



MINISTÉRIO DA ECONOMIA  
Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade  
Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade  
Subsecretaria de Advocacia da Concorrência  
Coordenação-Geral de Concorrência no Sistema Financeiro

## PARECER SEI Nº 10565/2020/ME

**Assunto:** Audiência Pública SDM nº 9/2019, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que apresenta Minutas de instrução que dispõem sobre a autorregulação unificada dos mercados organizados e das infraestruturas de mercado financeiro atuantes no mercado de valores mobiliários; sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a constituição e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado; e sobre o regime de melhor execução de ordens em contexto de concorrência entre ambientes de negociação (*best execution*).

**Acesso:** Público.

Processo SEI nº 10099.100366/2020-41

### 1. Introdução

1. A Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade do Ministério da Economia (Seae/ME) apresenta, por meio deste parecer, considerações sobre a Audiência Pública SDM nº 9/2019<sup>[1]</sup>, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com a intenção de contribuir para o aprimoramento do arcabouço regulatório do setor nos termos de suas atribuições, definidas na Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, e no Decreto nº 9.745, de 08 de abril de 2019<sup>[2]</sup>.

2. A mencionada audiência pública tem o objetivo de obter sugestões e comentários a respeito de Minutas de instrução que dispõem sobre a autorregulação unificada dos mercados organizados e das infraestruturas de mercado financeiro atuantes no mercado de valores mobiliários; sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a constituição e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado; e sobre o regime de melhor execução de ordens em contexto de concorrência entre ambientes de negociação (*best execution*).

### 2. Da Análise

3. Antes de iniciar a análise propriamente dita, a Seae optou por consultar agentes de mercado a respeito da Audiência Pública em tela com o objeto de obter mais subsídios para a análise. Nesse contexto, foram encaminhados ofícios para a B3 S.A., Associação Brasileira de Bancos (ABBC), Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), Federação Brasileira de Bancos (Febraban) e Central de Registro de

Títulos e Ativos (CRT4)[\[3\]](#), solicitando as seguintes informações sobre os seguintes temas tratados na referida Audiência Pública:

- a. Possíveis impactos nos custos regulatórios e de transação, dada a proposta contida na Minuta B que trata da implementação de autorregulação para coordenar as infraestruturas de mercado financeiro;
- b. Possíveis impactos referentes a custos regulatórios e de transação em função das propostas contidas nas Minutas A e C, e;
- c. Potencial custos resultantes da proposta da CVM que incidiram sobre IPOs, onerando a opção de se realizar o IPO no Brasil em detrimento a outros países.

4. Com relação às informações solicitadas, a CIP e a CRT4 enviaram respostas específicas sobre o item “a”, sendo que para os demais itens informaram não terem contribuições a respeito[\[4\]](#). A ABBC informou não tinha considerações a apresentar a respeito.

5. Nesse contexto, a CIP informou que “em linhas gerais, quanto a Minuta B objeto da Audiência Pública SDM nº 9/2019 (tema “a” do ofício), entendemos que o modelo inicialmente proposto poderia, ao menos em tese, gerar impactos nos custos regulatórios e de transação”. Justifica o seu entendimento da seguinte forma:

Isso porque acreditamos que uma autorregulação unificada do mercado, quando imposta e/ou decorrente de determinação expressa do regulador, deve ser estruturada com determinados cuidados, de modo a evitar alguns efeitos negativos ao mercado:

- i) Governança ineficaz ou parcial;
- ii) Criação de barreiras, financeiras e/ou técnico-operacionais, de entrada de novos players; e
- iii) Custos obrigatórios de fiscalização e observância, além daqueles relacionados à constituição e manutenção da entidade única de autorregulação.

Diante disso, como forma de evitar referidos efeitos, entendemos que a proposta normativa poderia ser revista a fim de prever: 1) requisitos mínimos de governança, 2) pluralidade e igualdade de condições entre os participantes, em especial quanto aos critérios de tomada de decisões, 3) ampla representatividade dos diversos interesses do mercado, inclusive com a participação de associações, de âmbito nacional, de todos os segmentos envolvidos, 4) monitoramento periódico pelo regulador (seja diretamente ou por meio de auditoria especializada), inclusive acerca da eficácia, imparcialidade e proporcionalidade dos processos internos, da tomada de decisões e dos requisitos e regras de acesso a novos participantes.

6. Já a CRT4 apresentou seu posicionamento a respeito da Minuta B. *In verbis*: Acreditamos que a proposta contida na Minuta B, que trata de alteração das hipóteses mencionadas acima, propondo implementação de autorregulação unificada para coordenar as infraestruturas de mercado financeiro, **não trará impactos nos custos regulatórios e de transação tanto para as IMF ou para os participantes desses mercados, desde que seja garantido o acesso de terceiros à infraestrutura da entidade autorreguladora em condições justas, isonômicas, transparentes e não-discriminatórias, garantindo o livre acesso, com divulgação pública de regras de funcionamento claras e objetivas, prazos e preços razoáveis. Com punição expressa pelos reguladores caso sejam observadas práticas de quaisquer dessas condutas.** (grifos do original)

7. Ato contínuo, será feita a análise das mudanças propostas nas Minutas A, B e C, da referida Audiência Pública, que incorram em impactos concorrenciais.

## 2.1 – Minuta A: substitui a ICVM 461/ 2007

8. A Minuta A substitui a ICVM 461, de 23 de outubro de 2007 [\[5\]](#), que incorpora novas regras essenciais para garantir a supervisão e o funcionamento ordenado do mercado em um eventual ambiente de concorrência, tais como as relativas à sincronização de relógios, listagem de emissores e

admissão de valores mobiliários à negociação, e suspensão e exclusão de valores mobiliários. A minuta também traz aperfeiçoamentos regulatórios e inovações normativas que buscam dar uma regulamentação mais específica e adequada a operações que já ocorrem no mercado.

9. O primeiro ponto a ser tratado é a divulgação pública e gratuita de informações dispostas nos arts. 38 a 41 da Minuta A, com destaque para a definição do prazo mínimo para permanência dessas informações a disposição do público, conforme § 2º do art. 38. *In verbis*:

Art. 38. As entidades administradoras de mercado organizado devem divulgar em sua página na rede mundial de computadores, de forma organizada, gratuita e com fácil acesso, no mínimo, as seguintes informações:

(...)

V – até o final do dia em que ocorra funcionamento do mercado, o preço mínimo, máximo, médio ponderado, de ajuste e de fechamento, oscilação, bem como as quantidades negociadas ou registradas, o número de negócios e o volume financeiro;

VI – anúncios da adoção de procedimentos especiais de negociação, previamente à sua realização; e

VII – decisão de suspensão das atividades de participante.

(...)

§ 2º A entidade administradora de mercado organizado deve manter disponíveis ao público:

I – as informações mencionadas no inciso V por no mínimo 18 (dezoito) meses; e

II – as informações mencionadas nos incisos I, VI e VII pelo prazo de 5 (cinco) anos.

10. A CVM argumenta que a regulamentação proposta é “fundamental para a negociação em mercados secundários na medida em que tais dados são essenciais para a formação de preços, contribuindo para a higidez, integridade e eficiência do mercado”. Complementa que o acesso à informação está disciplinado na Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976<sup>[6]</sup>, que promovem “funcionamento eficiente e regular dos mercados, à proteção dos investidores em valores mobiliários e à garantia do acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados”.

11. No tocante a estas propostas, a Seae sugere que CVM explicita a necessidade de regulamentar a divulgação de informações mínimas pelas entidades administradoras de mercado organizado, dado que a atuação regulatória estatal deve ser subsidiária conforme disposto no inciso III do art. 2º da Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, – Lei de Liberdade Econômica, ou seja, deve acontecer somente quando for localizado o problema material existente.

12. Dado que atualmente já há divulgação das informações, a apresentação de problema regulatório, inclusive potencial, pelo regulador se mostra necessário para justificar a regulação proposta.

13. Na Seção VI – listagem de emissor e admissão de valores mobiliários à negociação, são definidos os critérios para negociados em mercado organizado os valores mobiliários autorizados e derivativos pela CVM, sendo no art. 62 explicita que “a entidade administradora de mercado organizado pode admitir à negociação valores mobiliários de emissores listados em mercado organizado administrado por outra entidade...”. O art. 63 define que “É permitida a negociação simultânea de valores mobiliários em categoria de mercado organizado de valores mobiliários distinto daquele em que o emissor tem seus valores mobiliários listados, desde que tenha sido obtida a autorização referida no art. 61.”

14. As medidas contidas na Seção VI abordam temas contidos na Instrução CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007, em virtude da proposta de revogação dessa instrução no art. 143<sup>[7]</sup> dessa minuta. Nesse contexto, a vedação a negociação simultânea de ações contidas no art. 57<sup>[8]</sup> da ICVM 461/2007 deixará de existir e passará vigorar a permissão de negociação em mais de um mercado organizado, sendo visto com uma medida em linha com a desregulamentação proposta pela Lei de Liberdade Econômica e que promoverá a concorrência no setor beneficiando emissores e negociadores.

15. Também na Minuta A, no art. 67, a CVM “...propõe que operações com grandes lotes de valores mobiliários possam ser realizadas por meio de procedimentos especiais em mercados de bolsa ou balcão ou, exclusivamente no mercado de balcão organizado, por meio de registro de operações

*previamente realizadas*”. Ademais, a CVM atribui ao órgão autorregulador o cálculo da quantidade que caracterizará um grande lote.

16. A justificativa apresentada, é que tal medida pode reduzir impactos no mercado como variações no preço de determinado valor mobiliário decorrente de uma grande oferta, executada a preços progressivamente piores.

17. Entende-se que a negociação de grandes lotes de forma fracionada no mercado de valores mobiliários é uma forma comum e bastante utilizada pelos seus participantes, operar grandes lotes de forma separada tem potencial para gerar alguns problemas. O primeiro é a criação de reserva de mercado para grandes investidores, visto que a definição de grande lote pressupõe a um valor potencialmente não acessível para pequenos investidores. Outro problema é a possível redução de liquidez momentânea no mercado de bolsa, já que grandes investidores são os principais provedores de liquidez em valores mobiliários, a liquidação de grandes lotes em separado pode causar variações no preço que antes não seriam causadas se houvesse liquidez necessária. Por esses motivos, a Seae é contrária a essa alteração proposta presente na Minuta A.

18. Já os arts. 109 e 119 da Minuta A tratam da autorização para funcionamento de entidade administradora e de mercado organizado, onde a CVM propõe novos prazos e procedimentos para a análise de pedidos de autorização para funcionamento dessas entidades. A CVM propõe prazos máximos de 6 meses, para pedidos de autorização e funcionamento de mercado de balcão organizado, e de 9 meses, para pedidos de autorização para funcionamento de mercado de bolsa. A justificativa para tais prazos decorre da complexidade dos temas examinados e com a importância dessas entidades para o mercado de capital.

19. A Seae concorda que a complexidade do tema requer cuidados, entretanto com procedimentos tão bem definidos para autorização de funcionamento dessas entidades não se mostra razoável prazos tão dilatados. Ademais, o próprio prazo máximo de espera pode se tornar uma barreira à entrada para possíveis novas entidades administradoras e de mercado organizado. Desta forma, esta Secretaria sugere a redução desses prazos, respeitando o disposto no art. 11 do Decreto nº 10.178, de 18 de dezembro de 2019, que regulamenta dispositivos da Lei de Liberdade Econômica, que estabelece que o órgão ou a entidade não deve, em situações ordinárias, estabelecer prazo superior a 60 dias para a decisão administrativa acerca do ato público de liberação.

