

São Paulo, 13 de setembro de 2019.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar.

CEP 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ.

E-mail: audpublicaSDM0419@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 04/2019, de 15 de julho de 2019.

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“B3”), em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 04/2019, de 15 de julho de 2019 (“Edital”), submete, a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), seus comentários à Minuta de Instrução que disporá sobre as ofertas públicas de distribuição de Certificado de Operações Estruturadas (“COE”) e dos títulos de crédito Letra Financeira (“LF”) e Letra Imobiliária Garantida (“LIG”), realizadas com dispensa de registro (“Minuta”).

A fim de facilitar a visualização, todas as sugestões de inclusões feitas no texto da Minuta estão sublinhadas e destacadas em azul, enquanto as sugestões de exclusões foram identificadas por um tachado simples e destacadas em **vermelho**.

(a) **Introdução**

1. Conforme consta do Edital, a Minuta proposta tem por objetivo principal regular as ofertas públicas de distribuição de COE, LF e LIG realizadas com dispensa de registro. Para tanto, a Minuta propõe a adoção, para as ofertas de LF e LIG, de regime regulatório semelhante ao aplicável atualmente para as ofertas de COE, nos termos da Instrução CVM n. 569, de 14 de outubro de 2015, que será revogada. Além disso, o Edital suscita algumas questões acerca do regime informacional dos COE, com vistas ao seu aprimoramento.

2. Nesse escopo, nossa manifestação, conforme segue abaixo, inclui: (i) comentários gerais sobre determinados pontos regulamentados pela Minuta; e (ii) propostas de alteração para harmonizar as disposições da Minuta com outras normas vigentes que regulam o COE, a LF e a LIG.

(b) **Capítulo II: Art. 2º**

3. O art. 2º, § 1º, da Minuta, prevê que a instrução não será aplicável em caso de LF (i) vinculada a operação ativa; ou (ii) **emitida com cláusula de conversão em ações da instituição emitente, exceto quando para composição do Patrimônio de Referência (LFS-PR).**

4. O art. 41 da Lei 12.249, de 11 de junho de 2011, outorga competência ao Conselho Monetário Nacional (“CMN”) para disciplinar as condições de emissão da LF, incluindo, conforme seu inciso VIII, as situações em que ocorrerá a extinção do direito de crédito da LF ou a sua conversão em ações da instituição emitente.

5. Ao disciplinar a matéria, o CMN fixou, no art. 7º da Resolução nº 4.733,

de 27 de junho de 2019 e que entra em vigor no dia 1º de outubro de 2019, uma única hipótese de conversão da LF em ações da instituição emitente, qual seja, a conversão de LF com cláusula de subordinação em ações elegíveis ao capital principal da instituição emissora **exclusivamente** para fins de composição do Patrimônio de Referência. Ou seja, a hipótese de LF emitida com cláusula de conversão em ações da instituição emitente para outro fim que não seja a composição do Patrimônio de Referência, que, *a contrario sensu*, a Minuta dispõe não estar sujeita aos seus termos, não é prevista da Resolução.

6. Por essa razão, propomos a seguinte alteração a esse dispositivo:

Art. 2º (...)

§1º Esta instrução não se aplica em caso de LF:

~~*I — vinculada a operação ativa; ou*~~

~~*II — emitida com cláusula de conversão em ações da instituição emitente, exceto quando para composição do Patrimônio de Referência (LFS-PR).*~~

(c) **Capítulo VI: Arts. 17 e 19**

7. O art. 17 da Minuta prevê a inclusão no rol de distribuições públicas dispensadas de depósito centralizado, prevista no parágrafo único do art. 3º da Instrução CVM n.º 541/2013, a distribuição pública de LF não admitidas à negociação em sistema centralizado e multilateral mantido por entidade administradora de mercado organizado.

8. No entanto, considerando que as LF são, na prática, objeto de depósito centralizado, entendemos que a exceção seria inócua.

9. Ainda, sob a ótica da harmonização das práticas aplicáveis às ofertas

públicas de COE, LF e LIG pretendida pela Minuta, nos parece ser adequado afastar, de forma expressa, a aplicação das Instruções CVM n.º 542/2013 e 543/2013, e, por conseguinte, a necessidade de custodiante de investidor e de escriturador autorizado nos termos das referidas instruções, às ofertas públicas de distribuição de COE, LF e LIG. A exigência de atuação dessas figuras na oferta pública a ser regulada pela Minuta traria uma complexidade similar às ofertas públicas reguladas pelas Instruções CVM n.º 400 e 476, em contraste à redução do ônus regulatório pretendida pela CVM e pelo mercado e mencionada no Edital. Entendemos, ainda, que a ausência de tais figuras não traria prejuízo ao investidor, vez que se tratam de instrumentos emitidos exclusivamente por instituições financeiras, sujeitos à supervisão adicional pelo Banco Central do Brasil.

10. Quanto ao art. 19 da Minuta, considerando a necessidade de desenvolvimento tecnológico interno e também do mercado para adaptação à nova norma, em especial no tratamento do regime especial de amortização proposto para as LIG, entendemos ser necessária a concessão de um prazo de ao menos 6 (seis) meses às entidades administradoras de mercado para a adoção de regras internas e aprimoramento de procedimentos decorrentes da nova norma.

* * * * *

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

Atenciosamente,

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO