apresentação de documentos físicos. A primazia pela apresentação de documentos digitais, além de potencialmente reduzir custos e prazos, está alinhada a outras iniciativas desta Autarquia (como, por exemplo, o Sistema Eletrônico de Informações).

Além disso, as alterações propostas não deixam claro qual será o órgão da CVM responsável pela avaliação do pedido de confidencialidade do requerente – se o Presidente da Autarquia, o Colegiado ou a própria área técnica, para a qual o pedido será direcionado de acordo com a Minuta. Em sendo este o caso, notamos que, nos termos do inciso I da Deliberação CVM nº 463/03, uma vez indeferido o pedido, o requerente possui o direito de recorrer da decisão da área técnica¹, o que agregaria mais uma etapa ao processo, tornando-o burocrático.

Nesse sentido, propomos que a área técnica, após recebimento do pedido, efetue a sua análise, que servirá de subsídio para decisão monocrática pelo Presidente da Autarquia ou pelo Colegiado.

A redação dos dispositivos endereçando as propostas acima seria a seguinte:

Art. 4º O art. 7º da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 7º

§1º O requerimento de que trata o caput deverá ser dirigido à Superintendência de Relações com Empresas – SEP por meio de:

¹ “I - Das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias, contados da sua ciência pelo interessado”.

~~I – envelope lacrado, no qual deverá constar, em destaque, a palavra "confidencial" correspondência eletrônica destinada ao endereço institucional da SEP em que conste como assunto "pedido de confidencialidade"; ou~~

~~II – correspondência eletrônica destinada ao endereço institucional da SEP em que conste como assunto "pedido de confidencialidade envelope lacrado, no qual deverá constar, em destaque, a palavra "confidencial".~~

§2º A SEP deverá analisar o requerimento, encaminhando sua manifestação ao Colegiado [ou ao Presidente] para deliberação.

~~§2º~~ 3º Caso a CVM decida pela divulgação do ato ou fato relevante, determinará ao interessado, ou ao Diretor de Relações com Investidores, conforme o caso, que o comunique, imediatamente, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, e o divulgue na forma do art. 3º desta Instrução.

~~§3º~~ 4º Na hipótese do parágrafo único do art. 6º, o requerimento de que trata o caput não eximirá os acionistas controladores e os administradores de sua responsabilidade pela divulgação do ato ou fato relevante”.

Art. 6º Os arts. 9º-A, 20 e 33 da Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 9º-A.

~~Parágrafo único.~~ §1º As informações sigilosas devem ser encaminhadas à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE por meio de:

~~I – envelope lacrado, no qual deverá constar, em destaque, a palavra "confidencial" correspondência eletrônica destinada ao endereço institucional da SRE em que conste como assunto "pedido de confidencialidade"; ou~~

~~II – correspondência eletrônica destinada ao endereço institucional da SRE em que conste como assunto "pedido de confidencialidade envelope lacrado, no qual deverá constar, em destaque, a palavra "confidencial".~~

§2º A SRE deverá analisar o requerimento, encaminhando sua manifestação ao Colegiado [ou ao Presidente] para deliberação.”

- **Item 2.5 do Edital**

Em relação às alterações propostas na Instrução 361, que tratam exclusivamente de ineficiências identificadas em termos de prestação de informações, entendemos que há um outro dispositivo que merecia ser revogado, conforme constou da manifestação da B3 de 16.3.2018 em resposta à primeira fase do projeto estratégico (“**Manifestação B3**”).

O dispositivo em questão seria o art. 29, § 1º, da Instrução 361, que requer que o instrumento da OPA por alienação de controle contenha as informações do fato relevante, o que, a nosso ver, seria redundante, uma vez que o fato relevante também estará disponível em meio eletrônico, no site da CVM. Assim sendo, reiteramos a nossa ponderação no sentido de que tal exigência seja substituída pelo direcionamento eletrônico de tal documento.

Nesse sentido, o dispositivo contaria com a seguinte redação:

Art. 29. A OPA por alienação de controle de companhia aberta será obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei 6.404/76, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e terá por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária.

§1º A OPA deverá ser formulada pelo adquirente do controle, e seu instrumento conterá, além dos requisitos estabelecidos pelo art. 10, ~~as informações contidas na~~ direcionamento para acesso eletrônico à notícia de fato relevante divulgada quando da alienação do controle, sem prejuízo do disposto no inciso I do § 1º do art. 33, se for o caso.

Entendemos que a razão que fundamenta esta sugestão é praticamente a mesma que aquela utilizada para subsidiar a alteração do art. 20 da Instrução 361, qual seja, o fato de a informação demandada já ter sido divulgada na Internet. A nosso ver, essa alteração é pontual, não pressupõe maiores debates e discussões com o mercado e está condizente com o escopo do Projeto Piloto.

- **Item 2.6 do Edital**

Dentre outras medidas, a Minuta retira do art. 42 da Instrução CVM nº 400/03 (“**Instrução 400**”) a referência à entrega do prospecto em versão impressa, proposta com a qual a B3 concorda integralmente.

Nessa mesma linha, reiteramos um ponto trazido na Manifestação B3, que propunha a substituição de entrega de documentos físicos pela aceitação de versões digitais do prospecto preliminar em emissões de certificados de recebíveis imobiliários (“**CRI**”) no âmbito da Instrução CVM nº 414/04 (“**Instrução 414**”).

Assim, sugerimos uma inserção pontual no dispositivo abaixo da mencionada norma:

Art. 8º Poderá ser concedido registro provisório para a distribuição pública de CRI destinada exclusivamente a investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica, mediante apresentação à CVM, por bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado, a requerimento da companhia securitizadora:

I – do formulário constante do Anexo II desta Instrução, devidamente preenchido;
e

II – de 3 (três) vias do prospecto preliminar.

§1º O prospecto preliminar referido no inciso II do caput observará o disposto no [art. 42 e](#) art. 46 da Instrução CVM nº 400/03. (...)

Esta inserção tem por objetivo afastar quaisquer dúvidas no sentido de que a mudança proposta para o prospecto preliminar e definitivo na Instrução 400 também se aplica no contexto das distribuições de CRI. Por outro lado, caso essa D. Comissão julgue mais conveniente, entendemos que uma nota de esclarecimento sobre esse ponto no relatório da audiência pública supriria a necessidade de alteração da Instrução 414.

- **Item 2.7 do Edital**

Em relação à Instrução CVM nº 472/08 (“**Instrução 472**”), a B3 sugere modificação pontual no respectivo art. 17-A (alterado pelo art. 10 da Minuta) para incluir, no rol de dispensa de aprovação pela assembleia geral de cotistas, ajustes em razão de eventuais demandas operacionais apresentadas por entidades administradoras de mercados organizados, em que as cotas do fundo sejam admitidas à negociação, assim como aquelas decorrentes da autorregulação.

Lógica semelhante já foi contemplada na recente Instrução CVM nº 600/18 (“**Instrução 600**”) que, ao disciplinar a emissão pública de certificados de recebíveis do agronegócio, incluiu tal mecanismo em seu art. 23, inciso I, com relação ao termo de securitização².

A proposta de alteração do art. 17-A da Instrução 472 segue abaixo:

Art. 10. A Instrução CVM nº 472, de 2008, passa a vigorar acrescida do artigo 17-A, com a seguinte redação:

Art. 17-A. O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral, sempre que tal alteração:

I – decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM ou de adequação a normas legais ou regulamentares, [bem como de demandas das entidades administradoras de mercados organizados ou de entidades autorreguladoras](#); (...).

No que diz respeito à aprovação automática de demonstrações financeiras, sugerimos que o modelo adotado para a Instrução CVM nº 279/98, Instrução CVM nº 555/14 (“**Instrução 555**”) e Instrução CVM nº 359/02 (respectivamente,

² “Art. 23. O termo de securitização pode ser alterado independentemente de assembleia geral, sempre que tal alteração: I – decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares, bem como de demandas das entidades administradoras de mercados organizados ou de entidades autorreguladoras;”.

itens 2.2, 2.4 e 2.12 do Edital) seja replicado para as regras que tratam dos fundos de investimento imobiliários.

Assim, propomos a inclusão do §3º ao art. 20 da Instrução 472, nos seguintes termos:

Art. 20. As deliberações da assembleia geral serão tomadas por maioria de votos dos cotistas presentes, ressalvado o disposto no §1º, cabendo a cada cota 1 (um) voto. (...)

§ 3º As deliberações relativas às demonstrações financeiras do fundo que não contiverem ressalvas podem ser consideradas automaticamente aprovadas caso a assembleia correspondente não seja instalada em primeira e em segunda convocação, em virtude do não comparecimento de quaisquer cotistas e desde que o relatório ou parecer do representante de cotistas, se houver, não possua ressalvas.

A nosso ver, tais propostas aprimorariam ainda mais o arcabouço regulatório sobre o assunto e, por reproduzirem propostas já feitas pelo Edital e Minuta, não demandariam maiores discussões com o mercado ou nova rodada de audiência pública.

- **Item 2.12 do Edital**

Inicialmente, em linha com a proposta feita para o art. 17-A da Instrução 472, seguindo a mesma lógica adota pela Instrução 600, propomos que o art. 47 da Instrução 555 também enderece a possibilidade de dispensa de realização de assembleia geral para adaptação regulamentar em determinados casos, em decorrência de demandas das entidades administradoras de mercados organizados ou de entidades autorreguladoras³.

³ A redação atual do art. 47, inciso I, da Instrução 555, prevê tal dispensa apenas para atendimento a exigências expressas da CVM ou de adequação a normas legais ou regulamentares.

Ocorre que o art. 74 da Instrução 555 já endereça, hoje, grande parte da redação proposta pela CVM⁴, de modo que sugerimos apenas que tal dispositivo seja aprimorado, sem a necessidade de inserção de novo parágrafo no art. 68.

Assim, a nossa proposta contempla os seguintes ajustes no art. 18 da Minuta:

Art. 18. Os arts. 2º, 25, 40, 41, ~~47~~, 59, ~~68~~~~74~~, 92 e 137 da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, passam a vigorar com a seguinte redação: (...)

~~“Art. 41. REVOGADO.” (NR)~~

~~“Art. 47.”~~

~~I – decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM ou de adequação a normas legais ou regulamentares, bem como de demandas das entidades administradoras de mercados organizados ou de entidades autorreguladoras;~~

~~.....”~~

~~“Art. 59.”~~

~~.....”~~

~~III – REVOGADO.~~

~~.....” (NR)~~

~~“Art. 68.”~~

~~.....”~~

~~§ 3º As demonstrações contábeis do fundo cujo relatório de auditoria não contiver opinião modificada podem ser consideradas automaticamente aprovadas caso a~~

⁴ “Art. 74. As deliberações relativas às demonstrações contábeis do fundo que não contiverem ressalvas podem ser consideradas automaticamente aprovadas caso a assembleia correspondente não seja instalada em virtude do não comparecimento de quaisquer cotistas”.

~~assembleia correspondente não seja instalada em virtude do não comparecimento de quaisquer investidores.” (NR)~~

“Art. 74. As deliberações relativas às demonstrações contábeis do fundo que não contiverem opinião modificada podem ser consideradas automaticamente aprovadas caso a assembleia correspondente não seja instalada em virtude do não comparecimento de quaisquer cotistas”. (...)

- **Item 2.14 do Edital**

Por fim, quanto à revogação da Instrução CVM nº 117/90 (“**Instrução 117**”), destacamos que o Novo Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional – PQO, válido a partir de 2019, assim como a versão atual, faz referência ao art. 8º da mencionada norma para exigir que o documento que confirma a execução de ordens do cliente, ou equivalente, destaque a atuação do participante ou de pessoas a ele vinculadas, quando estas estiverem atuando como contraparte da operação (item 43).

Assim, e em que pese não ser necessária a previsão em instrução para fins de exigência de itens no PQO, julgamos conveniente que o teor do art. 8º da Instrução 117 seja adaptado à Instrução CVM nº 505/11.

* * * * *

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos votos de estima e profunda consideração, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO