



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 60/2018-CVM/SEP/GEA-3

Para: GEA-3

De: Caio Figueiredo Cibella de Oliveira

Assunto: **Pedido de dispensas para negociação com ações de própria emissão
Itaú Unibanco Holding S.A.
Processo nº 19957.005109/2018-08**

Senhor Gerente,

I. Introdução

1. Trata-se de consulta formulada pelo Itaú Unibanco Holding S.A. (“Consulente”) referente à possibilidade de dispensa de requisitos das Instruções CVM nº 358/2002, nº 480/2009 e nº 567/2015, que dispõem, entre outros temas, sobre a divulgação de informações por companhias abertas e a negociação pelas mesmas de ações de sua própria emissão e derivativos nelas referenciados.

II. Contexto

2. O Consulente e suas controladas (“Grupo Itaú”) prestam diversos serviços financeiros relacionados a contratos derivativos aos seus clientes, tais como a contratação de operações a termo e opções de compra ou venda. Nesses casos, o Grupo Itaú assume uma posição “comprada” ou “vendida” no ativo-referência do derivativo – usualmente, valor mobiliário ou cesta de valores mobiliários – e, concomitantemente, busca realizar o *hedge* dessa posição, com o fim de neutralizar sua exposição ao risco. Inclusive, a depender do derivativo transacionado, tal *hedge* deve ser rebalanceado a depender da mudança nas condições do mercado ou mesmo pelo simples decurso do tempo, como é o caso das opções de compra ou venda.
3. As normas da CVM que regulamentam a negociação, por companhias abertas ou suas coligadas e controladas, de ações de sua própria emissão poderiam restringir as possibilidades de o Grupo Itaú negociar derivativos e realizar o *hedge* de sua carteira proprietária, quando tais atividades envolverem ações emitidas por sociedades do grupo financeiro. Tais restrições, a propósito, poderiam ser significativas para as atividades do Grupo Itaú, pois ações de emissão de suas sociedades possuem ampla liquidez, sendo parte do portfólio de diversos investidores, e representam historicamente mais do que 10% da carteira teórica do Ibovespa, o qual é uma importante referência para derivativos no mercado de capitais brasileiro.
4. Especificamente, o Consulente identifica as seguintes normas desta autarquia como potenciais entraves à sua atividade de negociação com derivativos direta ou indiretamente referenciados em ações de emissão de sociedades do Grupo Itaú:
 - a. necessidade de autorização prévia, pelo conselho de administração ou pela assembleia geral, da negociação de ações de emissão da própria companhia (art. 3º da Instrução CVM nº 567/2015);

- b. presunção de que a negociação, pela companhia aberta, de ações de sua emissão representaria o uso de informação privilegiada se realizada antes da divulgação ao mercado de fato relevante ou quinze dias antes da divulgação de informações financeiras trimestrais e anuais (art. 13, *caput* e §§ 3º e 4º, da Instrução CVM nº 358/2002); e
- c. dever de prestar informações sobre preço e quantidade dos valores mobiliários de emissão própria mantidos em tesouraria (item 19.2 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480/2009).

III. Pedidos de dispensa

5. O Consulente solicita que, em relação a cada uma das regras indicadas no item anterior, esta superintendência permita, respectivamente, o seguinte:
 - a. o conselho de administração de qualquer das sociedades do Grupo Itaú poderia autorizar genericamente a negociação de derivativos e o respectivo *hedge* das exposições decorrentes, em nome da respectiva companhia, dentro de parâmetros pré-estabelecidos, pelo prazo de dezoito meses, sendo a autorização válida também para operações de *hedge* posteriores ao fim do mencionado prazo^[1], para fins do cumprimento do art. 3º da Instrução CVM nº 567/2015;
 - b. os períodos de vedação estabelecidos pelo art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 não seriam aplicáveis às negociações, pelas sociedades do Grupo Itaú, de ações de sua emissão ou derivativos nelas referenciados, que tivessem como fim prover derivativos solicitados por clientes ou realizar o *hedge* de posições assumidas em tais operações; e
 - c. informações relativas às ações de emissão de sociedades do Grupo Itaú vinculadas às atividades de intermediação não precisariam ser incluídas no item 19.2 do Formulário de Referência.
6. O Consulente apresenta sete motivos que justificariam a procedência dos seus pedidos de dispensa.
7. Primeiro, as operações de *trading* com derivativos são bastante ordinárias para o Grupo Itaú, sendo demasiadamente custosa a aprovação, pelo conselho de administração, de cada operação individualmente.
8. Segundo, o *blackout period* estabelecido pelo art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002, se aplicável às operações de *trading* com derivativos solicitados por clientes e seu *hedge* decorrente, teria a tripla consequência negativa de (i) implicitamente indicar aos clientes do Grupo Itaú, dependendo do contexto, que existe fato relevante ainda não divulgado ao mercado, (ii) privar os mencionados clientes da prestação do serviço que estão acostumados a contratar e (iii) impedir que as sociedades do grupo financeiro realizem o *hedge* necessário para neutralizar sua exposição a risco previamente assumida.
9. Terceiro, o objetivo do item 19.2 do Formulário de Referência seria o de garantir informação ao mercado sobre típicas operações de tesouraria com ações de emissão da própria companhia aberta, mas não a atividade de instituição financeira que negocia com os seus clientes contratos derivativos.
10. Quarto, a CVM, ao flexibilizar o período de vedação previsto pelo art. 48, II, da Instrução CVM nº 400/2003, por meio da Instrução CVM nº 533/2013, em relação a operações de *hedge* e arbitragem de contratos derivativos, teria reconhecido que, nesses casos, não haveria benefício irregular para o intermediário do mercado.
11. Quinto, o Consulente se prontifica a elaborar relatório similar àquele previsto no Anexo XI da Instrução CVM nº 400/2003, para facilitar a verificação da regularidade das operações com ações de sua própria emissão pela sua área de controles internos e, eventualmente, pela própria CVM. Na mesma linha, o Consulente também se dispõe a adotar “metodologias que determinem qual é a real demanda por *hedge* a cada caso e como esse *hedge* será periodicamente ajustado, e, conseqüentemente, a forma de atuação no mercado para tal” (SEI nº 0516188, p. 18).

12. Sexto, o Consultante defende que as operações abrangidas pelo presente pleito decorreriam sempre de iniciativa dos clientes e que o *hedge* das posições assumidas seguiriam metodologias pré-estabelecidas com o único objetivo de não assumir exposição direcional nas ações de emissão de sociedades do Grupo Itaú, não havendo riscos relacionados ao uso de informações privilegiadas.
13. Sétimo, os riscos relacionados à possibilidade de tratamento injusto ou não equitativo dos acionistas seriam mitigados porque (i) as operações com ações de emissão de sociedades do Grupo Itaú seriam realizadas em mercado de bolsa e (ii) os derivativos referenciados direta ou indiretamente em tais ações estariam “disponíveis, de forma indistinta, para aqueles clientes que integrem as categorias a que se destinam os respectivos produtos, como típicos produtos bancários” (SEI nº 0516188, p. 14).

