



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

Ofício-Circular nº 8/2020-CVM/SMI

São Paulo, 01 de dezembro de 2020.

Aos

Diretores responsáveis pelo cumprimento das normas e pela supervisão dos procedimentos e controles internos, previstos na Instrução CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011.

Assunto: Oferecimento de sistemas eletrônicos de busca de contrapartes pelos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários (“intermediários”).

Prezados Senhores,

1. Em razão de consultas recebidas sobre o assunto em epígrafe, o presente ofício tem por finalidade apresentar o entendimento desta Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) sobre a implementação pelos intermediários de sistemas eletrônicos de busca de contrapartes. Esses sistemas têm como finalidade a busca de clientes interessados na realização de operações de compra ou venda de valores mobiliários, que possam ser registradas na modalidade de “ofertas diretas” nos sistemas centralizados e multilaterais de negociação, mantidos pelas entidades administradoras dos mercados organizados.

2. De início cumpre esclarecer que, à luz das definições trazidas pela Instrução CVM nº 461/2007, em especial em seus artigos 3º e 65, a interação competitiva de ofertas com o intuito de realizar operações com valores mobiliários pode ocorrer apenas nos sistemas de negociação mantidos pelas entidades administradoras de mercado cujo funcionamento tenha sido autorizado pela

3. Feito esse esclarecimento inicial, de forma a propiciar um satisfatório regime de proteção para os clientes, bem como atender à regulamentação em vigor, esses sistemas e as regras e procedimentos do intermediário responsável devem ser dotados das seguintes características:

a) sua utilização deve se justificar apenas em casos de solicitações expressas dos clientes do próprio intermediário pela busca de contrapartes, efetuadas a cada operação, que devem necessariamente (i) envolver ofertas com tamanho superior à quantidade mínima estabelecida nas regras da respectiva entidade administradora, bem como (ii) não possam ser atendidas imediatamente pelo ambiente de negociação, nas condições fixadas pelo cliente;

b) em acréscimo ao ponto anterior, o funcionamento do sistema deve atender às normas editadas pelas entidades administradoras de mercado; no caso específico da B3, importa esclarecer que não está excepcionada a disciplina do Título II, Capítulo III, item 4.3.3. (“oferta direta”), constante do Manual de Procedimentos Operacionais daquela entidade, que continua a se aplicar, em sua integralidade, às ofertas decorrentes da utilização do sistema;

c) o uso do sistema deve ser restrito aos clientes previamente cadastrados junto ao intermediário, tanto para envio como recebimento de solicitações;

d) a existência e a necessária divulgação de regras escritas para o funcionamento e a utilização do sistema, disponíveis no *website* da corretora, com o correspondente período de sua vigência, incluindo as referências em termos de tamanho mínimo de ofertas para o recebimento de propostas;

e) a atuação a cada solicitação, de forma a garantir que cada pedido de contraparte seja respondido individualmente e que, em caso de atendimento, que as demais manifestações de clientes sobre a mesma operação sejam descartadas;

f) as respostas às solicitações não devem ter preço definido, mas sim indicar mera aceitação da condição proposta;

g) eventuais conflitos de interesses decorrentes da administração do sistema devem receber adequado tratamento, sendo necessariamente incluídos nas regras, procedimentos e controles internos do intermediário, conforme exigido pelo art. 31 da Instrução CVM nº 505/2011, em especial quando o próprio intermediário ou pessoas a ele ligadas estejam envolvidas nas operações;

h) a regra de funcionamento do sistema deve dispor sobre a forma de determinação do preço, de forma a beneficiar ambas as partes do negócio, com a necessária divisão do *spread* (em caso de “*spreads* abertos”). Para as hipóteses de “*spread* fechado”, deve ser feita a divisão do negócio em duas operações iguais a serem registradas nos preços da melhor oferta de compra e de venda presentes no livro de ofertas.

4. A observância das características acima relacionadas tem por objetivo assegurar que o sistema eletrônico de busca de contrapartes mantido pelo intermediário não promova a interação competitiva de ofertas, funcionalidade que é exclusiva dos sistemas centralizados e multilaterais das entidades administradoras de mercado organizado.

5. Finalmente, em acréscimo aos aspectos acima mencionados, a SMI reitera que:

a) a simultânea alteração dos preços constantes disponíveis no livro de ofertas, por qualquer dos envolvidos no uso do sistema, pode caracterizar as práticas vedadas pela Instrução CVM nº 8/1979;

b) a atuação do intermediário deve ser pautada pelos deveres previstos na Instrução CVM nº 505/2011, em especial a necessidade de atuação com boa fé, diligência e lealdade em relação aos seus clientes, sendo vedado o privilégio dos seus próprios interesses em detrimento dos clientes;

c) a implementação de referidos sistemas fica condicionada à publicação, pelas entidades administradoras de mercados organizados, de regra com novos limites para realização de negócios diretos por ativo, em linha com o disposto no item 3.a (i) acima;

d) mantém-se a aplicação de todas as disposições contidas no Comunicado Externo 001/2020-VOP/BSM, de 8 de outubro de 2020 ("Esclarecimentos sobre negociação de valores mobiliários fora dos mercados administrados pela B3");

e) continua admitida a busca de contrapartes por meio de canais de voz e outras formas de contato pelos operadores do intermediário, sem o uso de automação para os processos de envio e atendimento de solicitações, ou para registro de ofertas diretas, na forma habitualmente utilizada.

6. A fiscalização da observância das disposições acima mencionadas pelos intermediários deve constar dos programas de trabalho da entidade autorreguladora, que também deve editar normas e orientações complementares a respeito.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 01/12/2020, às 17:50, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1149965** e o código CRC **0295C076**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1149965** and the "Código CRC" **0295C076**.*