

São Paulo, 30 de outubro de 2020.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

E-mail: [audpublicaSDM0520@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0520@cvm.gov.br)

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/2020, de 27 de agosto de 2020.**

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“B3”), em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/2020, de 27 de agosto de 2020 (“Edital”) submete a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), seus comentários à minuta de Resolução CVM (“Minuta”) que regulamenta as companhias securitizadoras de direitos creditórios, emissoras de valores mobiliários ofertados publicamente, e altera dispositivos das instruções que indica.

## I - Introdução

1. Conforme bem colocado no Edital, a B3 concorda com a elaboração de norma customizada para tratar das atividades exercidas pelas companhias securitizadoras, cuja atuação no mercado de valores mobiliários é bastante relevante, já que de fato a Instrução CVM nº 480 trata de forma mais ampla o registro de emissores de valores mobiliários admitidos a negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários, não abarcando aspectos importantes concernentes à atuação das referidas companhias.

2. Nesse escopo, apresentamos nossa manifestação, conforme segue abaixo, incluindo comentários gerais sobre determinados pontos trazidos na Minuta, solicitações específicas de esclarecimentos, e propostas de alteração que, no entendimento da B3, aprimorariam a proposta de regulamentação das companhias securitizadoras.

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

## II - Art. 2º – Definição de termos para fins da Minuta

3. Referido artigo traz definições relevantes para fins de clareza da Minuta e, a esse respeito, entendemos importante sugerir o que segue:

a) **Inciso I – definição de “amortização”:**

4. Considerando que, conforme prática consolidada no mercado, a amortização gera a redução do valor nominal do certificado sem alterar a quantidade de valores mobiliários, parece-nos que caberia um ajuste pontual na definição:

*“I - amortização: o pagamento aos investidores de parcela do valor de seus investimentos sem redução da quantidade de valores mobiliários detidas pelo investidor;  
(...)”*

b) **Inciso IV – definição de “coobrigação”:**

5. Parece-nos que a definição da coobrigação poderia estar alinhada à prática atualmente adotada, em que observamos que a retenção do risco de crédito, assumida pelo cedente ou terceiro, é vinculada aos ativos que o compõem e não diretamente em relação ao próprio certificado, conceito esse já é utilizado na Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001.

Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001

**“DAS DEFINIÇÕES**

*Art. 2º Para efeito do disposto nesta instrução, considera-se:*

*(...)*

*XV – coobrigação: é a obrigação contratual ou qualquer outra forma de retenção substancial dos riscos de crédito **do ativo adquirido pelo fundo** assumida pelo cedente ou terceiro, em que os riscos de exposição à variação do fluxo de caixa do ativo permaneçam com o cedente ou terceiro.”*

**c) Inciso VII – definição de “regime fiduciário”:**

6. A esse respeito, sugerimos que seja incluída, na alínea “d”, remissão à regra editada pela CVM que trata do exercício da função de agente fiduciário.

*“VII – regime fiduciário: regime instituído sobre o lastro da emissão de valores mobiliários, reconhecido por lei, mediante declaração unilateral da companhia securitizadora no termo de securitização, que apresente, cumulativamente, as seguintes características:*

*(...)*

*d) a nomeação de agente fiduciário, com a definição de seus deveres, responsabilidades e remuneração, bem como as hipóteses, condições e forma de sua destituição ou substituição e as demais condições de sua atuação, observado o disposto na norma específica da CVM a respeito do exercício dessa atividade; e*

*(...)”*

**III - Art. 8º – SUSPENSÃO, CANCELAMENTO E CONVERSÃO DE REGISTRO DE COMPANHIA SECURITIZADORA REGISTRADA NAS CATEGORIAS S1 OU S2**

7. Sugerimos a substituição do termo “banco comercial”, mencionado no §1º do Art. 8 da Minuta, para “instituição financeira captadora de depósito à vista”, uma vez que banco comercial é um dos tipos de instituição financeira que podem ter conta de depósito à vista.

8. Parece-nos necessário o ajuste, no §2º do Art. 8º, para abarcar a menção ao “ato ou fato relevante”.

9. No §3º do Art. 8º, sugerimos (i) ajuste para excluir o termo “se houver”, já que nos termos do inciso IV do Art. 25 da Minuta a presença do agente fiduciário é obrigatória; e (ii) complemento para deixar claro o teor da declaração do agente fiduciário.

*“Art. 8º O cancelamento do registro de companhia securitizadora está condicionado à comprovação de uma das seguintes condições:*

*(...)*

*II - resgate dos valores mobiliários em circulação;*

*III - o efetivo pagamento no vencimento do prazo dos recursos provenientes dos valores mobiliários em circulação;*

*(...)*

*§ 1º Caso ocorram as hipóteses dos incisos II ou III do **caput**, sem que tenha sido paga a totalidade dos investidores, o emissor deve depositar o valor devido em instituição financeira captadora de depósito à vista banco-comercial e deixá-lo à disposição dos investidores.*

*§ 2º Ocorrendo o depósito de que trata o § 1º, a companhia deve comunicar, na forma estabelecida para divulgação de ato ou fato relevante:*

*(...)*

*§ 3º A hipótese do inciso IV do **caput** pode ser comprovada alternativamente por:*

*I – declaração do agente fiduciário, ~~se houver~~ quanto à anuência de todos os titulares dos valores mobiliários em circulação em relação ao cancelamento do registro;*

*(...)”*

#### IV - **Art. 11 – Suspensão e Cancelamento de Ofício**

10. Sugerimos ajuste de redação no §1º do Art. 11 para que a comunicação

da SIN no caso de suspensão do registro de companhia securitizadora seja realizada também às entidades administradoras dos mercados regulamentados em que os valores mobiliários por ela emitidos sejam admitidos à negociação.

**11.** Ainda com relação a suspensão do registro de companhia securitizadora, entendemos conveniente que a comunicação da SIN abarque também a comunicação ao agente fiduciário que atue nas emissões de referida companhia securitizadora suspensa, para que ele possa convocar a assembleia especial de investidores no prazo de até 15 (quinze) dias contados da data de recebimento de referida comunicação, conforme sugestão realizada nos §1º e §3º do Art. 11 da Minuta.

**12.** Propomos, ainda, a exclusão do trecho do §3º do Art. 11 “que atuem nas emissões que contem com a instituição do regime fiduciário de companhia securitizadora”, já que nos termos do inciso IV do Art. 25 da Minuta a presença do agente fiduciário é obrigatória independentemente da existência de regime fiduciário.

**13.** Adicionalmente, entendemos conveniente que norma trate de eventuais impactos que a suspensão do registro de companhia securitizadora com relação aos valores mobiliários por ela emitidos e que estejam admitidos à negociação.

*“Art. 11. A SIN deve suspender o registro de companhia securitizadora caso a companhia descumpra, por período superior a 12 (doze) meses, suas obrigações periódicas, nos termos estabelecidos por esta Resolução.*

*§ 1º A SIN informará à companhia securitizadora, ao agente fiduciário e às entidades administradoras dos mercados regulamentados de valores mobiliários em que os valores mobiliários de emissão da referida companhia sejam admitidos à negociação, sobre a suspensão*

*de seu registro por meio de ofício e por meio de comunicado na página da CVM na rede mundial de computadores.*

*§ 2º A suspensão do registro implica na vedação para a emissão pública de novos valores mobiliários pela companhia securitizadora.*

*§ 3º Os agentes fiduciários que atuem nas emissões ~~que contem com a instituição do regime fiduciário~~ de companhia securitizadora suspensa devem convocar assembleia especial de investidores em até 15 (quinze) dias contados do recebimento da comunicação mencionada no §1º, a qual deverá ser realizada em até 10 (dez) dias da data da convocação, com o objetivo de deliberar sobre a transferência dos patrimônios separados ou a sua manutenção na emissora.”*

#### **V - Art. 14 – Suspensão**

14. Sugerimos que, no *caput* do Art. 14, fique claro que os diretores a que se a regra se refere são aqueles indicados nos termos do Art. 5 da Minuta.