IV. Análise

Exceções do art. 48, II, da Instrução CVM nº 400/2003

14. O art. 48, II, da Instrução CVM nº 400/2003 determina que as instituições intermediárias – entre outras pessoas – envolvidas em oferta pública de distribuição devem abster-se de negociar com valores mobiliários do mesmo emissor e espécie daquele objeto da oferta pública, nele referenciados, conversíveis ou permutáveis, ou com valores mobiliários nos quais o valor mobiliário objeto da oferta seja conversível ou permutável. No entanto, o mencionado inciso, em suas alíneas, lista uma série de operações que estariam eximidas da regra geral de vedação.
15. Entre as exceções à vedação previstas nas alíneas do inciso II do art. 48 da Instrução CVM nº 400/2003, destacam-se as seguintes pela sua relevância para este processo: (i) operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos contratados com terceiros; (ii) arbitragem entre valores mobiliários e seus certificados de depósito ou entre índice de mercado e contrato futuro nele referenciado; (iii) operações destinadas a cumprir obrigações assumidas antes do início do período de vedação decorrentes de exercício de opções de compra ou venda ou vencimento de contratos de compra e venda a termo.
16. As três exceções supramencionadas passaram a ser previstas, na Instrução CVM nº 400/2003, com a edição da Instrução CVM nº 533/2013, promulgada com base na Audiência Pública SDM nº 07/12 (“AP 07/12”). Como se pode observar em leitura do edital e do relatório de tal audiência, as referidas exceções passaram a ser admitidas por dois principais motivos: (i) não representariam significativo risco ao regular funcionamento do mercado de capitais, especialmente pela reduzida possibilidade de manipulação de preços ou uso de informação privilegiada; (ii) a aplicação do período de vedação às instituições intermediárias possuiria também efeitos negativos ao indicar, em alguns contextos, a existência de fato relevante ainda não divulgado ao mercado e ao tornar mais difícil a gestão de riscos por parte da instituição intermediária.
17. Especificamente, é importante observar também – como está explícito na página 3 do relatório da AP 07/12 – que as operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos de que trata a alínea “e” do inciso II do art. 48 da Instrução CVM nº 400/2003 referem-se somente àqueles contratos celebrados antes do início do período de vedação estabelecido no *caput* do dispositivo. Em outras palavras, as instituições mencionadas no *caput* do art. 48 estão proibidas de contratar novos derivativos referenciados no valor mobiliário objeto da oferta pública desde o início do período de vedação, salvo em hipóteses expressas no próprio inciso II da mencionada norma.
18. Por fim, observa-se que, com vistas a facilitar a supervisão da CVM, a norma alteradora de 2013 passou a obrigar que as instituições intermediárias elaborassem relatório com todas as operações objeto das exceções previstas no art. 48, II, da Instrução CVM nº 400/2003, identificando valor mobiliário negociado, data, quantidade, preço e modalidade de cada operação (Anexo XI da mencionada instrução).

Precedente relevante da CVM

19. Recentemente, o Colegiado da CVM julgou recurso contra entendimento desta superintendência a respeito da aplicabilidade do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 a participantes do mercado contratados por companhias abertas para realizar recompras de ações em nome das respectivas companhias[2].
20. O diretor-relator Gustavo Gonzalez, em voto acompanhado pela maioria dos membros do Colegiado, concluiu, entre outros pontos, o seguinte:
 - a. as hipóteses previstas no art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002, segundo jurisprudência consolidada da CVM, constituem apenas presunções relativas que visam a facilitar a persecução do *insider trading*, mas não proibições absolutas de negociação;
 - b. a falta de orientação da CVM não afastaria a regularidade de mecanismos utilizados por companhias abertas para negociar ações de sua emissão, durante os períodos indicados no art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002, sem o uso de informações privilegiadas; e
 - c. o reconhecimento *ex ante facto*, pela CVM, acerca da efetividade de mecanismos utilizados por companhias abertas para licitamente negociar ações de sua emissão durante períodos vedados deveria se dar, preferencialmente, por meio de alteração normativa, e não por meio de resposta a consulta.
21. O diretor Gustavo Borba discordou do diretor-relator por entender que a CVM não poderia, pelo menos até que sejam editadas normas regulatórias específicas sobre a matéria, chancelar a possibilidade de contratação de terceiro que tenha a faculdade de negociar valores mobiliários da própria companhia, em seu nome, durante o “período vedado”, mesmo quando adotados mecanismos teoricamente aptos para obstar o fluxo informacional e a independência decisória.
22. O presidente Marcelo Barbosa concordou com as conclusões do diretor-relator, mas observou que existem argumentos persuasivos em favor da caracterização de vedação autônoma do disposto no § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002.

