



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 03/21

Prazo: 30 de julho de 2021

Objeto: Nova regulamentação sobre certificados de depósitos emitidos no Brasil com lastro em ações ou valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior (BDR).

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete a audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, duas minutas de resolução para regular os certificados de depósito emitidos no Brasil com lastro em ações ou em valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior (BDR).

A primeira minuta (“Minuta A”) tem conteúdo similar ao da atual Instrução CVM nº 332, de 4 de abril de 2000, que propõe revogar. A segunda minuta (“Minuta B” e, em conjunto com Minuta A, “Minutas”) traz modificações complementares a outras normas, notadamente à Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009.

A reforma ora proposta se segue a uma mudança relativamente recente na regulamentação aplicável a BDR, materializada na Resolução CVM nº 3, de 11 de agosto de 2020, resultante da Audiência Pública SDM nº 08/19.

A Resolução CVM nº 3, de 2020, expandiu as possibilidades de investimento em BDR, flexibilizando exigências relativas (i) aos valores mobiliários que podem servir como lastro aos BDR, (ii) ao acesso aos BDR por investidores não considerados qualificados, nos termos da regulamentação específica; e (iii) aos emissores estrangeiros que estariam aptos a obter seu registro junto à CVM e conseqüentemente ter BDR lastreados em ações ou valores mobiliários representativos de dívida de sua emissão ofertados publicamente no Brasil.

No entanto, uma série de recentes casos concretos de requerimentos de registro de emissores e ofertas evidenciaram inadequações e fragilidades na regulação preexistente que não haviam sido enfrentadas na reforma trazida pela Resolução CVM nº 3, de 2020, conforme comentado a seguir. Assim, sem pretender reverter as flexibilizações ainda recentes, a presente reforma busca complementá-las, modernizando o arcabouço regulatório dos BDR e mitigando riscos ao mercado de capitais brasileiro.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Um desses riscos é que, sendo o BDR uma estrutura que envolve múltiplas jurisdições, determinados atos escapem à supervisão de reguladores, no Brasil e no exterior. Esse foi um dos temas do processo 19957.001484/2020-95,¹ no qual foi discutida, em particular, a importância de ofertas públicas iniciais de BDR Nível III serem objeto de registro na CVM e ocorrerem simultaneamente à oferta pública, no exterior, dos valores mobiliários que servem como lastro aos BDR. Concluiu-se, dentre outros aspectos, que esforços reais e regulares de distribuição no exterior satisfaziam o requisito de distribuição simultânea previsto no art. 4º, § 1º, da Instrução CVM nº 332, de 4 de abril de 2000, ainda que a oferta não estivesse sujeita a escrutínio dos reguladores estrangeiros dos locais onde tais esforços seriam realizados.

Os processos 19957.005729/2020-53 e 19957.005751/2020-01² novamente envolveram debates em torno da realização de ofertas simultâneas de valores mobiliários no Brasil e no exterior, além de abordarem potenciais desafios a que a CVM estaria submetida para exercer seu poder-dever de proteção geral aos investidores do mercado de capitais brasileiros e de garantir o funcionamento regular e eficiente do mercado, na forma do art. 4º da Lei 6.385, de 1976.

Esses desafios eram provenientes de desconpassos entre documentos societários do emissor e princípios considerados básicos para proteção de investidores – não obstante a inaplicabilidade da Lei 6.404, de 1976, ao emissor –, tendo também sido relevante nesse contexto o tipo de supervisão que seria exercida pela autoridade do país estrangeiro em que a oferta seria registrada.

Já os processos 19957.006232/2020-52 e 19957.007302/2020-90³ tiveram como questão central a caracterização ou não de entidades de investimento como emissores assemelhados a companhias abertas, conforme exigido pela Instrução CVM nº 332, de 2000. Ainda no que tange a entidades de investimento, em outros processos, como, por exemplo, no processo 19957.006243/2020-32,⁴ foram proferidas decisões ressaltando a inadequação do critério de localização de ativos e receitas para determinar a condição de estrangeiro desses emissores.

A partir da experiência adquirida com esse conjunto de casos, a CVM propõe a presente modernização das regras de BDR, tendo como objetivos, dentre outros:

¹ Decisões proferidas em reuniões de Colegiado de 22.09.2020 e 06.10.2020.

² Decisão proferida em reunião de Colegiado de 10.11.2020.

³ Decisões proferidas em reuniões de Colegiado de 05.01.2021.

⁴ Decisões proferidas em reuniões de Colegiado de 12.01.2021 e 23.02.2021.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- a) substituir o conceito de “companhia aberta ou assemelhada” pela enumeração dos atributos que tornam um emissor passível de ter valores mobiliários de sua emissão como lastro de BDR;
- b) dar maior clareza quanto ao papel esperado dos reguladores estrangeiros que atuam sobre as jurisdições em que os valores mobiliários que serão admitidos como lastro de BDR são negociados;
- c) redefinir as prerrogativas e exigências aplicáveis aos Níveis I, II e III dos programas de BDR de modo que sua oferta pública no Brasil esteja mais aderente a medidas de proteção de investidores;
- d) prever exigências para obtenção do registro de emissor estrangeiro pela CVM que sejam efetivas e comuns a todos os emissores, independentemente da localidade de seus ativos e de origem de receitas; e
- e) instituir um regime de prestação de informações por parte de entidades de investimento que seja compatível com a natureza desses emissores.

As Minutas promovem ainda uma série de aprimoramentos e inovações pontuais nas normas hoje vigentes, como, por exemplo, a previsão de conversão de programas de BDR entre diferentes níveis.

Este Edital não se propõe a explicar exhaustivamente o conteúdo das Minutas, porém os tópicos seguintes contêm uma apresentação de como elas pretendem alcançar os objetivos acima indicados.

2. Definição de emissor (art. 2º, II, III e IV, da Minuta A)

O primeiro passo a ser dado por uma entidade que almeja ter BDR lastreados em valores mobiliários de sua emissão admitidos à negociação no Brasil é enquadrar-se na definição de “emissor” que, nos termos do art. 2º da Minuta A, terá contornos distintos em se tratando de um emissor brasileiro ou estrangeiro.

O conceito de emissor brasileiro está restrito a sociedades anônimas com registro na CVM, para as quais se admite a emissão de BDR quando lastreados em valores mobiliários representativos de dívida que elas tenham emitido no exterior. Nesse aspecto, não há mudança em relação às regras atuais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Em relação ao emissor estrangeiro, sua definição foi construída para abranger entidades no exterior que reúnam uma série de características equivalentes ao que se entende por uma entidade “assemelhada” a uma companhia aberta, sob a ótica do atual art. 2º da Instrução CVM nº 332, de 2000, conforme interpretação da CVM em casos recentes acima mencionados. Ao incluir características como “personalidade jurídica própria”, “responsabilidade limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas”, “admissão das ações emitidas em mercado organizado”, dentre outros, o dispositivo toma por norte contornos muito próximos dos que as companhias abertas assumem no ordenamento jurídico brasileiro.

Entretanto, apesar de empregar os termos “ações” e “acionistas” para se referir às frações representativas do capital dessas entidades e aos seus titulares, o dispositivo em questão não busca afastar emissores que possam se enquadrar como entidades de investimento, que passam inclusive a contar com regras próprias a ela aplicáveis, conforme item 6 deste Edital.

Cabe destacar também que uma das características que emissores estrangeiros devem possuir é um registro junto a um supervisor do mercado de capitais que seja efetivamente responsável por supervisionar esse emissor estrangeiro. Nesse aspecto, a inserção se relaciona com o objetivo da CVM de dar maior efetividade aos mecanismos de interação com reguladores internacionais, conforme comentado a seguir.

3. Supervisão de emissores no exterior (arts. 2º e 16 da Minuta A)

A admissão à negociação no mercado brasileiro de valores mobiliários representativos de dívida ou patrimônio líquido de emissores estrangeiros traz desafios particulares, relacionados, por exemplo, à inaplicabilidade de parte da legislação brasileira a esses emissores e à dificuldade de obter informações e compelir a observância da legislação aplicável a entidades situadas no exterior.

Para enfrentar esses desafios, a CVM conta fundamentalmente com a interação com seus pares internacionais. Atualmente, os principais instrumentos para essa interação são acordos de cooperação de troca de informações com órgãos reguladores no exterior e o memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV/IOSCO.

Todavia, a supervisão dos mercados de capitais em outras jurisdições pode ser desempenhada sob arranjos variados e a experiência prática mostra que nem sempre os acordos para troca de informação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que preenchem os requisitos hoje previstos na Instrução CVM nº 332, de 2000, atingem os resultados esperados.

Há casos em que o órgão regulador do mercado local tem limitações em suas competências de supervisão ou a exerce de forma conjunta ou delegada a outras entidades locais, sem deter diretamente acesso a informações de que a CVM possa vir a necessitar; as entidades que possuem tais informações, por seu turno, podem não ser parte de acordo de troca de informações, tornando o acesso da CVM a dados requisitados mais indireto, lento e incerto. Ademais, não podem ser desconsideradas as dificuldades e limitações existentes para uma avaliação exploratória pela Autarquia das nuances dos arranjos entre reguladores e autorreguladores em ordenamentos jurídicos estrangeiros, sobretudo no âmbito de pedidos de registro de programas de BDR, com seus ritos e prazos específicos.

Por isso, em primeiro lugar a Minuta A busca exigir que o emissor estrangeiro esteja registrado junto a um supervisor local do mercado de capitais com efetiva atribuição de supervisioná-lo (art. 2º, IV, “d”, e XIII). Para que isto não seja interpretado como um impedimento a estruturas comuns de atuação de reguladores de mercados de capitais – como coordenação ou aproveitamento de esforços desempenhados por entidades autorreguladoras, por exemplo –, o art. 2º, parágrafo único, expressamente admite que a supervisão possa se dar diretamente pelo supervisor local ou por outros meios admitidos naquela jurisdição.

Complementarmente, nos casos de programas BDR Níveis II e III, a Minuta A transfere à instituição depositária o ônus de demonstrar fundamentadamente que os supervisores locais do emissor e do mercado em que seus valores mobiliários são admitidos à negociação possuem competência para obter e repassar à CVM as informações abrangidas pelo memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV/IOSCO ou pelo acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações que tenham celebrado com a CVM, conforme o caso.

O emissor e a instituição depositária possuem mais familiaridade com as jurisdições externas relevantes em cada caso, assim como maior flexibilidade para obterem o assessoramento jurídico que venha a ser necessário para desincumbirem-se desse ônus. Em regra, o papel de análise da CVM deve centrar-se na revisão das informações recebidas e, nos casos em que isso venha a se mostrar necessário, na posterior apuração de responsabilidades pela prestação de informações falsas ou incompletas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

É oportuno ainda mencionar que a reforma ora proposta dá maior ênfase à efetiva supervisão local do emissor em seu mercado de origem também no que diz respeito ao estipular requisitos para registro de emissores estrangeiros, conforme mudanças que a Minuta B promove na Instrução CVM nº 480, de 2009. Esse aspecto específico é abordado no item 5 deste Edital.

A CVM tem especial interesse em receber na Audiência Pública contribuições sobre formas de assegurar a efetividade dos acordos de cooperação com supervisores em outras jurisdições e dirimir de antemão de dúvidas que possam se manifestar nos pedidos de registro de programas ou ao longo do relacionamento do emissor com a Autarquia.

4. Níveis I, II e III dos Programas de BDR (arts. 5º a 16 da Minuta A)

A Minuta A preserva a estrutura de 3 (três) níveis de programas de BDR, crescentemente associados às possibilidades de participação do emissor estrangeiro no mercado de capitais brasileiro. Também foi mantida a divisão dos BDR Nível I em patrocinados e não patrocinados, conforme o emissor tenha ou não contratado a instituição depositária que institui o programa.

Nesse aspecto, inicialmente cabe comentar a previsão a respeito da impossibilidade de coexistência de programas patrocinados e não patrocinados tendo por lastro os mesmos valores mobiliários (art. 5º, § 3º). Isso se deve às incompatibilidades de conteúdo e de responsabilidades na prestação de informações ao mercado sob esses dois tipos de programas.

Em relação aos programas de BDR Nível I, passa-se a admitir seu registro automático mediante a entrega das informações exigidas pela norma (art. 16, § 3º). A alteração busca conferir maior agilidade ao registro desses programas e está em consonância com iniciativa similar promovida pela Resolução CVM nº 3, de 2020, em relação a certificados de depósito lastreados em cotas de fundos de índice, regidos pela Instrução CVM nº 359, de 22 de janeiro de 2002.

Outro tema a ser destacado é a possibilidade de conversão de níveis de um programa, mediante cumprimento das exigências aplicáveis ao nível no qual o programa será convertido (art. 18). A conversão se dá sempre “para cima” (p. ex., Nível I em Nível II ou III; Nível II em Nível III), ficando assim preservadas as expectativas que os investidores podem ter formado a respeito da disponibilidade de informações sobre o emissor quando do registro do programa que será objeto de conversão.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Porém, o aspecto mais relevante que pode vir a ser modificado nos termos da Minuta A no que diz respeito aos níveis dos programas de BDR são as prerrogativas de admissão à negociação em mercado organizado e realização de ofertas públicas.

A Minuta A busca realinhar os BDR com a concepção original desses instrumentos financeiros no Brasil e em outras jurisdições. Assim, propõe-se que o Nível I patrocinado e o Nível II voltem a ser apenas formas de o emissor estabelecer uma presença no mercado brasileiro, com os valores mobiliários de sua emissão como lastro de BDR sendo admitidos à negociação, mas não uma forma de captação de recursos.

O Nível I, patrocinado ou não, fica ainda sujeito a restrição de negociação entre investidores qualificados (art. 14), exceto se o emissor tiver como principal mercado de negociação uma bolsa de valores (i) com sede em país cujo supervisor local tenha celebrado acordo de cooperação com a CVM ou seja signatário do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores e (ii) seja classificada como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM. A restrição de público não se aplica ao Nível II, que requer o registro do emissor na CVM. Esse já é o regramento vigente desde a edição da Resolução CVM nº 3, de 2020, e a Minuta A não o altera.

Pela proposta, a finalidade de obtenção de recursos por acesso a poupança popular é atendida pelo Nível III, o qual, assim como ocorre atualmente, permite a realização de ofertas públicas de distribuição. De fato, a realização de oferta pública é condição para o registro do programa classificado como Nível III. Emissores estrangeiros que não desejem realizar oferta pública no momento do registro do programa têm a opção de recorrer a um programa Nível II, que difere do Nível III essencialmente pela ausência de obrigatoriedade de realização de oferta pública.

Adicionalmente, a primeira oferta do emissor estrangeiro no âmbito de um programa Nível III deve ser uma oferta registrada na CVM, podendo as demais ofertas ser realizadas sob regime de esforços restritos e dispensadas de registro, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009 (art. 12, parágrafo único, III)⁵.

A Minuta A prevê ainda que, como já ocorre atualmente, as ofertas de BDR no Brasil sejam simultâneas a ofertas dos valores mobiliários do emissor no exterior e que o registro da distribuição de

⁵ As Minutas foram elaboradas considerando o regime de ofertas atualmente vigentes. Eventuais disposições relacionadas à reforma apresentada na Audiência Pública SDM 02/21 serão oportunamente avaliadas para fins de compatibilização, em função do resultado de ambas as Audiências Públicas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

BDR no Brasil, quando aplicável, será concedido com as mesmas restrições subjetivas e objetivas que porventura houver na negociação dos valores mobiliários no exterior (art. 17, § 4º). Estes são pontos em relação aos quais a CVM tem especial interesse em receber comentários, dado que, na prática, têm sido comuns ofertas com esforços de distribuição concentrados quase que exclusivamente para o Brasil, tornando pouco efetiva a equiparação de tratamento entre investidores nacionais e estrangeiros que a regulação sempre buscou alcançar.

A CVM acredita que essas regras dão maior coesão e sistematicidade à classificação dos BDR em diferentes níveis e, sobretudo quando associadas a exigências que passarão a ser aplicáveis à obtenção do registro de emissor estrangeiro, são mais aptas a resguardar a poupança popular brasileira dos riscos inerentes a operações que não se sujeitam integralmente à legislação nacional e tampouco contam com efetivo acompanhamento por parte dos supervisores locais nos países de origem dos emissores.

5. Regras para obtenção de registro de emissor (arts. 3º a 5º do anexo A da Minuta B)

Atualmente, a Instrução CVM nº 480, de 2009, recorre a critérios de localização de ativos e de origem de receitas dos emissores para lidar com o risco de agentes com atividade econômica no Brasil se reorganizarem como pessoas jurídicas estrangeiras e, ainda assim, ter os benefícios associados ao registro na CVM sem se submeter à legislação societária brasileira.

Caso ativos ou receitas estejam preponderantemente situados no Brasil, o emissor, mesmo que tenha sua sede situada no exterior, só pode obter seu registro como emissor estrangeiro junto à CVM e ter BDR negociados no mercado brasileiro se, em resumo, tiver como principal mercado de negociação uma bolsa de valores classificada como “mercado reconhecido”. Criado pela Resolução CVM nº 3, de 2020, o conceito de “mercado reconhecido” designa ambientes de mercado no exterior que se destacam em atributos como transparência, liquidez, histórico e mecanismos de proteção a investidores.

No entanto, a localidade de ativos e receitas pode levar a resultados arbitrários e indesejáveis para certos tipos de emissores, tais quais as entidades de investimento, conforme foi evidenciado em casos concretos recentes já referidos neste Edital. Além disso, ao priorizar esse critério, a regra não oferece proteção contra riscos acarretados por emissores com ativos situados e receitas originadas fora do Brasil, que podem ser tão ou mais relevantes que o dos emissores cujos ativos e receitas estejam ou sejam originadas no território nacional.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Para sanar as inadequações existentes sob a regra vigente e ao mesmo tempo mitigar riscos à poupança popular brasileira, a Minuta B propõe modificar a Instrução CVM nº 480, de 2009, de modo que a obtenção do registro de emissor estrangeiro passe a não mais depender da localidade de ativos e de origem de receitas e, em substituição, passe a considerar a adoção de uma de três possíveis vias, a critério do próprio emissor.

A primeira dessas vias é ter como principal mercado de negociação um “mercado reconhecido”, em linha com o que hoje é previsto na Instrução CVM nº 480, de 2009. Assim, esse conceito atualmente relevante apenas para o subconjunto de emissores com ativos ou receitas no Brasil, continua a existir, podendo ser aplicável a qualquer emissor. A Minuta B mantém o conceito tal qual existente, com apenas uma flexibilização voltada a permitir que emissores que tenham tido as ações de sua emissão admitidas à negociação há menos de 12 (doze) meses em mercados reconhecidos possam ser considerados aptos à obtenção de registro (art. 3º, § 3º, do Anexo A).

A segunda via para obtenção de registro é uma inovação da presente reforma, que se apoia no histórico progresso do emissor estrangeiro em seu mercado de origem. Trata-se da exigência de que o emissor tenha, ao menos nos 18 (dezoito) meses precedentes, mantido ininterruptamente 25% (vinte e cinco por cento) ou mais de suas ações em circulação e um volume financeiro médio diário igual ou superior a R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais) (art. 4º do Anexo A).

A CVM tem interesse em receber contribuições sobre os patamares específicos indicados, porém considera importante que eles sejam financeiramente representativos, de modo a denotar um efetivo histórico do emissor como participante em mercado de capitais.

Embora a norma não restrinja emissores com base nesse histórico, a CVM acredita que os próprios investidores irão levá-lo em consideração em suas decisões de investimento, de modo que emissores com comportamento progresso indesejável tenham menos chances de fazer captações no mercado brasileiro. Além disso, emissores ativos nos mercados de capitais de outras jurisdições possivelmente recebem maior prioridade por parte dos supervisores locais desses mercados.

A terceira via para a obtenção de registro de emissor estrangeiro também é uma inovação da presente reforma. Trata-se de casos de emissores sediados em países cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM acordo bilateral **específico**, para os fins de que trata a norma, voltado a cooperação, troca de informações e aumento de efetividade das medidas de fiscalização e supervisão (art. 5º do Anexo A).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

É importante frisar que esses acordos não se confundem com os acordos previstos na atual Instrução CVM nº 332, de 2000, e na Minuta A. Os acordos a que o art. 5º do Anexo A da Minuta B faz referência ainda não existem e, ao avaliar firmá-los, a CVM considerará o arcabouço regulatório do país estrangeiro e as possibilidades de cooperação com seu supervisor local não apenas na troca de informações, mas também em outros aspectos como, por exemplo, em tornar efetivas eventuais penalidades aplicadas.

Ao contrário das outras duas possibilidades acima discutidas de obtenção de registro, nesse caso não se exige que o emissor já tenha significativa exposição prévia aos mercados de capitais, seja em “mercados reconhecidos”, seja em outros mercados. Nesse sentido, trata-se de hipótese complementar às demais, que mantém a possibilidade de acesso ao mercado brasileiro a emissores sem um histórico estabelecido, buscando contrabalançar o maior risco inerente a essa hipótese com meios mais robustos de supervisão e fiscalização para sanar eventuais ilícitos cometidos.

Além dessas 3 (três) possibilidades, outras chegaram a ser cogitadas pela CVM, como, por exemplo, a previsão de cláusulas estatutárias que assegurassem direitos mínimos aos acionistas. Todavia, tais medidas foram consideradas menos efetivas e mais complexas do que as que terminaram por ser adotadas. A CVM tem especial interesse em comentários sobre as possibilidades contempladas na Minuta B e eventuais outras que os participantes da Audiência Pública venham a apresentar.

6. Entidades de investimento (art. 8º da Minuta A e art. 8º do Anexo A da Minuta B)

A emissão de BDR com lastro em ações emitidas por emissores estrangeiros que se enquadrem na definição de entidade de investimento foi admitida pela CVM na análise de precedentes já referidos neste Edital. Dessa mesma discussão, no entanto, restou claro que o regime de prestação de informações imposto a esses emissores – apesar de ser extenso, na medida em que incorpora as informações em geral exigidas das companhias abertas brasileiras – demanda complementações para adaptar-se a especificidades de tais emissores.

Nesse sentido, em parte refletindo disposições hoje constantes na Instrução CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, foram previstas entregas das seguintes informações, dentre outras: (i) taxas cobradas para remuneração de prestadores de serviço; (ii) relação de encargos imputáveis ao emissor; (iii) relatório com justificativas para alterações no valor justo de investimentos; e (iv) composição da carteira.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Tais exigências estão previstas no art. 8º da Minuta A, em relação aos emissores de valores mobiliários que servem como lastro a BDR patrocinados Nível I, e no art. 8º do Anexo A da Minuta B, quanto aos emissores estrangeiros registrados na CVM, sendo assim aplicáveis a todos os programas patrocinados de BDR. A exigência não se aplica aos programas não patrocinados, uma vez que podem não ser ordinariamente produzidas pelos emissores estrangeiros em suas jurisdições.

As exigências de cunho informacional ora previstas são similares às usualmente dirigidas a fundos de investimento, mitigando possíveis assimetrias no regime regulatório de veículos de investimento que podem ser economicamente similares. Embora na visão da CVM já haja diversos fatores que desestimulem “arbitragens regulatórias” envolvendo o uso de BDR para evitar o cumprimento de disposições essenciais da regulamentação aplicável a fundos de investimento, esse risco fica ainda mais distante com as mudanças ora apresentadas.

7. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 30 de julho de 2021, à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, pelo endereço eletrônico audpublicaSDM0321@cvm.gov.br.

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da audiência pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta audiência.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da audiência pública, na página da CVM na rede mundial de computadores.

As Minutas estão disponíveis para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (<https://www.gov.br/cvm/pt-br>), no Menu “Normas”, “Audiências Públicas”.

Rio de Janeiro, 17 de junho de 2021.

Assinado eletronicamente por

MARCELO BARBOSA

Presidente

Assinado eletronicamente por

ANTONIO CARLOS BERWANGER

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Minuta A

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

Dispõe sobre certificados de depósito emitidos no Brasil com lastro em ações ou em valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior (BDR) e revoga a Instrução CVM nº 332, de 4 de abril de 2000.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•], com fundamento no disposto nos arts. 8º, I, 19 e 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Esta Resolução dispõe sobre a emissão, a negociação e as ofertas públicas de distribuição de certificados de depósito emitidos no Brasil com lastro em ações ou em valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior.

CAPÍTULO II – DEFINIÇÕES

Art. 2º Para os efeitos dessa Resolução, entende-se por:

I – Brazilian Depositary Receipts (BDR): certificados de depósito emitidos no Brasil com lastro em ações ou em valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior;

II – emissor: emissor brasileiro ou estrangeiro que tenha emitido no exterior os valores mobiliários que servem como lastro para os BDR;

III – emissor brasileiro: sociedade anônima com sede no Brasil e registro na CVM de emissor de valores mobiliários, na categoria A ou B, conforme normas que tratam desse tema;

IV – emissor estrangeiro: entidade com sede no exterior que reúna as seguintes características:

- a) personalidade jurídica própria;
- b) responsabilidade de seus acionistas limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas;
- c) admissão das ações emitidas em mercado organizado de valores mobiliários;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

d) manutenção de registro junto a um supervisor local, que também seja responsável por supervisioná-lo;

e) administração delegada, tendo como instância máxima um órgão colegiado; e

f) direito de acionistas a voto e a dividendos, admitidas limitações a algumas espécies e classes de ações.

V – instituição custodiante: pessoa jurídica sediada no exterior autorizada por supervisor local a prestar serviços de custódia;

VI – instituição depositária: pessoa jurídica que emite no Brasil os BDR com lastro nos valores mobiliários custodiados no exterior;

VII – mercado reconhecido: ambiente de mercado classificado como tal nos termos do art. 15, II;

VIII – patrocinador: emissor dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDR, atuando sob acordo firmado com a instituição depositária em relação a um programa patrocinado;

IX – principal mercado de negociação: ambiente de mercado determinado por meio da aplicação das regras previstas na norma específica que dispõe sobre o registro de emissor de valores mobiliários;

X – programa: coletividade de BDR associados por atributos comuns que os caracterizam no tocante ao lastro, ambiente de negociação, exigências de divulgação de informações e existência ou não de patrocínio;

XI – programa patrocinado: programa instituído por instituição depositária contratada pelo emissor dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDR;

XII – supervisor local: entidade encarregada de supervisionar o mercado de capitais e seus participantes em jurisdição no exterior.

Parágrafo único. Para os fins da alínea “d” do inciso IV do **caput**, admite-se que o supervisor local exerça as funções de registro e supervisão diretamente ou por outros meios admitidos em sua jurisdição.

CAPÍTULO III – REQUISITOS PARA EMISSÃO DE BDR

Art. 3º Os BDR somente podem ser emitidos tendo como lastro ações ou valores mobiliários representativos de títulos de dívida listados ou admitidos à negociação em mercados organizados de valores mobiliários com sede no exterior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

Parágrafo único. Somente emissores estrangeiros podem ter ações de sua emissão como lastro de BDR.

Art. 4º Os BDR somente podem ser emitidos com lastro em valores mobiliários admitidos à negociação e custodiados em países cujos supervisores locais tenham celebrado com a CVM acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações, ou sejam signatários do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV.

§ 1º Admite-se que os valores mobiliários sejam custodiados e negociados em países distintos, desde que os supervisores locais em ambos os países atendam ao requisito estabelecido no **caput**.

§ 2º Caso os valores mobiliários que sirvam como lastro para a emissão de BDR sejam negociados em mais de um país, o disposto no **caput** deve ser aplicado em relação ao país em que se situe o principal mercado de negociação.

§ 3º A CVM pode, conforme o caso, indeferir o registro ou determinar o ajuste ou cancelamento de programas lastreados em valores mobiliários admitidos à negociação e custodiados em países cujo supervisor local seja ou passe a ser considerado não-cooperante, para fins de assistência mútua para a troca de informações.

CAPÍTULO IV – PROGRAMAS

Seção I – Classificação

Art. 5º Os programas de BDR são classificados em:

I – BDR nível I, patrocinado ou não patrocinado;

II – BDR nível II, patrocinado; e

III – BDR nível III, patrocinado.

§ 1º Na modalidade patrocinado, o programa de BDR deve ser instituído por uma única instituição depositária, contratada pelo patrocinador.

§ 2º Na modalidade não patrocinado, o programa de BDR pode ser instituído por uma ou mais instituições depositárias.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

§ 3º Um programa de BDR patrocinado não pode ser instituído enquanto estiver vigente um programa não patrocinado de BDR com lastro nos mesmos valores mobiliários.

§ 4º Em cada programa, os valores mobiliários que servem como lastro para os BDR devem pertencer a uma única espécie e classe.

Seção II – BDR Nível I

Art. 6º O programa BDR Nível I caracteriza-se por:

I – admissão à negociação em mercados organizados de valores mobiliários, sem prejuízo do disposto nos arts. 14, 15 e 17, § 4º;

II – divulgação, no Brasil, pela instituição depositária, das informações indicadas nesta Seção;

III – dispensa de registro do emissor na CVM, ressalvada a hipótese de BDR com lastro em valores mobiliários representativos de títulos de dívida emitidos por emissores brasileiros; e

IV – impossibilidade de oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

Art. 7º A instituição depositária do programa não patrocinado Nível I deve divulgar as seguintes informações a respeito do emissor:

I – fatos relevantes e comunicações ao mercado;

II – editais de convocação das assembleias dos titulares de valores mobiliários que servem como lastro para os BDR;

III – avisos aos titulares dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDR;

IV – deliberações de assembleias e de reuniões do conselho de administração, ou de órgãos societários com funções equivalentes, de acordo com a legislação vigente no país da sede do emissor dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDR; e

V – demonstrações financeiras do emissor, sem a necessidade de conversão em reais ou de conciliação com as normas contábeis em vigor no Brasil.

Parágrafo único. As informações de que trata o **caput** devem ser divulgadas até a abertura do pregão do dia seguinte ao de sua divulgação, seja no país da sede do emissor ou no país em que os valores mobiliários são admitidos à negociação.

Art. 8º No programa BDR patrocinado Nível I, a instituição depositária deve divulgar no Brasil todas as informações que o emissor está obrigado a divulgar no país de sua sede, bem como no país em que o



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

valor mobiliário é admitido à negociação, acrescidas das informações previstas no art. 7º, no prazo lá referido.

§ 1º Quando o emissor for uma entidade de investimento, conforme definição das normas contábeis que tratem da matéria, a instituição depositária do programa BDR patrocinado Nível I deve divulgar ainda:

I – taxas cobradas para remuneração dos prestadores de serviços de administração e gestão;

II – relação de encargos que podem ser imputados ao emissor e seu limite máximo global por exercício social;

III – relação de prestadores de serviços de gestão, avaliação, consultoria, tesouraria, controle e processamento de ativos, escrituração, custódia e formador de mercado;

IV – relatório com justificativas para alterações no valor justo dos investimentos que impactem materialmente o patrimônio líquido do emissor; e

V – composição de sua carteira, discriminando quantidade e espécie de títulos e valores mobiliários que a integram.

§ 2º As informações previstas nos incisos I a IV do § 1º devem ser divulgadas na data em que for concedido o registro do programa ou em até 7 (sete) dias úteis da ocorrência de fato que der causa a quaisquer alterações.

§ 3º A informação prevista no inciso V do § 1º deve ser divulgada em até 45 (quarenta e cinco) dias contados do encerramento de cada trimestre do exercício social.

Art. 9º A divulgação das informações referidas nos artigos 7º e 8º deve ser realizada em português, no idioma do país da sede do emissor ou no idioma do país em que os valores mobiliários são admitidos à negociação.

Art. 10. As entidades administradoras dos mercados organizados de valores mobiliários nos quais os BDR Nível I forem negociados devem estabelecer mecanismos de alerta sobre a possibilidade de descontinuidade do programa e os procedimentos a serem seguidos pela instituição depositária neste caso, nos termos do art. 17, VII.

Seção III – BDR Nível II

Art. 11. O programa BDR patrocinado Nível II caracteriza-se por:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

I – admissão à negociação em mercados organizados de valores mobiliários, sem prejuízo do disposto no art. 17, § 4º;

II – registro do emissor na CVM; e

III – impossibilidade de oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

Seção III – BDR Nível III

Art. 12. O programa BDR patrocinado Nível III caracteriza-se por:

I – admissão à negociação em mercados organizados de valores mobiliários, sem prejuízo do disposto no art. 17, § 4º;

II – registro do emissor na CVM; e

III – obrigatoriedade de oferta pública de distribuição.

Parágrafo único. A oferta pública de BDR a que se refere o inciso III do **caput** deve:

I – ocorrer concomitantemente com a oferta pública no exterior dos valores mobiliários em que sejam lastreados;

II – observar as mesmas restrições a que a oferta pública referida no inciso I esteja sujeita; e

III – no caso de oferta inicial, ser objeto de registro na CVM.

CAPÍTULO V – RESTRIÇÕES À NEGOCIAÇÃO

Art. 13. A aceitação de ordens para aquisição de BDR por parte dos intermediários é condicionada à verificação da compatibilidade do investimento em BDR com o perfil do investidor, nos termos da regulamentação específica que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

Parágrafo único. Os intermediários devem ainda dar ciência aos seus clientes sobre os riscos inerentes aos ativos ali negociados, em especial, quando for o caso, quanto ao fato de se tratar de emissor não registrado na CVM e submetido a legislação e padrões contábeis diversos daqueles vigentes no Brasil.

Art. 14. A aquisição de BDR Nível I, patrocinados ou não:

I – deve ocorrer em segmento específico ou sob codificação exclusiva para BDR Nível I conforme atribuído pela entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

II – é restrita exclusivamente a investidores qualificados, ressalvado o disposto no art. 15.

Art. 15. É permitida a aquisição dos BDR Nível I por investidores não considerados qualificados, nos termos da regulamentação específica, desde que o principal mercado de negociação dos valores mobiliários do emissor que sirvam como lastro para os BDR seja uma bolsa de valores que atenda cumulativamente as seguintes condições:

I – ter sede no exterior e em país cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações, ou seja signatário do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV; e

II – ser classificada como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM.