*“Art. 14. A suspensão e o cancelamento do registro não eximem a companhia securitizadora e ~~seus~~ os diretores referidos no art. 5º, de responsabilidade decorrente das eventuais infrações cometidas antes do cancelamento do registro.”*

#### **VI - Capítulo VI – Prestação de Serviços**

15. Gostaríamos de entender qual seria a intenção ao utilizar os termos “entidade administradora de mercado organizado” e “registradora de créditos”, no inciso I do Art. 25, na alínea “a” do inciso III do §2º do Art. 26, no inciso II do Art. 27 da Minuta e alínea “g” do item 12.1 do Anexo B.

16. As regras editadas por essa Autarquia tratam do registro de valores mobiliários pelas entidades registradora de mercado organizado, e do depósito centralizado de valores mobiliários no depositário central. Por sua vez, as normas do Banco Central a respeito do assunto mencionam “atividades de registro e de depósito centralizado de ativos financeiros” e, ao tratar das entidades que exercem essas atividades, “entidades registradoras” e “depositário central”. Diante disso, perguntamos se caberia algum ajuste no dispositivo para refletir essas atividades.

**VII - Art. 30 - Destituição e substituição da companhia securitizadora**

17. Parece-nos pertinente que no Art. 30 da Minuta seja abarcada a possibilidade de destituição e substituição da companhia securitizada por vontade dos investidores, deliberada em assembleia especial de investidores por quorum qualificado.

**VIII - Art. 38 – Demonstrações Financeiras das Companhias Securitizadoras**

18. Conforme Minuta, a companhia securitizadora registrada na categoria B, nos termos da Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009 (“Instrução CVM 480”), que deseje migrar para as novas categorias S1 ou S2 estaria dispensada do cumprimento das obrigações constantes da referida instrução e da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, uma vez que não manteria mais o seu registro de companhia aberta perante a CVM.

19. Nesse sentido, entendemos adequado isentar as companhias securitizadoras da divulgação constante do Art. 38, estando certo de que permaneceriam obrigadas a divulgar as demonstrações financeiras dos patrimônios separados. Caso realizem a emissão e a distribuição pública de valor



mobiliário, com esforços registros, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, seguiriam obrigadas a divulgar suas demonstrações financeiras nos termos do Art. 17 da Instrução CVM 476.

**IX - Art. 44 – Multa Cominatória**

20. Tendo em vista que o Art. 44 da Minuta sujeita a companhias securitizadoras à multa diária prevista na norma específica que trata das multas cominatórias, parece-nos pertinente que o Anexo 3 da Instrução CVM 608 seja alterado para contemplar as novas categorias S1 e S2.

**X - Art. 47 – Disposições Finais e transitórias**

21. Sugerimos que a contagem do prazo para migração dos registros vigentes das companhias securitizadoras por ocasião da edição da Minuta seja feito em dias úteis:

*“Art. 47. A migração dos registros vigentes à época da edição desta Resolução será realizada pela CVM de forma automática, sendo que as companhias securitizadoras devem, em até [=] dias úteis ~~um mês~~ após a edição da presente Resolução, indicar:*

*I – a categoria para a qual desejam ter seu registro transferido, conforme art. 3º; e*

*II – se desejam manter o registro com base na regulamentação que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.”*

**XI - Art. 51 – Disposições Finais e transitórias**

22. Sugerimos a seguinte alteração no inciso X do §10 e exclusão do inciso XI do Art. 7º da Instrução CVM 414, de 30 de dezembro de 2004, para abarcar os custos referentes ao depósito centralizado dos ativos, que devem estar previstos no termo de securitização

*“Art. 51. A Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, passa a vigorar com a seguinte redação:*

*(...)*

*‘Art. 7º .....*

*(...)*

*§ 10. O termo de securitização deve prever os encargos próprios ao patrimônio separado, incluindo, dentre outros, os relativos:*

*(...)*

*X - à liquidação, registro, depósito centralizado, negociação e custódia dos ativos e às de operações com os referidos ativos;*