Solicitação de Dispensa do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002

23. Evidentemente, apenas o Colegiado da CVM é competente para conceder a dispensa de ato normativo que o mesmo editou. Em qualquer caso, com o fim de auxiliar a análise pelo Colegiado, apresento a seguir os três motivos pelos quais entendo que o pedido de dispensa do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 deve ser indeferido.
24. Primeiro, e refletindo aqui a decisão do Colegiado de 24.04.2018 supracitada, acredito que o reconhecimento *ex ante facto*, pela CVM, acerca da efetividade de mecanismos utilizados por companhias abertas para licitamente negociar ações de sua emissão durante períodos vedados deveria se dar por meio de alteração normativa, e não por meio de resposta a pedido de dispensa. Dispensas ao cumprimento de normas específicas são, afinal de contas, justificáveis em casos excepcionais, em que a aplicação da norma é pontualmente afastada por causa de contextos imprevisíveis ou raros. O pedido em análise, porém, trata de dispensa que se quer permanente e se baseia em situação compartilhada por outras companhias abertas, as quais também são partes de grupos financeiros que prestam serviços no mercado de derivativos, como, por exemplo, o Banco Bradesco S.A. e o Banco do Brasil S.A.
25. Segundo, analogia com o regime de exceções do art. 48, II, da Instrução CVM nº 400/2003 não justificaria automaticamente a ampla dispensa pleiteada pelo Consulente, a qual inclui não apenas o *hedge* de posições assumidas e o adimplemento de obrigações previamente contraídas mas também a livre contratação de derivativos durante os períodos de vedação. Especialmente, observo que as operações destinadas a proteger posições assumidas em derivativos de que trata a alínea “e” do inciso II do art. 48 da Instrução CVM nº 400/2003 referem-se somente àqueles contratos celebrados antes do início do período de vedação estabelecido no *caput* do dispositivo.
26. Terceiro, como passarei a discutir no próximo tópico deste relatório, o mecanismo de controle

interno proposto pelo Consulente possui alguns riscos e, a meu ver, tendo em vista sua relativa complexidade, o melhor procedimento para a CVM analisar tais riscos e eventuais soluções seria um processo de revisão normativa.

Efetividade do mecanismo de controle proposto

27. O objetivo das vedações à negociação previstas pelo art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 é, notoriamente, evitar o *insider trading*, o qual se concretiza quando o participante do mercado assume posição “comprada” quando a informação privilegiada é positiva para o emissor de valor mobiliário envolvido ou, “vendida”, quando a informação é negativa.
28. No caso das operações destacadas pelo Consulente, existiriam dois momentos em que a instituição intermediária poderia alterar sua exposição líquida – direta ou por meio de derivativos – em valores mobiliários de sua emissão, beneficiando-se assim de eventual informação privilegiada.
29. Em um primeiro momento, a instituição intermediária poderia estimular seus clientes a assumir posição contrária àquela que a instituição acredita ser benéfica com base na informação privilegiada que possui. Por exemplo, o intermediário poderia reduzir o prêmio cobrado por opção de compra de ações de sua emissão para que seus clientes adquiram número maior de tais opções, sabendo, todavia, que a conseqüente posição vendida do intermediário será beneficiada quando determinada informação privilegiada for divulgada ao mercado.
30. Em um segundo momento, a instituição intermediária possuiria discricionariedade para definir como e em que momentos realizar o *hedge* da sua exposição líquida em determinado valor mobiliário, podendo manter por período mais ou menos longo determinada posição se possuir informação privilegiada sobre seu provável desempenho. Por exemplo, o intermediário poderia, conhecendo informação positiva ainda não divulgada ao mercado sobre o seu desempenho financeiro, deixar de realizar *hedge* de posição comprada em ações de sua emissão com o fim de beneficiar-se quando tal informação se tornar pública.
31. Os mecanismos de controle propostos pelo Consulente buscam reduzir o risco existente nos dois momentos identificados acima.
32. Em relação ao primeiro momento, a solução seria a elaboração de relatório similar àquele previsto no Anexo XI da Instrução CVM nº 400/2003, para facilitar a verificação da regularidade das operações com ações de sua emissão pela sua área de controles internos e, eventualmente, pela própria CVM.
33. A meu ver, o relatório que o Consulente se propõe a elaborar certamente auxiliaria a atividade da área de controles internos e, eventualmente, a supervisão pela CVM, facilitando a identificação da origem de cada uma das operações. No entanto, sou obrigado a constatar que, mesmo com acesso a um amplo conjunto de informações, pode ser difícil, em um caso concreto, definir se determinada operação originou-se exclusivamente por iniciativa de um cliente ou se a instituição intermediária de qualquer forma induziu a realização da operação. Com o perdão para a metáfora banal, um “produto bancário de prateleira” pode sempre ser colocado em vitrine mais visível ou ofertado por preço mais convidativo para que os clientes se interessem por ele.
34. Em relação ao segundo momento, a solução seria adotar metodologia que determine qual é a real demanda por *hedge* a cada caso e como esse *hedge* será periodicamente ajustado.
35. Em minha opinião, a proposta de adoção de metodologia escrita e previamente disponível para a execução do *hedge* da carteira proprietária da instituição intermediária poderia ser bastante efetiva para reduzir o risco de uso de informação privilegiada desde que as seguintes condições sejam cumpridas: (i) a discricionariedade da tesouraria para implementar a metodologia deveria ser virtualmente nula, com a descrição detalhada de todos os parâmetros para se determinar a demanda por *hedge* e a periodicidade dos ajustes (por exemplo, até mesmo a forma de cálculo da volatilidade utilizada na determinação do *delta hedge* deveria ser prevista); (ii) eventuais alterações na metodologia deveriam ser decididas com prazo razoável de antecedência, para que

tal metodologia não pudesse ser mudada justamente com a finalidade de a instituição usar informação privilegiada (por exemplo, com quinze dias de antecedência, para utilizarmos o prazo do § 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002).

36. Em resumo, parece-me que as preocupações do Consulente a respeito dos efeitos das vedações do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 sobre as suas atividades devem ser consideradas em eventual reforma da norma, mas não seria adequado deferir a dispensa pleiteada. Inclusive, os apontamentos acima sobre os mecanismos de controles internos propostos pelo Consulente devem ser entendidos como mero exercício para demonstrar-se a complexidade dos riscos envolvidos na dispensa solicitada, não tendo pretensão alguma de ser uma análise exaustiva da efetividade das soluções apresentadas.

Autorização prevista no art. 3º, § 1º, da Instrução CVM nº 567/2015

37. O Consulente solicita a dispensa da necessidade de autorização pelo conselho de administração, na forma do § 1º do art. 3º da Instrução CVM nº 567/2015, que seria substituída por uma autorização genérica do mencionado órgão societário para a negociação de derivativos e o respectivo *hedge* das exposições decorrentes, dentro de parâmetros pré-estabelecidos, pelo prazo de dezoito meses, sendo a autorização válida também, especificamente, para o *hedge* posterior ao fim do mencionado prazo.
38. Acredito que este pedido de dispensa deve receber o mesmo tratamento que o pedido analisado anteriormente neste relatório, por razões similares. Em ambos os casos, apenas o Colegiado é competente para conceder a dispensa, mas sua eventual concessão, a meu ver, deveria se dar por meio de alteração normativa, e não por meio de resposta a consulta, pois a situação que justificaria a nova solução regulatória não é excepcional e envolve razoável complexidade.
39. A respeito, acrescento apenas dois pontos para a reflexão do Colegiado.
40. O art. 3º da Instrução CVM nº 567/2015 não impede a aprovação genérica do conselho de administração para que a companhia negocie ações de sua emissão e derivativos referenciados em tais ações, desde que algumas condições previstas no próprio dispositivo sejam respeitadas, na forma por meio da qual o próprio conselho de administração do Consulente já aprovou em reunião de 15.12.2017. Em outras palavras, o conselho de administração de cada sociedade do Grupo Itaú não necessita aprovar, individualmente, a negociação de determinado contrato derivativo e suas respectivas operações de *hedge*, podendo existir autorização genérica para uma série de negociações.
41. Nesse sentido, a dispensa solicitada seria eventualmente aplicável sobre os condicionamentos existentes nos incisos do *caput* e do § 4º do art. 3º da Instrução CVM nº 567/2015 para que a aprovação não precisasse se dar em assembleia geral mas sim em reunião do conselho de administração. Mais especificamente, tendo em vista as operações em tela na presente consulta, parece-me que o principal condicionamento a ser afastado pelo pedido de dispensa seria a negociação realizada fora de mercados organizados de valores mobiliários (i) que envolva mais de 5% de espécie ou classe de ações em circulação em menos de 18 meses ou (ii) a preços 10% superiores ou inferiores às cotações de mercado.
42. É difícil avaliar, sem dados suficientes sobre as operações do Consulente, a importância da dispensa solicitada, mas me parece que os limites percentuais identificados no parágrafo acima já permitem razoável flexibilidade, para o conselho de administração, ao aprovar operações com derivativos e seu respectivo *hedge* realizadas fora de mercados organizados. Em qualquer caso, observo que, caso a companhia pretenda negociar ações de sua emissão nas hipóteses dos incisos do *caput* e do § 4º do art. 3º da Instrução CVM nº 567/2015, existe sempre a possibilidade de a administração solicitar a prévia aprovação da assembleia geral.
43. Por fim, observo que o objetivo da Instrução CVM nº 567/2015 é ainda mais amplo do que aquele do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002, incluindo preocupações com o tratamento não equitativo dos acionistas, a manipulação de mercado e a integridade do capital social. Por esse motivo, reafirmo minha opinião de que o pedido de dispensa em tela envolve razoável

complexidade, com a qual se poderia mais facilmente lidar em processo de alteração normativa.

Informações do item 19.2 do Formulário de Referência

44. Concordo com Consulente que o objetivo do item 19.2 do Formulário de Referência é garantir informação ao mercado sobre típicas operações de tesouraria com ações de emissão da própria companhia aberta, mas não a atividade de instituição financeira que negocia com os seus clientes contratos derivativos e realiza o respectivo *hedge*. Nesse sentido, acredito que seria bastante razoável alteração do mencionado item do Formulário de Referência para (i) restringir as informações nele incluídas às operações de tesouraria comuns a todas as companhias abertas ou (ii) segregá-las, em diferentes subitens, operações típicas de tesouraria e aquelas realizadas exclusivamente por instituições financeiras que atuam no mercado de derivativos.
45. No entanto, pelas mesmas razões apresentadas anteriormente neste relatório, parece-me que não seria recomendável o Colegiado conceder a dispensa pleiteada à regra do item 19.2 do Formulário de Referência, pois a situação que justificaria a nova solução regulatória não é excepcional ou limitada no tempo.

Aplicabilidade de eventual entendimento favorável ao Consulente

46. Caso o Colegiado desta CVM decida em sentido oposto ao defendido neste relatório e conceda uma ou mais das dispensas solicitadas pelo Consulente, sugiro que também avalie se as demais companhias abertas que atuam nos setores de bancos e intermediação financeira poderão usufruir da nova permissão. Inclusive, seria importante definir se tais companhias precisariam apresentar pedido específico de dispensa ou se seria suficiente replicarem estrutura de controles similar à proposta pelo Consulente.
47. Em qualquer caso, parece-me que a melhor forma de divulgar ao mercado eventual decisão do Colegiado favorável ao Consulente seria – para além da divulgação da ata da reunião no sítio eletrônico da CVM – encaminhar a mesma ata para todas as companhias abertas que atuam nos setores de bancos e intermediação financeira.

V. Conclusão

48. Pelo exposto, sugiro:
 - a. o envio de cópia deste relatório ao Consulente, para conhecimento; e
 - b. o encaminhamento do processo à Superintendência Geral para posterior submissão ao Colegiado.

Atenciosamente,

[1] Em outras palavras, a autorização genérica valeria para a negociação de diversos derivativos e o respectivo *hedge* durante o prazo de 18 meses e, depois de findo tal período, a companhia ainda poderia ainda realizar operações para *hedgear* posições em derivativos assumidas durante o período inicial de 18 meses.

2. Processo CVM nº 19957.009291/2017-87, julgado em 24.04.2018.



Documento assinado eletronicamente por **Caio Figueiredo C. de Oliveira, Analista**, em 12/06/2018, às 17:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Raphael Acácio Gomes dos Santos de Souza, Gerente**, em 12/06/2018, às 18:17, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 15/06/2018, às 18:12, 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 **0535299** e o código CRC **B7CDABD6**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0535299 and the "Código CRC" B7CDABD6.