## **2.2 – Minuta B: Autorregulação unificada**

20. A Minuta B dispõe sobre a constituição, organização e o funcionamento da autorregulação unificada dos mercados organizados e das infraestruturas de mercado financeiro atuantes no mercado de valores mobiliários. Adota a autorregulação unificada ao fixar que as entidades administradoras de mercado organizado e as infraestruturas de mercado financeiro com atuação no mercado de valores mobiliários devem se submeter a uma entidade autorreguladora única, por meio da qual serão executadas as atividades de regulação e supervisão previstas na norma.

21. Quanto às propostas relativas à autorregulação unificada, a CVM explica que “... *adota a autorregulação unificada ao fixar que, como parte de seu dever de autorregulação, as entidades administradoras de mercado organizado e as infraestruturas de mercado financeiro com atuação no mercado de valores mobiliários devem se submeter a uma entidade autorreguladora única, por meio da qual serão executadas as atividades de regulação e supervisão previstas na norma.*”. Em tese, para evitar conflito de interesses somente as entidades administradoras de mercado organizado e operadoras de infraestruturas de mercado financeiro poderão ser vinculadas a entidade autorreguladora.

22. A CVM também justifica “*Para que a obrigatória submissão à autorregulação unificada não se converta em barreira à entrada de novos concorrentes no mercado de valores mobiliários, a Minuta propõe que o autorregulador unificado deve prestar obrigatoriamente serviços de regulação e supervisão à entidade a ser vinculada, a partir da data em que esta receba autorização da CVM para atuar no mercado, independentemente do valor a ser pago em função do contrato de prestação de serviço ou a ser aportado no patrimônio da entidade autorreguladora ainda estar sendo negociado.*”

23. E conclui, *in verbis*:

*"A CVM entende que a autorregulação unificada é uma opção regulatória capaz de trazer benefícios para o mercado na medida em que, como já comentado, reduziria os custos de observância para os participantes do mercado e evitaria a duplicação de estruturas nas entidades administradoras de mercado organizado e operadoras de infraestrutura do mercado financeiro. Esse modelo também permite, inclusive sob o acompanhamento da CVM por meio da aprovação prévia do plano de trabalho e das regras editadas pelo autorregulador unificado, a harmonização e uniformização de regras e procedimentos, o que contribui para manter a eficiência e integridade dos mercados e evitar concorrência predatória. Em ambiente de concorrência, em que há dispersão das negociações em diferentes mercados e a fragmentação de dados, a autorregulação unificada permite uma visão integrada das operações, contribuindo para sua eficácia e a higidez do mercado."*

24. É necessário ressaltar que os arts. 8º a 11, 25 e 51 a 53 da Minuta B merecem destaque na presente análise.

25. Da análise dos dispositivos destacados, existem indícios de que a CVM optou por um modelo muito próximo ao da chamada autorregulação pura, pois não há definições de objetivos e princípios da entidade autorreguladora, somente de suas competências. Apesar de intervenções pontuais da CVM, definidos no art. 53[9], esta Secretaria entende que a Minuta B concede à entidade autorreguladora muito poder de decisão, principalmente na aplicação de sanções, dado que o art. 51 define que cabe entidade autorreguladora ao exercer sua função de fiscalização e supervisão, aplicar aos infratores às penalidades previstas em regulamento, sendo que não as decisões do conselho de autorregulação não cabe recurso à CVM.

26. No modelo de autorregulação pura, a indústria voluntariamente cria regras de conduta e se encarrega de torná-las efetivas, o que pode apresentar aspectos positivos como maior agilidade e consenso entre os participantes, mas há também um *trade-off* relativo a alguns riscos relevantes nesse modelo. O primeiro é que a autorregulação pode favorecer a prevalência dos interesses de agentes já estabelecidos em detrimento daqueles dos clientes ou de potenciais novos competidores. Dado que (i) os regulados definem as regras, e (ii) existem inúmeras barreiras de entrada, os incentivos podem fluir para consequências anticompetitivas.

27. Ademais, os padrões de conduta definidos nesse modelo podem ser mais frágeis do que o necessário, assim como os esforços necessários para a sua fiscalização. Outro risco apontado é a falta de incentivo para que se garanta a transparência nos processos internos do organismo autorregulador.

28. Nesse contexto, a proposta em tela de autorregulação conjugada com a proibição de negociação simultânea de ações em mercados de bolsa organizados, conforme disposto no §4º do art. 57 da Instrução CVM nº 461/2007, se consubstancia em uma barreira à entrada tanto para novos interessados em abrir capital tanto para aqueles que desejam criar um novo mercado de bolsa. Em complemento, essas regras em conjunto podem conflitar com o que determina a Lei de Liberdade Econômica, no inciso I do art. 4º.

29. No entanto, conforme mencionado anteriormente, a ICVM nº 461/2007 será revogada pela Minuta A em seu art. 143, fato este que está linha com a melhores práticas regulatórias e concorrências por reduz as barreiras à entrada nesse mercado.

30. Por esses motivos, a Seae sugere que, no momento oportuno, o modelo adotado seja mais próximo ao da correção, o qual estipula de início a participação do órgão regulador como guardião de determinados objetivos de política pública de modo a garantir o *fair play* entre os agentes de mercado.

31. Em complemento, a Secretaria entende que a adoção da correção somente deva ocorrer após uma ampla revisão de todas as barreiras regulatórias, especialmente as infralegais, em linha com que está sendo proposto na Minuta A. Nesse contexto, é necessário que as Minutas A e B entrem em vigor simultaneamente.

### **2.3 – Minuta C: proposta de alteração da ICMV 505/2011**



32. Finalmente, a Minuta C altera a ICVM 505[10], de 27 de setembro de 2011, para dispor sobre a execução de ordens no interesse do cliente em contexto de concorrência entre ambientes de negociação. Atualmente é atribuído ao intermediário a responsabilidade pela melhor execução por ser considerado mais adequado às características do mercado brasileiro. A alternativa proposta consiste no roteamento automático de ordens entre ambientes de negociação e uma possível introdução de regra similar à *Order Protection Rule* existente nos Estados Unidos da América. Ademais, propõe aperfeiçoamentos significativos, dentre os quais se destaca o estabelecimento de que o critério, para aferição da melhor execução para investidores de varejo, seja o do desembolso total pela operação. Finalmente, a minuta esclarece que o intermediário não estará obrigado a ser participante de todos os mercados em que as ordens de seus clientes podem vir a ser executadas, mas que deverá informá-los acerca da existência de outros mercados aos quais o intermediário não tem acesso.

33. Em apertada síntese, trata-se de uma proposta de alterações de cunho operacional com objetivo de melhorar a liquidez no mercado financeiro. Nesse contexto, por ora não há considerações desta Secretaria a respeito da minuta em tela.

### **3. DO IMPACTO CONCORRENCIAL**

34. Para avaliar os potenciais impactos concorrenciais utiliza-se a metodologia desenvolvida pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em seu Guia de Avaliação da Concorrência[11]. A metodologia consiste em um conjunto de questões a serem verificadas na análise do impacto de políticas públicas sobre a concorrência. O impacto anticompetitivo pode ocorrer por meio dos seguintes efeitos: (i) limitação no número ou variedade de fornecedores; (ii) limitação na concorrência entre empresas; (iii) diminuição do incentivo à competição e (iv) limitação das opções dos clientes e da informação disponível.

35. A negociação de grandes lotes de valores mobiliários definidos no art. 67 da Minuta A, também tem impacto anticompetitivo, criando uma reserva de mercado e diminuindo a liquidez na negociação de valores mobiliários. O resultado dessa medida é na diminuição do incentivo à competição e na limitação das opções dos clientes, logo esta Secretaria recomenda a exclusão do art. 67 da Minuta A.

36. Os arts. 109 a 119 da Minuta A definem prazos relativamente longos para análises de cunho meramente burocráticas, fato este que se configura como uma barreira à entrada criada da norma regulatória proposta, conforme efeito (i) do Guia da OCDE. Nesse contexto, a Seae, sugeriu a redução dos prazos definidos nos artigos supracitados em consonância com as disposições do Decreto nº 10.178/2019.

37. Quanto à Minuta B, cabe destacar a introdução do modelo autorregulatório, que, conforme exposto anteriormente, pode causar todas as quatro formas de impacto anticompetitivo definidos no Guia da OCDE, com destaque para o efeito (iii). Nesse contexto, a Seae sugere a reconsideração da proposição de adoção do modelo autorregulatório para um modelo de correção, com definições claras de objetivos e princípios a serem seguidos pela entidade reguladora e com a CVM como um guardião dessa entidade.

38. Por fim, no tocante a supervisão da entidade reguladora e de aplicações de penalidades contidas na Minuta B, a Seae sugere a exclusão do § 2º do art. 51, e permitindo que os agentes supervisionados enviem recursos a CVM quando entenderem necessários.

### **4. CONCLUSÃO**

39. O presente parecer apresentou considerações sobre a documentação disponibilizada na Audiência Pública SDM nº 9/2019, que apresenta a proposta de Minutas de instrução que dispõem sobre a autorregulação unificada dos mercados organizados e das infraestruturas de mercado financeiro atuantes no mercado de valores mobiliários; sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a constituição e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado; e

sobre o regime de melhor execução de ordens em contexto de concorrência entre ambientes de negociação (*best execution*).

40. Da análise realizada das Minutas disponibilizadas, a Seae sugere que:

- i. seja apontada a necessidade de regulamentar a divulgação de informações mínimas pelas entidades administradoras de mercado organizado, conforme disposto nos arts. 38 a 41 da Minuta A;
- ii. a proposta de que operações com grandes lotes de valores mobiliários possam ser realizadas por meio de procedimentos especiais contidas no art. 67 da Minuta A não prospere;
- iii. os prazos definidos para autorização para funcionamento de entidade administradora e de mercado organizado definidos nos arts. 109 e 119 da Minuta A sejam reduzidos, em consonância com as disposições do Decreto nº 10.178/2019;
- iv. o modelo de autorregulação proposto na Minuta B não seja adotado, utilizando-se um modelo que seja mais próximo ao da correção; e
- v. e que a entrada em vigor da Minuta B ocorra simultaneamente com a Minuta A em função da revogação da ICVM nº 461/2007.

---

[1] Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/2019/sdm0919.html](http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2019/sdm0919.html) . Acesso em 15/06/2020.

[2] Com redação dada pelo Decreto nº 10.072, de 18 de outubro de 2019.

[3] Foram oficiadas respectivamente pelos Ofícios SEI Nº<sup>s</sup> 143182/2020/ME, 143191/2020/ME, 143195/2020/ME, 143201/2020/ME e 143211/2020/ME, datados de 16 de junho de 2020 e disponíveis no Processo SEI nº 10099.100366/2020-41.

[4] A Febraban e B3 não responderam tempestivamente aos ofícios enviados.

[5] Disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários e dispõe sobre a constituição, organização, funcionamento e extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst461consolid.pdf> . Acesso em 17/06/2020.

[6] Art . 4º O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei para o fim de:

(...)

VI - assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

(...)

Art . 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

(..)

III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

[7] Art. 143. Ficam revogadas a Instrução CVM nº 168, 23 de dezembro de 1991, **a Instrução CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007**, a Instrução CVM nº 468, de 18 de abril de 2008, a

Instrução CVM nº 499, de 13 de julho de 2011, a Instrução CVM nº 508, de 19 de outubro de 2011 e a Instrução CVM nº 544, de 20 de dezembro de 2013. (grifos nossos)

[8] Art. 57. São negociáveis em mercados organizados os valores mobiliários registrados pela CVM.