*~~XI — contribuição devida às entidades administradoras do mercado organizado em que os certificados sejam admitidos à negociação;~~*

*(...)’ ”*

**XII - Art. 20, Art. 27, Art. 34 e Anexo B à Minuta - Regras, Procedimentos e Controles Internos**

23. Sugerimos os ajustes indicados a seguir para reforçar, na Minuta, as obrigações das companhias securitizadoras quanto à criação e implementação de um sistema de controles internos, em linha com o abordado no Edital, o qual deve ser formalizado por escrito e disponibilizado para conhecimento do regulador.

*“Art. 20. A companhia securitizadora deve estabelecer mecanismos para:*

*I – assegurar o controle de informações confidenciais a que tenham acesso seus administradores, empregados e colaboradores;*

*II – assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico; e*

*III – implantar e manter programa de treinamento de administradores, empregados e colaboradores que tenham acesso a informações confidenciais ou participem de processo de distribuição de certificados e valores mobiliários;*

*IV – implantar e manter planos de contingência e continuidade de negócios.”*

*“Art. 27. A companhia securitizadora deve verificar que os prestadores de serviços contratados possuam:*

*I – recursos humanos, tecnológicos e estrutura adequados e suficientes para prestar os serviços contratados; e*

*II – quando se tratar de custodiante ou de entidade registradora de créditos, sistemas de liquidação, validação, controle, conciliação e monitoramento de informações que assegurem um tratamento adequado, consistente e seguro para os direitos creditórios nele custodiados ou registrados;*

*III - regras, procedimentos e controles internos.”*

*“ANEXO B À RESOLUÇÃO CVM Nº [Título]*

*Conteúdo do Formulário de Referência da Companhia Securitizadora disposto no inciso I do art. 35 da Resolução.*

**6. Escopo das atividades**

6.1 Descrever resumidamente outras atividades desenvolvidas pela companhia securitizadora, se for o caso destacando:

- a. os potenciais conflitos de interesses existentes entre tais atividades*
- b. informações sobre as atividades exercidas por sociedades controladoras, controladas, coligadas e sob controle comum da companhia securitizadora e os potenciais conflitos de interesses existentes entre tais atividades*

*c. os controles implementados para segregação das atividades exercidas pelas demais pessoas jurídicas do seu grupo econômico.*

*(...)*

**9. Regras, procedimentos e controles internos**

9.1 *Descrever a política de seleção, contratação e supervisão de prestadores de serviços*

*9.2 Descrever a política de negociação de que trata o artigo 17 da Resolução nº [●]/[●]*

*9.3 Descrever os mecanismos de controle de informações confidenciais a que tenham acesso seus administradores, empregados e colaboradores, assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico*

9.24 *Descrever os planos de contingência e continuidade de negócios*

*9.3 Descrever as políticas, as práticas e os controles internos para o cumprimento das normas específicas previstas na Resolução nº [●]/[●], artigo 19*

9.35 Descrever as políticas, as práticas e os controles internos para o cumprimento das normas específicas previstas na Resolução nº [●]/[●], artigo 31, caso decida atuar na distribuição de títulos de securitização de sua emissão

9.46 Endereço da página da companhia securitizadora na rede mundial de computadores na qual podem ser encontrados os documentos exigidos pelo artigo 34 desta Resolução  
(...)”

24. Ademais, em relação às informações às quais devem ser dada publicidade na página da companhia securitizadora, ressaltamos que a estrutura de controles internos da companhia pode conter informação interna e confidencial, bem como informação estratégica e de diferencial de concorrência, de modo que não entendemos salutar seu compartilhamento público. Tendo em vista que o regulador e, eventualmente, a entidade administradora de mercado organizado, já terá acesso aos documentos e requisitos que compõem o formulário de referência, entendemos que essas seriam informações suficientes para compreender e avaliar a estrutura criada pela companhia securitizadora.

25. Nesse sentido, propomos que sejam feitos os seguintes ajustes ao Art. 34, para estabelecer que sejam publicados na internet apenas os documentos que apresentem, de forma mais macro a governança da companhia securitizadora, sem, contudo, trazer fragilidades ao ecossistema interna dela:

*“Art. 34. A companhia securitizadora deve manter em sua página na rede mundial de computadores as seguintes informações atualizadas:*

*I – formulário de referência;*

*II – código de ética e demais normas de conduta e de governança corporativa, nas quais está formalizada a estrutura e as regras e procedimentos de controles internos da companhia., ~~de modo a~~*

~~concretizar os deveres previstos nesta Resolução quanto à estrutura de controles internos; e~~

~~III — — regras, procedimentos e descrição dos controles internos, elaborados para o cumprimento desta Resolução.”~~

### **XIII - Informes mensais das emissões de securitização**

26. Sugerimos o enriquecimento de informações acerca das características dos lastros, tipos de garantias e a indicação do garantidor. Nesse sentido, propomos a inclusão de detalhes adicionais, para possibilitar melhor visualização pelos investidores, regulador e autorreguladores na utilização dos informes mensais.

*“Anexo D - Informe mensal das emissões de securitização sem regime fiduciário.*

<b>Competência: MM/AAAA</b>		<b>Especificação</b>
(...)	(...)	(...)
<b>1.</b>	<b>Características Gerais</b>	
(...)	(...)	(...)
1.8.1	<i>Detalhamento do Lastro</i>	<i>[Campo Livre] Ex: CCI, Debêntures, CPR-F, NCE, CDCA, etc.</i>
1.13	<i>Tipos de garantias ou coobrigação de terceiros</i>	<i>[Não há ou descrição da garantia]</i>
1.13.1	<i>Garantidor</i>	<i>[CNPJ's dos garantidores]</i>

”

“Anexo E - Conteúdo do Anexo IV da Instrução CVM 414, de 30 de dezembro de 2004, que dispõe sobre o conteúdo do informe mensal dos CRI

<b>Competência: MM/AAAA</b>		<b>Especificação</b>
(...)	(...)	(...)
<b>1.</b>	<b>Características Gerais</b>	
(...)	(...)	(...)
1.8.1	<i>Detalhamento do Lastro</i>	<i>[Campo Livre] Ex: CCI, Debêntures, CPR-F, NCE, CDCA, etc.</i>
1.13	<i>Tipos de garantias ou coobrigação de terceiros</i>	<i>[Não há ou descrição da garantia]</i>
1.13.1	<i>Responsável pela Garantia</i>	<i>[CNPJ's dos garantidores]</i>

“Anexo F - Conteúdo do Anexo 37 da Instrução CVM 600, de 1º de agosto de 2018, que dispõe sobre o conteúdo do informe mensal dos CRA

<b>Competência: MM/AAAA</b>		<b>Especificação</b>
(...)	(...)	(...)
<b>1.</b>	<b>Características Gerais</b>	
(...)	(...)	(...)
1.8.1	<i>Detalhamento do Lastro</i>	<i>[Campo Livre] Ex: CCI, Debêntures, CPR-F, NCE, CDCA, etc.</i>

1.13	<i>Tipos de garantias ou coobrigação de terceiros</i>	<i>[Não há ou descrição da garantia]</i>
1.13.1	<i>Responsável pela Garantia</i>	<i>[CNPJ's dos garantidores]</i>

#### **XIV - Comentários Finais**

**27.** Tendo em vista que a Minuta adota o termo “assembleia especial de investidores” para tratar da assembleia dos titulares de valores mobiliários emitidos pelas companhias securitizadoras que configurem operações de securitização, parece-nos pertinente que a Instrução CVM 414 e Instrução CVM 600 sejam adequadas para que a mesma terminologia seja utilizada.

**28.** Por fim, recomendamos que seja concedido período de adaptação até a entrada em vigor da norma para que o mercado tenha tempo hábil para realizar eventuais desenvolvimentos tecnológicos necessários e o aprimoramento de seus procedimentos em atendimento ao disposto na 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**