§ 1º Se, após a verificação inicial dos requisitos do **caput**, o volume de negociação dos ativos no “mercado reconhecido” vier a ser superado pelo volume de negociação em outro mercado, a negociação de BDR por investidores não considerados qualificados continuará permitida, desde que os valores mobiliários do emissor que sirvam como lastro para os BDR permaneçam admitidos à negociação no “mercado reconhecido” em que ele tenha originalmente obtido sua listagem.

§ 2º No caso de BDR lastreados em valores mobiliários representativos de dívida, a aquisição por parte de investidores não considerados qualificados, nos termos da regulamentação específica, também é admitida se o principal mercado de negociação for uma plataforma eletrônica de negociação, e não uma bolsa de valores.

CAPÍTULO VI – REGISTRO

Art. 16. Os programas de BDR devem ser registrados na CVM.

Parágrafo único. A instituição depositária deve solicitar à CVM o registro do programa, especificando suas características.

Art. 17. O pedido de registro de programa de BDR deve ser encaminhado à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, instruído com os seguintes documentos e informações:

I – contratos firmados entre a instituição depositária, a instituição custodiante e o patrocinador, quando for o caso;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

II – indicação do diretor responsável pelo programa na instituição depositária;

III – declaração da entidade administradora de mercado organizado acerca do deferimento do pedido de admissão à negociação dos BDR, condicionado apenas à obtenção do registro na CVM;

IV – cópia da guia de recolhimento da taxa de fiscalização referente ao registro do programa;

V – termo de assunção de responsabilidade da instituição depositária pela divulgação simultânea ao mercado das informações prestadas pelo patrocinador no país de sua sede e no país em que negociados os valores mobiliários;

VI – relação das informações divulgadas no país da sede do emissor dos valores mobiliários, quando se tratar de BDR Nível I, em língua portuguesa;

VII – compromisso, pela instituição depositária, de observância dos procedimentos para a descontinuidade do programa que forem estabelecidos pela entidade administradora de mercado organizado em que o BDR for negociado;

VIII – no caso de BDR Níveis II e III:

a) pedido de registro de emissor de valores mobiliários na categoria A ou B; e

b) manifestação fundamentada demonstrando que os supervisores locais responsáveis por exercer a supervisão do emissor e do mercado em que seus valores mobiliários são admitidos à negociação possuem competência para obter e repassar à CVM as informações abrangidas pelo memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV ou pelo acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações que tenham celebrado com a CVM, conforme o caso;

IX – declaração sobre o enquadramento do emissor nas condições previstas no art. 15, quando aplicável, acompanhada de memória de cálculo e demais documentos comprobatórios; e

X – declaração sobre eventuais restrições à negociação dos valores mobiliários, nos termos do § 4º, acompanhada do detalhamento das restrições, quando existentes.

§ 1º A declaração a que se refere o inciso IX do **caput** deve ser firmada:

I – pela instituição depositária; e

II – pelo intermediário líder, nos casos de oferta pública de distribuição de BDR.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

§ 2º Os contratos referidos neste artigo devem estipular a obrigação da instituição depositária em fornecer à CVM, a qualquer tempo e no prazo que vier a ser por esta determinado, quaisquer informações e documentos relativos aos programas aprovados e aos valores mobiliários emitidos.

§ 3º O registro do programa de BDR Nível I será automaticamente concedido mediante o protocolo, pela instituição depositária, dos documentos previstos no **caput**.

§ 4º Na hipótese de existir restrição subjetiva ou objetiva à negociação dos valores mobiliários no país em que serão negociados, os registros do programa e da distribuição dos BDRs no Brasil serão concedidos com as mesmas restrições.

§ 5º Sem prejuízo das disposições aplicáveis às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários e ao registro de emissores de valores mobiliários, o representante legal do emissor responde pela veracidade das informações prestadas pelo depositário que se relacionem com:

I – as limitações ao exercício de direitos pelos titulares de BDR, inclusive as decorrentes da diversidade entre o país da sede do emissor e o país de negociação dos valores mobiliários;

II – requisitos e limitações de negociação;

III – hipóteses de cancelamento de registro; e

IV – restrições subjetivas ou objetivas à negociação dos valores mobiliários no país em que negociados.

Art. 18. A instituição depositária pode requerer a transferência de programa de BDR sob sua responsabilidade para outra instituição depositária ou a conversão de programas de BDR.

§ 1º Para o deferimento do pedido de que trata o **caput**, é necessário que:

I – os titulares de BDR sejam comunicados com, no mínimo, 60 (sessenta) dias de antecedência;

II – no caso de transferência, as características do programa de BDR transferido não sejam alteradas, exceto pela possibilidade de modificação da instituição custodiante; e

III – no caso de conversão, seja observada a regulamentação aplicável ao novo programa de BDR.

§ 2º Os pedidos de que trata o **caput** devem ser encaminhados à SRE instruídos com os documentos e informações previstos no art. 17, I, II, V e VII, e, no caso do pedido de conversão, também com os documentos previstos no art. 17, III, VIII e IX.

§ 3º Apenas podem ser objeto de conversão os programas de:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

- I – BDR Não Patrocinado Nível I em BDR Patrocinado Nível I, II ou III;
- II – BDR Patrocinado Nível I em BDR Patrocinado Nível II ou III; e
- III – BDR Patrocinado Nível II em BDR Patrocinado Nível III.

Art. 19. O pedido de registro de programa de BDR Patrocinado Nível II ou III deve ser analisado pela SRE de acordo com os prazos e procedimentos de análise aplicáveis ao pedido de registro de ofertas públicas pelo rito ordinário de distribuição de ações, nos termos da regulamentação específica.

Art. 20. O pedido de cancelamento do registro de programa de BDR deve ser encaminhado à SRE instruído com declaração da entidade administradora de mercado organizado em que os BDR sejam negociados atestando o cumprimento dos procedimentos por ela fixados para descontinuidade do programa, nos termos do art. 17, VII.

§ 1º O pedido de cancelamento de programa de que trata o **caput** deve ser analisado pela SRE de acordo com os prazos de análise aplicáveis ao pedido de registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos termos da regulamentação específica.

§ 2º A SRE pode solicitar outros documentos e informações adicionais para instruir a análise do pedido de cancelamento.

CAPÍTULO X – DEVERES E RESPONSABILIDADES

Art. 21. A instituição depositária deve:

I – exercer os direitos que lhe couberem na qualidade de titular dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDR tendo em vista sempre os interesses dos titulares de BDR;

II – administrar eventuais conflitos de interesse, indicando as medidas necessárias para que prevaleça sempre o interesse dos titulares de BDR;

III – monitorar as informações prestadas pelos emissores dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDR, alertando os participantes do mercado para as situações de atraso na divulgação de informações;

IV – empregar seus melhores esforços para auxiliar a CVM a obter informações sobre:

- a) regras societárias aplicáveis ao emissor; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

b) medidas promovidas pelos reguladores e autorreguladores nos países em que os valores mobiliários que servem como lastro para os BDR são admitidos à negociação que sejam voltadas a supervisionar as regras de tais mercados ou a compelir sua observância;

V – manter atualizados e à disposição da CVM os demonstrativos que reflitam a movimentação diária dos BDR emitidos e cancelados;

VI – atribuir a responsabilidade pelo cumprimento desta Resolução a um diretor estatutário; e

VI – ser diligente na preservação dos interesses de titulares de BDR na hipótese de ações de reparação de prejuízos existentes em quaisquer jurisdições estrangeiras.

§ 1º Nos casos em que vier a exercer o direito a voto dos valores mobiliários que sirvam como lastro para programa de BDR, a instituição depositária deve fazê-lo na forma instruída pelos titulares de BDR sempre que os contratos relativos ao programa permitam, ou no melhor interesse dos titulares de BDR, quando tais contratos impeçam o voto por eles instruído.

§ 2º A instituição depositária deve elaborar semestralmente e manter à disposição da CVM, por 5 (cinco) anos ou por prazo superior se expressamente determinado, relatório que evidencie o cumprimento do disposto no inciso III do **caput**.

Art. 22. A instituição depositária e seu diretor responsável respondem perante a CVM pelos descumprimentos aos deveres a eles atribuídos nos termos desta Resolução.

CAPÍTULO XI – PENALIDADES

Art. 23. Considera-se infração grave, para os efeitos do art. 11 da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, o descumprimento aos arts.:

I – 7º;

II – 8º;

III – 9º;

IV – 10;

V – 12, parágrafo único;

VI – 13;

VII – 14;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

VIII – 16; e

IX – 21.

CAPÍTULO XII – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 24. Fica revogada a Instrução CVM nº 332, de 4 de abril de 2000.

Art. 25. Esta resolução entra em vigor em [primeiro dia útil do mês seguinte ao de sua publicação].

Assinado eletronicamente por

MARCELO BARBOSA

Presidente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Minuta B

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

Altera a Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, a Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e a Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•], com fundamento no disposto nos arts. 8º, I, 19 e 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

Art. 1º A da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1º.....

§ 1º.....

XIV – certificados de depósito de valores mobiliários no âmbito de programa de BDR Patrocinado Nível III.

.....” (NR)

“Art. 4º-A. Para realizar oferta pública com esforços restritos de BDR, a empresa patrocinadora deve estar enquadrada na condição de emissor estrangeiro.” (NR)

“Art. 13

I – de negociações com ações, bônus de subscrição, certificados de depósito de ações e certificados de depósito de valores mobiliários lastreados em ações, no âmbito de programa de BDR Patrocinado Nível III”; e

.....” (NR)

“Art. 17

§ 2º.....

I – emissores de valores mobiliários que não possam ser negociados em mercados regulamentados, nos termos do § 1º; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

II – fundos de investimento¹.

.....” (NR)

Art. 2º O anexo 32-I da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, passa a vigorar com a redação dada pelo anexo A à presente resolução.

Art. 3º O art. 2º da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 2º

.....

VIII – BDR (nível I, II ou III): certificados de depósito emitidos no Brasil com lastro em ações ou em valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior, que atendam a classificação do nível I, II ou III, conforme estabelecida em regra específica da CVM;

.....” (NR)

Art. 4º Ficam revogados o § 3º do art. 14 e o inciso III do § 2º do art. 17, ambos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009.

Art. 5º Esta resolução entra em vigor em [primeiro dia útil do mês seguinte ao de sua publicação].

Assinado eletronicamente por

MARCELO BARBOSA

Presidente

¹ Dispositivos alterados apenas em razão de acréscimo de conjunção e pontuação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

ANEXO 32-I

Regras Específicas para Emissores de Ações ou de Valores Mobiliários Representativos de Dívida que Lastreiem Certificados de Depósito de Valores Mobiliários – BDR

Art. 1º Para os fins deste Anexo, considera-se estrangeiro o emissor que tenha sede fora do Brasil.

Parágrafo único. Os termos “BDR”, “emissor”, “emissor estrangeiro”, “supervisor local” e “programa” são empregados neste anexo com o sentido que lhes é atribuído na regulamentação específica que dispõe sobre certificados de depósito emitidos no Brasil com lastro em ações ou em valores mobiliários representativos de dívida emitidos no exterior.

Art. 2º A obtenção de registro por um emissor estrangeiro depende da concomitante existência de programa de BDR registrado na CVM e do cumprimento do disposto nos art. 3º, 4º ou 5º.

Parágrafo único. A escolha entre o cumprimento dos art. 3º, 4º ou 5º cabe ao emissor estrangeiro, que deve indicar expressamente sua opção nos requerimentos apresentados por ocasião dos eventos previstos no art. 6º.

Art. 3º Para que obtenha seu registro com base no cumprimento deste artigo, o emissor estrangeiro deve ter como principal mercado de negociação dos valores mobiliários de sua emissão a servir como lastro para emissão dos BDR uma bolsa de valores que atenda cumulativamente as seguintes condições:

I – ter sede no exterior e em país cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM acordo de cooperação sobre consulta, assistência técnica e assistência mútua para troca de informações, ou seja signatário do memorando multilateral de entendimento da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV; e

II – ser classificada como “mercado reconhecido” no regulamento de entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários aprovado pela CVM.

§ 1º Considera-se principal mercado de negociação:

I – caso o emissor estrangeiro já tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação, e observado o disposto no § 2º deste artigo, o ambiente de mercado em que, nos 12 (doze) meses anteriores, tais valores mobiliários apresentaram maior volume de negociação; ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

II – caso o emissor estrangeiro esteja em processo de realização de oferta pública inicial de distribuição de ações ou certificados de depósito de ações, o ambiente de mercado que, cumulativamente:

a) tenha recebido o pleito de listagem do emissor estrangeiro; e

b) esteja sediado no país em que o emissor estrangeiro obtenha a maior parte dos recursos da oferta pública inicial de distribuição das ações ou dos certificados de depósito de ações.

§ 2º Caso o emissor estrangeiro tenha ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação em mais de um ambiente de mercado no exterior e o volume total negociado nesses ambientes exceda o volume negociado em ambientes de mercado no Brasil nos 12 (doze) meses anteriores, será considerado principal mercado de negociação o ambiente de mercado no exterior que, no mesmo período, tenha apresentado maior volume de negociação.

§ 3º Para fins dos §§ 1º e 2º deste artigo, caso as ações do emissor estrangeiro estejam admitidas à negociação por período inferior a 12 (doze) meses, será considerado o período decorrido desde a admissão à negociação.

§ 4º A classificação de “mercado reconhecido” pela entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários deve considerar, dentre outros fatores:

I – a transparência, a adequada prestação de informações, a liquidez, o histórico e os mecanismos de proteção a investidores existentes no mercado estrangeiro; e

II – os riscos à preservação da integridade e higidez do mercado que administra e da sua imagem e reputação, enquanto entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários.

§ 5º Se, após a verificação inicial dos requisitos do **caput**, o volume de negociação dos ativos no “mercado reconhecido” vier a ser superado pelo volume de negociação em outro mercado, o emissor estrangeiro manterá seu registro, desde que os valores mobiliários de sua emissão que sirvam como lastro para os BDR permaneçam admitidos à negociação no “mercado reconhecido” em que tenha originalmente obtido sua listagem.

§ 6º O disposto neste artigo se aplica aos emissores estrangeiros de títulos representativos de dívida que requeiram o registro na categoria B, sendo admitida nessa hipótese a possibilidade de que o principal mercado de negociação seja uma plataforma eletrônica de negociação, e não uma bolsa de valores



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

Art. 4º Para que obtenha seu registro com base no cumprimento deste artigo, o emissor estrangeiro deve atender cumulativamente as seguintes condições:

I – ser um emissor estrangeiro há mais de 18 (dezoito) meses; e

II – nos 18 (dezoito) meses anteriores:

a) ter mantido ininterruptamente ao menos 25% (vinte por cento) das ações representativas de seu capital social em circulação; e

b) ter mantido, na soma do volume financeiro médio diário de negociação no exterior das ações e de certificados de depósito de valores mobiliários lastreados em ações, montante igual ou superior a R\$25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais).

Parágrafo único. Se, após a verificação inicial dos requisitos do **caput**, o percentual de ações em circulação ou o volume de negociação ficarem abaixo dos patamares lá previstos, o emissor estrangeiro manterá seu registro, desde que os valores mobiliários de sua emissão que sirvam como lastro para os BDR permaneçam admitidos à negociação no mercado em que tenha originalmente obtido sua listagem.

Art. 5º Para que obtenha seu registro com base no cumprimento deste artigo, o emissor estrangeiro deve ter sede em país cujo supervisor local tenha celebrado com a CVM acordo bilateral específico, para os fins de que trata a regulamentação específica sobre BDR, voltado a cooperação, troca de informações e aumento da efetividade das medidas de fiscalização e supervisão, inclusive das que digam respeito aos emissores de valores mobiliários sediados naquele país.

§ 1º Ao decidir sobre a celebração do acordo referido no **caput**, a CVM deve considerar ainda o arcabouço legal e regulatório de proteção a direitos de acionistas e de titulares de títulos representativos de dívida no país da sede do emissor estrangeiro.

§ 2º A CVM pode determinar o ajuste ou o cancelamento de programas registrados com base neste artigo em caso de modificação ou rescisão dos acordos referidos no **caput**.

§ 3º O disposto neste artigo aplica-se a emissores estrangeiros de títulos representativos de dívida que requeiram o registro na categoria B.

Art. 6º O cumprimento dos requisitos previstos nos art. 3º, 4º ou 5º, conforme o caso, deve ser verificado por ocasião de:

I – registro de emissor;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

II – realização de oferta pública de distribuição de certificados de depósito de valores mobiliários – BDR;

III – registro de programa de BDR; e

IV – conversão de nível do programa de BDR.

§ 1º O emissor deve declarar o cumprimento dos requisitos previstos nos art. 3º, 4º ou 5º, por meio de documento assinado por seu representante legal designado na forma do art. 9º, e, no caso de oferta pública de distribuição de BDR, pelo intermediário líder.

§ 2º A declaração a que se refere o § 1º deve ser acompanhada de memória de cálculo feito para verificação do disposto nos art. 3º ou 4º.

§ 3º Os emissores registrados na CVM como estrangeiros antes de 31 de dezembro de 2009 estão dispensados da comprovação do enquadramento na condição de emissor estrangeiro nas hipóteses dos incisos II e III do **caput**.

Art. 7º O emissor estrangeiro que patrocine programa BDR Nível II ou III deve obter o registro:

I – na categoria A, caso os valores mobiliários que sirvam como lastro para os BDR sejam:

a) ações e certificados de depósitos de ações; e

b) valores mobiliários que confirmam ao titular o direito de adquirir os valores mobiliários mencionados na alínea “a”, em consequência da sua conversão ou do exercício dos direitos que lhes são inerentes, desde que emitidos pelo próprio emissor dos valores mobiliários referidos na alínea “a” ou por uma sociedade pertencente ao grupo do referido emissor; ou

II – na categoria B, nos demais casos.

Art. 8º O emissor estrangeiro registrado na categoria A e que seja uma entidade de investimentos, conforme definição das normas contábeis que trate da matéria, deve enviar à CVM e manter em sua página na rede mundial de computadores as seguintes informações, além das demais exigidas por esta Instrução:

I – taxas cobradas para remuneração dos prestadores de serviços de administração e gestão;

II – relação de encargos que podem ser imputados ao emissor e seu limite máximo global por exercício social;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

III – relação de prestadores de serviços de gestão, avaliação, consultoria, tesouraria, controle e processamento de ativos, escrituração, custódia e formador de mercado;

IV – relatório com justificativas para alterações no valor justo dos investimentos que impactem materialmente o patrimônio líquido do emissor; e

V – composição de sua carteira, discriminando quantidade e espécie de títulos e valores mobiliários que a integram.

§ 1º As informações previstas nos incisos I a IV do **caput** devem ser enviadas à CVM e atualizadas na página do emissor na rede mundial de computadores em até 7 (sete) dias úteis da ocorrência de quaisquer alterações.

§ 2º A informação prevista no inciso V do **caput** deve ser enviada à CVM e atualizada na página do emissor trimestralmente, na mesma data de entrega do formulário de informações trimestrais e tendo a mesma data de referência deste formulário.

Art. 9º Devem designar representantes legais domiciliados e residentes no Brasil, com poderes para receber citações, notificações e intimações relativas a ações propostas contra o emissor no Brasil ou com fundamento em leis ou regulamentos brasileiros, bem como para representá-los amplamente perante a CVM, podendo receber correspondências, intimações, notificações e pedidos de esclarecimento:

I – o emissor estrangeiro que patrocine programa BDR Nível I, II ou III;

II – os diretores ou pessoas que desempenhem funções equivalentes a de um diretor no emissor estrangeiro que patrocine programa de BDR Nível II ou III; e

III – os membros do conselho de administração, ou órgão equivalente, do emissor estrangeiro que patrocine programa de BDR Nível II ou III.

§ 1º Os representantes legais devem aceitar a designação por escrito em documento que indique ciência dos poderes a ele conferidos e as responsabilidades impostas pela lei e regulamentos brasileiros.

§ 2º Em caso de renúncia, morte, interdição, impedimento ou mudança de estado que inabilite o representante legal para exercer a função, o emissor tem o prazo de 15 (quinze) dias úteis para promover a sua substituição, observadas as formalidades referidas no § 1º.

§ 3º Na hipótese de renúncia, caso o emissor deixe de promover a substituição, o representante legal permanecerá responsável pelas atribuições inerentes à função pelo prazo de 60 (sessenta) dias a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 202[•]

contar da renúncia, sem prejuízo de outras medidas que a entidade administradora do mercado em que os BDR forem negociados estabeleça em seu regulamento.