(...)

§4º É permitida a negociação simultânea de outros valores mobiliários, com exceção de ações, em mercado organizado de valores mobiliários distinto daquele em que o emissor tem seus valores mobiliários negociados, desde que tenha sido obtida a autorização referida no §1º deste artigo.

[9] Art. 53. Estão sujeitos à aprovação prévia da CVM para produzirem efeitos:

I – o estatuto da entidade autorreguladora e suas alterações;

II – alterações na organização e estrutura da entidade autorreguladora;

III – procedimentos observados quanto à instauração e tramitação dos processos administrativos disciplinares e quanto à celebração de termos de compromisso e suas alterações;

IV – o regulamento do mecanismo de ressarcimento de prejuízos e suas alterações;

V – política de administração do patrimônio vinculado ao mecanismo de ressarcimento de prejuízos e suas alterações;

VI – a taxa de administração incidente sobre o patrimônio do mecanismo de ressarcimento de prejuízos;

VII – os requisitos mínimos para admissão de participantes pelas entidades administradoras de mercado organizado e as entidades operadoras de infraestruturas do mercado financeiro e suas alterações; e

VIII – o plano de trabalho anual da entidade autorreguladora e suas eventuais alterações.

§ 1º A CVM pode recusar a aprovação de regras ou procedimentos, ou exigir alterações, inclusive independentemente da existência de pedido de aprovação prévia, sempre que os considere insuficientes para garantir o adequado funcionamento do mercado ou contrários à disposição legal ou regulamentar.

§ 2º O pedido de aprovação prévia deve ser encaminhado à SMI, instruído com a descrição do objetivo da decisão ou alteração, e os documentos necessários para sua análise.

§ 3º O pedido de aprovação prévia deve ser considerado automaticamente concedido caso não seja indeferido pela CVM em até 60 (sessenta) dias úteis após o seu recebimento.

§ 4º No curso da análise do pedido de aprovação prévia, a SMI pode formular exigências uma única vez, ficando a contagem do prazo previsto no § 3º suspensa até a data do cumprimento das exigências.

§ 5º A entidade autorreguladora tem até 20 (vinte) dias úteis para cumprir as exigências formuladas pela SMI, prorrogáveis por igual período.”

[10] Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst505consolid.pdf> .



Acesso em 17/06/2020.

[11] OCDE (2017). **Guia de Avaliação da Concorrência. Versão 3.0.** Disponível em: <http://www.oecd.org/daf/competition/49418818.pdf>. Acesso em: 05/05/2020

Brasília, 26 de junho de 2020.

Documento assinado eletronicamente

**PEDRO GOMES VASCONCELOS**

Chefe de Divisão de Concorrência no Sistema Financeiro

De acordo.

Documento assinado eletronicamente

**ANDREY GOLDNER BAPTISTA SILVA**

Coordenador-Geral de Concorrência no Sistema Financeiro

De acordo.

Documento assinado eletronicamente

**MARCELO DE MATOS RAMOS**

Subsecretário de Advocacia da Concorrência

De acordo.

Documento assinado eletronicamente

**GEANLUCA LORENZON**

Secretário de Advocacia da Concorrência e Competitividade



Documento assinado eletronicamente por **Pedro Gomes Vasconcelos, Chefe de Divisão**, em 26/06/2020, às 18:53, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andrey Goldner Baptista Silva, Coordenador(a)-Geral de Concorrência no Sistema Financeiro**, em 26/06/2020, às 18:56, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo de Matos Ramos, Subsecretário(a) de Competitividade e Concorrência em Inovação e Serviços**, em 26/06/2020, às 20:27, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Geanluca Lorenzon, Secretário(a) de Advocacia da Concorrência e Competitividade**, em 26/06/2020, às 20:46, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **8875635** e o código CRC **22B78DC5**.

---

Referência: Processo nº 10099.100366/2020-41

SEI nº 8875635