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

RELATÓRIO DE ANÁLISE

Audiência Pública SDM nº 01/20 – Processo CVM SEI nº 19957.010008/2019-21

Objeto: Minuta de ato normativo propondo alterações na Instrução CVM nº 260, de 9 de abril de 1997, que dispõe sobre a emissão e distribuição de certificados de investimento para a produção, distribuição, exibição e infraestrutura técnica de obras audiovisuais cinematográficas brasileiras ("CAV").

Introdução

Este relatório foi elaborado pela Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, para apresentar ao Colegiado as sugestões enviadas na Audiência Pública SDM nº 01/2020, que recebeu comentários do público entre os dias 25 de março e 22 de maio de 2020.

A audiência teve como objeto minuta de ato normativo ("Minuta") com o objetivo de simplificar o procedimento de emissão e distribuição de CAV, de modo a torná-lo mais eficiente tanto do ponto de vista do regulador, quanto dos emissores, intermediários e investidores.

As manifestações recebidas tempestivamente estão disponíveis na íntegra na página da CVM na rede mundial de computadores[1], razão pela qual os comentários e sugestões apresentados são citados neste relatório de forma resumida.

Para apresentar as sugestões recebidas, este relatório está organizado da seguinte forma:

Sumário

1. Participantes da audiência pública 2

2. Comentários à Minuta..... 2

2.1. Informações sobre repasses (art. 10, VIII, da Instrução CVM 260 – Atual art. 8º, V)..... 2

2.2. Envio de Relatórios (art. 24 e 25 da Instrução CVM 260) 2

[1] http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0120.html

3. Outros Comentários 4

3.1. Instrução CVM 541: 4

3.2. Edital da Audiência Pública SDM nº 02/2020 ("crowdfunding"):..... 4

4. Outros ajustes na Minuta 5

1. Participantes da audiência pública

Os seguintes participantes manifestaram-se na audiência pública: (i) B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"); e (ii) H.Commcor Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Commcor").

2. Comentários à Minuta

2.1. Informações sobre repasses (art. 10, VIII, da Instrução CVM 260 – Atual art. 8º, V)

Commcor entende que deve ser mantido o previsto no inciso VIII do art. 10 referente à informação sobre o repasse dos recursos em 48 horas, assim como a possibilidade de desconto das importâncias destinadas ao pagamento da intermediação financeira, visto que não se encontra previsão relativa a essa informação em qualquer outra norma, logo, a exclusão dessa previsão poderá ensejar confusão sobre o assunto e risco de não cumprimento pelas partes obrigadas.

A supressão do item poderia levar a um entendimento inadequado de que o repasse não deveria ser feito de imediato. Ademais, a manutenção de um prazo para repasse mitiga a possibilidade de que os recursos sejam utilizados para outra finalidade, obrigando sua pronta destinação à conta do projeto incentivado, com a vantagem adicional de explicitar o limite de descontos imposto pelo antigo art. 9º, § 3º (atual art. 7º, § 3º). Portanto, foi acatada a sugestão quanto à sua manutenção, com ajuste na redação em função da ausência de pedido de registro.

2.2. Envio de Relatórios (arts. 24 e 25 da Instrução CVM 260)

Commcor sugeriu dispensar o envio dos relatórios IMA, IFA e ISA (Anexos I, II e III, respectivamente) não apenas para a CVM como também para a ANCINE - Agencia Nacional do

Cinema, argumentando que apesar do modelo dos formulários e a obrigação de envio para a ANCINE terem sido instituídos pela Instrução CVM nº 260, de 1997, a ANCINE tem seus próprios mecanismos de controle, conforme disposto em suas Instruções Normativas nº 125, de 25 de dezembro de 2015, e nº 150, de 23 de setembro de 2019.

Assim, recomenda que as informações características de cada Emissão passem a ser disponibilizadas nos termos do Documento de Informações Essenciais – DIE de que trata o art. 11-A.

O participante também teceu comentários em relação aos modelos atuais dos relatórios. Quanto ao modelo de relatório IMA, Commcor sugere uma reformulação na qual a identificação do subscritor não seja incluída no DIE, assim como a quantidade de cotas por ele subscrita. Já sobre o modelo de relatório IFA, Commcor critica o modelo duplo estabelecido e entende que bastaria o preenchimento de um único cronograma com a informação em questão, a ser disponibilizados no DIE. Por fim, Commcor aborda o formato atual do ISA, que entende aceitável, sugerindo sua manutenção e a disponibilização no DIE, contanto que contenha as informações necessárias para a demonstração da RLP (Receita Líquida do Produtor).

