

São Paulo, 13 de novembro de 2020.

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: audpublicaSDM0620@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 06/2020.

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“**B3**”), em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 06/2020, de 31 de agosto de 2020 (“**Edital**”) submete, a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), seus comentários à minuta de Instrução que trará alterações nos dispositivos da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002 (“**ICVM 358**”) que têm como objetivo, no trecho em que trata de negociações por *insiders*, refletir a interpretação historicamente consolidada na CVM sobre o tema (“**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 o alinhamento da ICVM 358 com o entendimento consagrado e pacificado da CVM sobre os temas da norma, substituindo menções que sugerem a existência de vedações à negociação por presunções relacionadas à possível prática de uso indevido de informações privilegiadas. Ainda, a norma cria uma hipótese de ilícito administrativo autônomo relativo à vedação à negociação antes da divulgação de informações financeiras trimestrais e anuais, bem como traz aprimoramentos pontuais na norma vigente.

2. Cumprimentando e parabenizando a área técnica e os membros do Colegiado por promoverem mais essa revisão da ICVM 358, norma de extrema relevância para o mercado, a B3 traz algumas sugestões específicas de aprimoramento para avaliação desta D. CVM.

3. Nesse escopo, nossa manifestação, conforme segue abaixo, inclui sugestões pontuais de aprimoramento do endereçamento de determinadas medidas regulatórias relativas à repressão e à prática de uso indevido de informações privilegiadas, considerando a extensa experiência da B3 na administração dos mais rigorosos mecanismos de governança corporativa e as especificidades que, em nosso entendimento, podem ser endereçadas nos ajustes propostos na ICVM 358.

(b) Art. 13 – Uso Indevido de Informação Privilegiada – Órgãos com funções técnicas ou consultivas

4. A presunção de acesso à informação privilegiada estabelecida no artigo 13, inciso II é adequada para as pessoas mencionadas no dispositivo

regulamentar em grande parte dos casos, como demonstra a experiência da CVM nos últimos anos.

5. Entretanto, a extensa experiência da B3 na condução de órgãos técnicos e consultivos estatutários demonstra que tal presunção, ainda que relativa, pode ser excessiva para alguns órgãos, sobretudo quando compostos por membros externos que estão muito distantes do dia a dia da companhia, e quando criados com competências muito limitadas e específicas. Entendemos, assim, que seria salutar para as companhias que a presunção não fosse aplicável a tais pessoas, sobretudo em razão: (i) da consequente dificuldade de atrair *experts* qualificados e promover a diversidade de conhecimentos em tais órgãos, em linha com as melhores práticas de governança corporativa; (ii) da distância dos membros externos do dia a dia das companhias; e (iii) das competências em geral bastante reduzidas e específicas desses órgãos – e do acesso restrito a materiais/informações relativos somente a tais competências.

6. Ainda, considera-se que a posição do membro externo de órgãos técnicos e consultivos está muito mais próxima a de um prestador de serviços externo quando comparada à posição de um membro da alta administração da companhia. Com efeito, é possível que determinados prestadores de serviços externos, tais como advogados e consultores, tenham acesso a informações mais sensíveis da companhia do que membros externos de órgãos consultivos.

7. Nesse sentido, a B3 sugere um ajuste na redação dos incisos II e III, de modo a equiparar os membros externos a prestadores externos, nos seguintes termos:

Art. 13. (...)

II – acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal ~~e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária~~, e a própria companhia, em relação aos negócios com valores mobiliários de própria emissão, têm acesso a toda informação relevante ainda não divulgada;

III – as pessoas listadas no inciso II, ~~bem como~~ aqueles que tenham relação comercial, profissional ou de confiança com a companhia, bem como os membros externos aos órgãos com funções técnicas ou consultivas, ao deterem informação relevante ainda não divulgada, sabem que se trata de informação privilegiada;

(c) Art. 14-A – Período vedado – Órgãos com funções técnicas ou consultivas

8. Pelas mesmas razões expostas nos itens 5 e 6 acima, parece-nos salutar que a vedação objetiva de que trata o artigo 14-A não se aplique aos membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária.

9. É nessa linha que a B3 sugere um ajuste no *caput* do referido dispositivo, conforme segue:

Art. 14-A. No período de 15 (quinze) dias que anteceder a data da divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 15-A e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores,

membros do conselho de administração, ~~e do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária~~ não poderão efetuar qualquer operação, por conta própria ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente, com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia.

(d) Art. 15-A – Plano de Investimento – Fiscalização pelo Conselho de Administração

10. O inciso II ao §4º do artigo 15-A da Minuta estabelece que para que controladores, administradores e membros de órgãos consultivos e técnicos possam adotar planos de investimento ou desinvestimento, o conselho de administração deve verificar, “ao menos semestralmente, a aderência das negociações realizadas pelos participantes sujeitos à política de negociação aos planos de investimento ou desinvestimento por eles formalizados”.

11. No entendimento da B3, considerando as exigências cada vez maiores de objetividade, dinamismo e eficiência dos conselhos de administração, e que em termos de melhores práticas de governança corporativa os conselhos de administração deveriam voltar-se ao máximo a temas estratégicos, a atribuição de uma competência exclusiva a tal órgão, como se extrai da redação do dispositivo da Minuta, pode representar um dever desproporcional frente ao escopo da norma. Com efeito, a B3 entende que tal tarefa pode ser delegada pelo conselho – por exemplo, ao comitê de auditoria ou à auditoria interna –, com a elaboração de relatórios periódicos e acompanhamento mais próximo pelos responsáveis por essa atribuição delegada.

12. Dessa forma, sugerimos os seguintes ajustes na redação do dispositivo:

Art. 15-A. (...)

§4º (...).

II – o conselho de administração, ou outro órgão de governança da companhia por delegação do conselho de administração, verifique, ao menos semestralmente, a aderência das negociações realizadas pelos participantes sujeitos à política de negociação aos planos de investimento ou desinvestimento por eles formalizados”

(e) Art. 20 – Disposições Finais – Fundos administrados

13. O artigo 20, inciso II, com a redação proposta pela Minuta, estabelece que as “*presunções, vedações e obrigações de comunicação estabelecidas nesta Instrução estendem-se às negociações realizadas direta ou indiretamente pelas pessoas nela referidas, quer tais negociações se dêem através de sociedade controlada, quer através de terceiros com quem for mantido contrato de fidúcia ou administração de carteira ou ações”*. (grifamos)

14. Embora o inciso II não esteja sendo diretamente alterado pela proposta contida na Minuta, entendemos que deveria ser expressamente estabelecido que as negociações mencionadas no dispositivo não alcançam aquelas realizadas por fundos de investimento administrados e/ou geridos direta ou indiretamente pelas pessoas referidas na ICVM 358 quando (i) realizadas em decorrência de estratégias passivas, em que não há discricionariedade do administrador ou gestor da carteira; e (ii) não houver influência dessas pessoas na gestão, dado que nesses casos não deveria haver margem ao

descumprimento das disposições da ICVM 358.

15. Dessa forma, propõe-se a seguinte redação para o dispositivo:

“Art. 20. As presunções, vedações e obrigações de comunicação estabelecidas nesta Instrução: [...]

II - estendem-se às negociações realizadas direta ou indiretamente pelas pessoas nela referidas, quer tais negociações se dêem através de sociedade controlada, quer através de terceiros com quem for mantido contrato de fidúcia ou administração de carteira ou ações.

~~Parágrafo único~~ §1º. Não se consideram negociações indiretas aquelas realizadas por fundos de investimento (i) de que sejam cotistas as pessoas mencionadas nesta Instrução, desde que tais fundos não sejam exclusivos, nem as decisões de negociação do administrador possam ser influenciadas pelos cotistas, (ii) com base em estratégias passivas em que não haja discricionariedade do administrador ou gestor, e/ou (iii) em cuja gestão não haja influência direta das pessoas mencionadas nesta Instrução.”

16. Pelas mesmas razões expostas no item 14 acima, entendemos que a vedação objetiva referida no artigo 14-A da Minuta não deveria se aplicar aos fundos de investimento contemplados no parágrafo único do artigo 20 da ICVM 358.

17. Dessa forma, sugerimos a inclusão de novo parágrafo no artigo 20, nos seguintes termos:

§2º A vedação a que se refere o artigo 14-A desta Instrução não se aplica a negociações realizadas por fundos de investimento referidos no §1º deste artigo 20.

* * * * *

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