



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 Interno nº 16/2021/CVM/SMI

Rio de Janeiro, 11 de agosto de 2021.

Ao Senhor
Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral da
Comissão de Valores Mobiliários

Assunto: **Normativos de Acesso da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão**

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de solicitação da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("B3") para que, nos termos do disposto no artigo 117, inciso I, da Instrução CVM nº 461/2007, e no artigo 15, inciso II, da Resolução CVM nº 31/2021, a Comissão de Valores Mobiliários conceda autorização para realização de alterações nos normativos de acesso daquela entidade administradora de mercado organizado/prestadora de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários.

I - Histórico

2. A necessidade de alteração dos normativos de acesso da B3 decorre da aprovação da operação de combinação de negócios entre as então BM&FBOVEPSA S.A. e CETIP S.A. e a posterior incorporação da segunda pela B3, aprovadas pelo Colegiado da CVM em reuniões realizadas respectivamente em 22/03/2017 (Processo SEI 19957.001686/2017-31 - SEI 1321018) e em 06/06/2017 (Processo SEI 19957.005458/2017-31 - SEI 1321020). Haja vista mencionada operação ter gerado a consolidação das atividades de registro, negociação e pós-negociação (compensação, liquidação e depósito centralizado) no mercado de valores mobiliários brasileiro sob uma única entidade administradora/infraestrutura de mercado, estabeleceu-se a necessidade de que uma proposta para os normativos de acesso fosse submetida à consulta pública.

3. Nesse contexto, a B3 publicou o Comunicado Externo nº 033/2017-DO por meio do qual submeteu à consulta pública, para apreciação e comentários de seus participantes e demais interessados, as regras, os procedimentos operacionais e as condições comerciais que regerem o acesso de outras infraestruturas de mercado financeiro aos serviços de:

(i) compensação e liquidação, na condição de contraparte central, de operações do mercado a vista de renda variável referentes a negócios originados em outras infraestruturas do mercado financeiro (Serviços de CCP); e

(ii) depósito centralizado, no que diz respeito à transferência de valores mobiliários de renda variável que são objeto de operações compensadas e liquidadas por intermédio de outras infraestruturas do mercado financeiro (Serviços de CSD).

4. Vale observar que a operação de combinação de negócios que deu origem à B3 também foi submetida ao CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica - e redundou na celebração de um Acordo em Controle de Concentração ("ACC") (SEI 1321011), por meio do qual a B3, exclusivamente no que tange ao acesso às infraestruturas de mercado por ela administradas, se comprometeu a (i) empreender período de negociação de até 120 dias com qualquer interessado na

contratação dos serviços de transferência de titularidade de ativos (serviços esses prestados pela central depositária da B3); e (ii) em caso de fracasso nas negociações, se sujeitar a procedimento arbitral instaurado pela parte interessada para solucionar as controvérsias existentes.

5. O período de negociação acima referido entre a B3 e a Americas Clearing System ("ACS"), sociedade que se apresentou como candidata à contratação dos serviços de depósito centralizado, transcorreu concomitantemente ao processo de Consulta Pública dos normativos de acesso da B3. Breves descrições dos processos de negociação e de consulta pública serão apresentadas a seguir:

A) Consulta Pública dos normativos de acesso da B3:

6. A consulta pública se estendeu de 27/04 a 23/06/2017 e o relatório foi publicado em 21/07/2017. A abordagem utilizada pela B3 nos normativos de acesso foi a inclusão de infraestruturas de mercado no rol de participantes autorizados da B3. Embora tenha ocorrido a criação de uma seção no Manual de Acesso com requisitos para as infraestruturas de mercado, os requisitos, em grande medida, repetiam aqueles fixados para os demais participantes autorizados da B3.

7. Durante o processo de consulta pública a B3 recebeu contribuições da ANCORD - Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários - e da ACS - Americas Trading System. Considerando as manifestações recebidas durante o processo de consulta pública, a B3 publicou versões atualizadas dos normativos de acesso.

8. Em tais versões, a B3 alterou substancialmente a abordagem em relação as infraestruturas de mercado, tendo introduzido, no Regulamento de Acesso, um Título II com regras específicas para esse tipo de participante. Essa distinção era necessária na medida em que a relação de concorrência desenvolvida entre a B3 e esses participantes difere substancialmente daquela existente entre a B3 e os demais participantes por ela autorizados.

B) Negociação, arbitragem e mediação entre B3 e ACS:

9. O processo de negociação entre B3 e ACS foi infrutífero, uma vez que as partes não chegaram a um acordo. Assim, teve início um procedimento arbitral perante o Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá - CAM-CCBC (Procedimento Arbitral nº 85/2017/SEC4).

10. O procedimento arbitral requerido em agosto/2017 estendeu-se até 30/09/2019, ocasião em que as partes requereram conjuntamente a suspensão da arbitragem e apresentaram pedido de instauração de procedimento de mediação perante o CAM-CCBC (Procedimento de Mediação nº 007/2019-SEC8).

11. O procedimento de mediação, por sua vez, encerrou-se em dezembro de 2019 e resultou num contrato que estabelece as condições para a prestação de Serviços de depósito centralizado para o mercado de renda variável por parte da B3 à ACS, abrangendo aspectos técnicos, operacionais, regulatórios, legais e a Taxa de Transferência de Ativos (TTA) a ser aplicada pela B3 sobre as transações que processar (Comunicado ao Mercado B3 de 23/12/2019 - SEI 1321041).

II - Análise

12. A B3 submeteu, em 30/04/2019, seus normativos de acesso à aprovação da CVM, por meio da correspondência B3 008/2019-VOP. As mesmas versões dos normativos foram simultaneamente submetidas à aprovação do Banco Central do Brasil, onde continua em processo de análise.

13. Importa destacar que o acesso aos mercados de valores mobiliários e suas infraestruturas é orientado por uma série de princípios internacionalmente aceitos que visam a assegurar condições adequadas de admissão nesses mercados (*Principles for Financial Market Infrastructures* - PFMI, particularmente o princípio 18, segundo o qual uma infraestrutura de mercado deve ter critérios de participação objetivos, baseados em risco e disponíveis publicamente, permitindo o acesso justo e livre¹). Tais princípios estão contidos na norma brasileira, de forma que as condições de admissão em uma entidade administradora de mercado organizado ou em uma operadora de infraestrutura do mercado financeiro devem

obedecer aos princípios de igualdade de acesso e respeito à concorrência, não podendo se constituir em mecanismo de indevida restrição ao acesso aos mercados.

14. Se, por um lado, as menções ao acesso na Instrução CVM nº 461/2007, presentes nos artigos 51, § 2º² e 55, caput³, podem ser compreendidas de uma forma restritiva, limitada às pessoas autorizadas a operar, ou seja, intermediários, é inegável que a Resolução CVM nº 31/2021 é bastante mais abrangente ao tratar como participantes não apenas os custodiantes e escrituradores, mas também as infraestruturas de mercado para cuja atuação seja imprescindível a celebração de um contrato com o prestador de serviços de depósito centralizado, conforme demonstram o artigo 5º e o artigo 40 da Resolução CVM nº 31/2021:

“Art. 5º São considerados participantes do depositário central:

I - na qualidade de custodiantes, as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM a prestar os serviços de custódia de valores mobiliários, para investidores ou para emissores, nos termos da regulamentação em vigor;

II - na qualidade de escrituradores, as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM a prestar os serviços de escrituração de valores mobiliários, nos termos da regulamentação em vigor; e

III - os sistemas de negociação, sistemas de compensação e liquidação de operações e outros depositários centrais com os quais o depositário central mantenha vínculo contratual. (grifamos)”

“Art. 40 As regras referentes ao acesso de participantes devem:

§ 2º As regras a que se refere o caput deste artigo e os procedimentos com base nelas adotados devem observar os princípios de igualdade de acesso e de respeito à concorrência, nas atividades de depósito centralizado de valores mobiliários e em outras atividades a elas relacionadas ou delas dependentes, e devem ser publicadas na página do depositário central na rede mundial de computadores.

§ 3º As contraprestações estabelecidas pelo depositário central devem ser razoáveis e proporcionais aos serviços prestados, não se constituindo em mecanismo de indevida restrição ao acesso aos serviços por ele prestados.”

15. No que tange às câmaras de compensação e liquidação, ainda que a CVM não tenha publicado regras específicas quanto a essa atividade no âmbito do mercado de valores mobiliários, a Resolução CMN nº 2882/2001 é muito clara ao determinar que os critérios de acesso aos sistemas de tais câmaras devem ser públicos, objetivos e claros, possibilitando ampla participação, admitidas restrições com enfoque, sobretudo, na contenção de riscos (art. 4º, inciso VIII).

16. Considerando o disposto na regulamentação aplicável, a SMI fez uma análise inicial de todos os normativos submetidos à aprovação e emitiu o Ofício nº 50/2020/CVM/SMI por meio do qual solicitou esclarecimentos à B3 e alterações em disposições específicas nos normativos a fim de que pudessem atender plenamente à regulação (o Anexo I a este Ofício Interno contém a íntegra das solicitações feitas à B3).

17. Dentre as principais solicitações feitas à B3, vale destacar:

(i) correção dos termos utilizados nos normativos a fim de que a possibilidade de acesso seja conferida tanto a entidades administradoras de mercado quanto a operadoras de infraestruturas de mercado financeiro. Visto que bolsas não são consideradas infraestruturas de mercado, a SMI considerou necessária a adequação do termo, o qual foi substituído por “sistemas externos”, cuja amplitude abarca todos os possíveis contratantes de serviços prestados pela B3;

(ii) aumento da clareza em relação à possibilidade de o sistema externo realizar processo de habilitação junto à B3 (ou seja, executar os procedimentos técnicos e operacionais, bem como passar por processos de verificação e certificação para acesso às infraestruturas), independentemente da concessão de autorizações pelos órgãos reguladores. Esse ponto é particularmente relevante porque visa a evitar a denominada “referência circular”, situação em que a CVM não pudesse conceder autorização a uma entidade administradora de mercado organizado por ausência de cumprimento de requisito de contratação de solução para a pós-negociação, ao passo que a contratação desse tipo de solução pela requerente de autorização junto à CVM seria obstada pela incumbente sob o argumento da carência de autorização pelos órgãos reguladores; e

(iii) necessidade de segurança jurídica ao postulante do acesso com a adequação dos dispositivos em que havia algo grau de discricionariedade para a B3 na instrução do processo de acesso.

18. A resposta da B3 acompanhada dos normativos alterados constam da correspondência B3 010/2021-VOP. É importante destacar que, por conta do

procedimento de mediação antes referido, tais normativos foram submetidos à ACS pela B3 antes mesmo de serem encaminhados à CVM. Em seu processo de revisão, a ACS enfatizou aspectos que haviam sido ressaltados pela SMI e as alterações demandadas, todas acatadas pela B3, coincidem com as solicitações feitas pela SMI.

19. As questões suscitadas pela SMI foram devidamente respondidas e a redação dos normativos após as alterações efetuadas é adequada e consentânea com o disposto na Instrução CVM nº 461/2007 e na Resolução CVM nº 31/2021, na medida em que tais normativos estabelecem procedimentos claros e requisitos técnicos apropriados ao tratamento dos riscos inerentes à prestação desse tipo de serviço.

20. Em síntese, e após as alterações demandadas, os normativos contemplam regras que satisfazem o disposto no art. 5 da Resolução CVM nº 31/2021, pois distinguem os diferentes tipos de participantes, bem como atendem ao mandamento do art. 40, § 2º, uma vez que estarão publicamente disponíveis, estabelecem regras e procedimentos razoáveis para a obtenção do acesso e apresentam equilíbrio entre direitos e deveres dos participantes autorizados:

(i) regras e requisitos para o acesso de sistemas externos à B3 às infraestruturas por ela administrados de forma que se distingue claramente as diferentes categorias de acesso. Embora os sistemas externos sejam classificados como participantes autorizados, os requisitos técnicos e operacionais para o acesso desses participantes diferem daqueles aplicáveis aos demais participantes (intermediários, custodiantes, agentes de compensação e de liquidação etc.) cuja relação mantida com a B3 não é a de concorrência. Para exemplificar, menciona-se que o acesso de infraestruturas ou entidades administradoras aos ambientes da B3 se dá por meio da celebração de contrato de prestação de serviços próprio, contemplando condições técnicas, operacionais e de controles de riscos específicas, em função da natureza do serviço a ser prestado. Em acréscimo, diversamente do que ocorre com os demais participantes, não há fixação de requisitos econômicos e financeiros, uma vez que se entende que não compete à B3 determinar esse tipo de requisito para concorrentes.

(ii) clareza em relação à possibilidade de o sistema externo realizar o processo de habilitação junto à B3, independentemente da concessão das autorizações pelos órgãos reguladores, eliminando uma referência circular que dificultava o início do processo para concessão de acesso sem que houvesse autorização dos órgãos reguladores para o requerente do acesso. De acordo com os procedimentos fixados, apenas o início das atividades sob o vínculo do sistema externo com a B3 fica condicionada à outorga da autorização de acesso e das respectivas licenças dos reguladores competentes. Nesse sentido, os normativos de acesso preveem a possibilidade de que a habilitação ocorra previamente à outorga de autorização de acesso, independente das autorizações dos órgãos reguladores.

(iii) reformulação do rol de direitos dos sistemas externos em relação à B3, estabelecendo maior equilíbrio entre deveres e direitos desse tipo de participante. Dentre os direitos atribuídos aos sistemas externos estão o de receber informações e documentos necessários ao cumprimento de obrigações regulatórias, a garantia de integridade, confidencialidade e rastreabilidade segregada das instruções enviadas à câmara ou à central depositária da B3 e isonomia no acesso aos serviços prestados pela B3.

(iv) aperfeiçoamento dos procedimentos relativos à suspensão das autorizações de acesso a sistemas externos com a introdução de notificações ao participante antes do início do processo e possibilidade de interposição de recursos. Incluem-se entre os motivos de suspensão de acesso o descumprimento de disposições contratuais e das normas e regulamentos aplicáveis desde que tal descumprimento possa comprometer o pleno funcionamento dos sistemas administrados pela B3 ou de seus participantes. No processo de cancelamento foi incluída qualificadora para o descumprimento de obrigações pelo sistema externo. Dessa forma, o descumprimento de disposições contratuais e de normas e regulamentos aplicáveis poderá ensejar o cancelamento da autorização de acesso se causar prejuízo ao funcionamento e à segurança do sistema financeiro nacional ou comprometimento da imagem e da confiabilidade do mercado financeiro e de capitais brasileiro. Também poderá ocasionar o cancelamento da autorização de acesso de um sistema externo a configuração da impossibilidade de exercício das funções pertinentes pelo sistema externo.

(v) introdução de procedimento de consulta prévia à câmara, ambiente de registro ou sistema externo em caso de retirada do valor mobiliário da central depositária da B3, com previsão da possibilidade de que o valor mobiliário continue a ser negociado em outro mercado, hipótese em que a B3 não deverá fazer a retirada geral do valor mobiliário dos seus sistemas.

(vi) inserção, nos normativos da depositária, de procedimentos para a efetivação das transferências de ativos para fins de liquidação de operações em sistema externo a exemplo do que já ocorre entre a central depositária e a câmara da B3.

(vii) introdução de procedimentos (instruções de transferência) para a realização de transferências de ativos entre conta de depósito do comitente e conta de liquidação de ativos do sistema externo, com previsão de realização de operações em tempo real após a confirmação pelo sistema externo ou do agente de custódia responsável pela conta.

(viii) decisão quanto à outorga da autorização de acesso será tomada pelo Presidente da B3, que deverá considerar o atendimento às exigências estabelecidas no regulamento e manual de acesso, bem como o controle de riscos, segurança, integridade e credibilidade das infraestruturas da B3.

21. Assim, nos termos dos novos normativos de acesso, um sistema externo estará apto a contratar serviços prestados pelas infraestruturas de mercado financeiro da B3 (câmara de compensação e liquidação de operações e central depositária de valores mobiliários de renda variável) desde que atenda aos seguintes requisitos:

(i) obtenção das autorizações regulamentares necessárias, admitida a habilitação previamente à concessão do acesso. A habilitação contempla procedimentos para a verificação pelas partes das condições técnicas e operacionais necessária para a regular atuação;

(ii) celebração de contratos específicos com condições técnicas e operacionais, em conformidade com o disposto no §5º, art. 40 da Resolução CVM nº 31/2021;

(iii) indicação de um administrador responsável pelo cumprimento das normas vigentes e pelas atividades do sistema externo junto aos sistemas da B3;

(iv) adesão ao regulamento de acesso e aos normativos da câmara e da depositária, conforme o caso;

(v) demonstração de aptidão técnica e operacional durante o processo de habilitação.

22. Ademais, para a manutenção do acesso, o sistema externo deverá cumprir permanentemente os requisitos estabelecidos contratualmente, de forma que, anualmente, deverá submeter-se a procedimento de verificação que ateste o atendimento desses requisitos. Tal procedimento será realizado por auditor independente registrado perante a CVM, havendo previsão de que, a pedido do interessado, o Presidente da B3 dispense o cumprimento de um ou mais requisitos desde que a dispensa não implique risco para a câmara, a depositária ou a própria B3.

23. O não cumprimento do contrato é uma das razões para que um sistema externo possa ter seu acesso suspenso ou cancelado. Como exemplificado acima, a suspensão pode ser decorrente do descumprimento de requisitos contratuais e regulatórios e deverá ser precedida de notificação com prazo de 90 dias para regularização, a menos que se trate de descumprimento que coloque em risco os sistemas da B3 e seus participantes. Além disso, podem ensejar a suspensão a decretação de regime especial que implique a descontinuidade das atividades do sistema externo e a determinação de suspensão desse sistema pelos órgãos reguladores competentes. Exceto na hipótese de suspensão pelos órgãos reguladores, o sistema externo poderá interpor recurso com efeito suspensivo ao Conselho de Administração da B3 no prazo de 30 dias após a comunicação da decisão de suspensão pela B3 e as decisões de suspensão devem ser sempre motivadas e notificadas de imediato à CVM e ao BCB.

24. Procedimento idêntico será adotado quando do cancelamento da autorização de acesso, ou seja, decisão motivada, notificação imediata à CVM e ao BCB e possibilidade de interposição de recurso com efeito suspensivo. No entanto, as causas que levam ao cancelamento são diversas daquelas que podem ocasionar uma suspensão do sistema externo. Além de descumprimentos que possam prejudicar o funcionamento e a segurança do sistema financeiro nacional, como acima mencionado, também a falta de habilitação, a inatividade e a suspensão do sistema externo por prazo superior a 60 dias podem ocasionar o cancelamento.

III - Conclusão

25. A necessidade de alteração dos normativos da B3 com a previsão de concessão de acesso aos denominados sistemas externos (entidades administradoras de mercados organizados e entidades operadoras de infraestruturas de mercado financeiro) integra o rol de compromissos pela B3 perante a CVM quando da concessão de autorização para a realização da operação de combinação de negócios entre a BM&FBOVESPA e a CETIP que redundou na incorporação desta última e na criação da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão.

26. O objetivo das alterações é estabelecer regras e procedimentos adequados para que um possível concorrente da B3 possa contratar em condições equitativas os serviços prestados pelas infraestruturas de mercado financeiro da companhia (câmara de compensação e liquidação e depositária).

27. A SMI entende que esse objetivo foi alcançado com a redação proposta para os normativos de acesso, uma vez que se estabeleceu tratamento diferenciado para o acesso aos sistemas da B3 por entidade que com ela desenvolva relação de concorrência, bem como se eliminou a necessidade de que o postulante de autorização de acesso detenha autorizações concedidas pelos órgãos reguladores para dar início ao processo de habilitação junto à B3.

28. Destacando que será necessária aprovação do Banco Central do Brasil para que todas as disposições dos novos normativos entrem em vigor, esta Superintendência recomenda a aprovação das alterações propostas e sugere que sejam submetidas à apreciação do Colegiado, uma vez que as minutas analisadas estão em conformidade com as normas cujo cumprimento compete à CVM supervisionar.

29. Por fim, caso essa Superintendência Geral entenda conveniente e oportuno, esta SMI se coloca à disposição para assumir a relatoria na oportunidade em que o pedido de aprovação das alterações for submetido à deliberação do Colegiado.

¹ Principle 18 (PFMI): An FMI should have objective, risk-based, and publicly disclosed criteria for participation, which permit fair and open access.

² Instrução CVM nº 461/2007 - Art. 51, § 2º Os requisitos de admissão como pessoa autorizada a operar devem observar os princípios de igualdade de acesso e de respeito à concorrência.

³ Instrução CVM nº 461/2007 - Art. 55 As contraprestações estabelecidas pela entidade administradora de mercado organizado (art. 28, inc. VIII, "a" e "b") devem ser razoáveis e proporcionais aos serviços prestados, não se constituindo em mecanismo de indevida restrição ao acesso aos mercados por ela administrados.

Respeitosamente,

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com o Mercado e

Intermediários

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 11/08/2021, às 21:02, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 12/08/2021, às 18:02, com fundamento no art. 6º 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 **1322668** e o código CRC **62857595**.
This document's authenticity can be verified by accessing
https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1322668** and the "Código CRC" **62857595**.

Referência: Processo nº 19957.005890/2019-93

Documento SEI nº 1322668