A sugestão foi considerada parcialmente oportuna e, assim, o DIE e os relatórios mencionados nos arts. 24 e 25 (atuais arts. 16 e 17) serão mantidos disponíveis ao público nas páginas da empresa emissora e da intermediária líder na rede mundial de computadores, não sendo mais exigido, pela CVM, o envio à ANCINE. Para fins de divulgação pública nos sites, os informes devem suprimir as informações individualizadas dos subscritores.

O intermediário líder e a empresa emissora devem manter essa informação nos termos do art. 4º-C (atual art. 6º). Em relação ao DIE, ele contém informações sobre o certificado relacionadas à oferta, e não sobre o acompanhamento do desenvolvimento do projeto.

Assim, a CVM entende que todos os relatórios ainda são necessários, pois permitem a disponibilização ao público (via disponibilização no site da instituição intermediária líder e da empresa emissora) do relatório de integralização de CAV (IMA, atual RIC) ao relatório da evolução física (IFA, atual REF) e presta contas do retorno sobre o investimento (ISA). Entretanto, com o fim de reduzir o custo de observância por parte da instituição líder e da empresa emissora, optou-se

por reduzir a periodicidade dos relatórios RIC e REF de mensal para semestral, com vencimentos a cada dia 10 dos meses de janeiro e julho.

3. Outros Comentários

3.1. Instrução CVM 541:

B3 sugere que se altere a Instrução CVM nº 541, de 20 de dezembro de 2013 ("Instrução CVM 541"), a fim de incluir inciso V no art. 3º, parágrafo único, excetuando o CAV do disposto no art. 3º, I, que estabelece ser o depósito centralizado do ativo condição para a distribuição pública de valores mobiliários.

A sugestão da B3 foi considerada válida e está refletida na versão final da norma uma alteração da Instrução CVM 541 para formalizar a dispensa de depósito centralizado para oferta pública de distribuição de CAV.

3.2. Edital da Audiência Pública SDM nº 02/2020 ("crowdfunding"):

B3 sugere que a realização de oferta pública de CAV seja feita por meio de *crowdfunding*, uma vez que o Edital da Audiência Pública SDM nº 02/2020[2], que trata do referido tema, aponta o crescimento da modalidade de captação via *crowdfunding*. B3 entende que a adoção, para o CAV, desse modelo de captação poderia ser um diferencial para atrair novos investidores. Assim, na hipótese de adoção, B3 propõe que também seja dispensado da exigência de depósito centralizado de que trata o caput do art. 3º da Instrução CVM nº 541, de 20 de dezembro de 2013.

Por fim, B3 destaca que a captação via *crowdfunding* já é efetuada por meio de plataformas habilitadas pela CVM, cujo número cresceu expressivamente desde a implementação desse modelo e que, também de acordo com o Edital de Audiência Pública SDM nº 02/2020, conta com histórico muito baixo de reclamações de investidores e inexistência de ocorrência de fraudes.

[2] http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0220.html

Tendo em vista as razões expostas no Edital de Audiência Pública 01/20, a CVM entende que a lógica do investimento em CAV é distinta, se afastando até do clássico conceito de valor mobiliário. Assim, não considera oportuno, neste momento, incluir esses emissores no rol de elegíveis para o *crowdfunding* de investimento.

4. Outros ajustes na Minuta

Em função da quantidade de revogações e alterações e da proximidade do evento de revisão e consolidação das normas, a CVM optou por editar uma nova norma ao invés de apenas alterar a Instrução CVM 260. A CVM esclarece que novas captações, inclusive aquelas de projetos com emissões anteriores, deverão observar a nova Resolução, conforme dispõe o art. 24.

A Resolução entra em vigor imediatamente, no dia de sua publicação, haja vista a premência em viabilizar a simplificação na distribuição dos CAV dela decorrente. Promove-se, assim, redução no custo de observância por parte das empresas emissoras à luz do baixo risco associado a este segmento do mercado, conforme suas características particulares já expostas no Edital de Audiência Pública.

Cabe ainda observar que com a recente renovação do benefício fiscal associado ao investimento em CAV é esperada uma retomada de captações por meio de tal instrumento, de forma que o benefício da alteração regulatória ora em implementação pode ser melhor aproveitado com a entrada imediata em vigor da presente Resolução.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2020.

Assinado eletronicamente por

ANTONIO CARLOS BERWANGER

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado