



27 de março de 2024
1080/2024-DAR-BSM

Ilmo. Sr.

Antônio Carlos Berwanger

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Ref.: Edital de Consulta Pública SDM nº 06/23

Prezado Senhor,

1. A BSM Supervisão de Mercados ("BSM") se reporta ao Edital de Consulta Pública SDM nº 06/23 ("Edital") da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o qual submete à consulta pública a minuta destinada aos aprimoramentos à Resolução CVM nº 135. As principais alterações propostas no Edital focam em flexibilizar as restrições aplicáveis à aquisição de participação no capital social de entidades administradoras, além de incluir outros temas, como a alteração na dinâmica de recursos interpostos à CVM em decisões denegatórias no âmbito de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") e propostas de melhoria fluxo de operacional de aprovações e comunicações entre as entidades administradoras, os depositários centrais e a CVM.

2. A BSM reconhece a importância de referido debate e parabeniza a iniciativa da CVM em buscar, com celeridade, a partir das experiências obtidas com a aplicação de uma norma recém-publicada, opções regulatórias para tratar do tema. Buscando contribuir com a proposta de regulamentação em questão, a presente

manifestação é segmentada em 3 (três) seções: I. Mudança no rito de MRP; II. Sugestões aos artigos da Minuta; e III. *Vacatio legis*.

I. Mudança no rito de MRP

3. O MRP da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) tem por finalidade assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes de ação ou omissão de participantes de seu mercado e respectivos administradores e prepostos, em relação à intermediação de operações com valores mobiliários realizadas em bolsa e serviço de custódia, na forma do art. 124 da Resolução CVM nº 135. Esse mecanismo é administrado pela BSM, a quem compete a condução das solicitações apresentadas por investidores ao MRP (“Solicitações” ou, simplesmente, “Solicitação”), com a finalidade de obter o ressarcimento por prejuízos decorrentes de ação ou omissão de Participantes do mercado de bolsa administrado e organizado pela B3.

4. No procedimento atual, a Solicitação apresentada pelo investidor ao MRP é julgada em primeira instância pelo Diretor de Autorregulação da BSM, sendo eventual recurso interposto pelo Participante (“Solicitada”) direcionado para apreciação do Pleno do Conselho de Autorregulação da BSM, e o recurso do investidor (“Solicitante”) direcionado para a CVM, para análise da área técnica da CVM (SMI) ou do Colegiado, na forma do art. 132 do texto vigente da Resolução CVM nº 135.

5. No decorrer dos últimos anos, a BSM, enquanto administradora do MRP, vem, alinhada com o regulador, promovendo diversas iniciativas de aprimoramento, de modo a trazer maior eficiência, robustez e dinamismo a esse importante

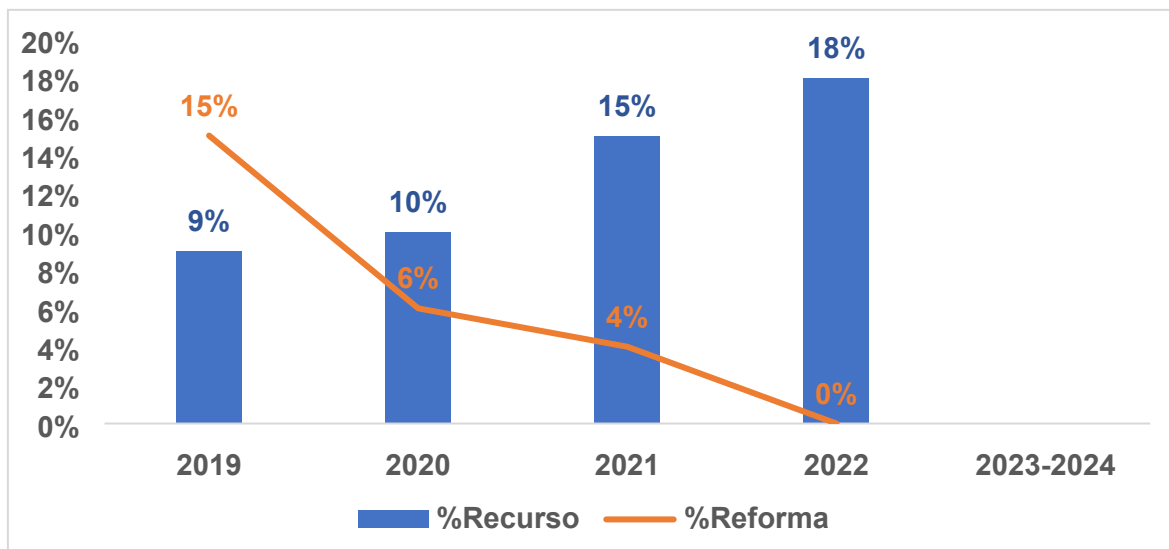
instrumento de proteção do investidor do mercado de bolsa de valores mobiliários brasileiro.

6. Entre as diversas iniciativas que contribuíram mais recentemente para uma maior eficiência do MRP, podem ser citadas a criação de área dedicada à condução das Solicitações apresentadas por investidores ao MRP, a qual também interage rotineiramente com as partes envolvidas visando dar melhor aproveitamento ao procedimento; o desenvolvimento de plataforma exclusiva para tramitação dos processos de forma totalmente eletrônica; a interação contínua com a ouvidoria e áreas de atendimento dos intermediários para orientá-los sobre a importância do tratamento proativo de Solicitações; a publicação de conteúdo de orientação voltado a investidores reunindo dicas sobre como apresentar uma Solicitação assertiva e completa ao MRP¹; e a participação em veículos de mídia visando esclarecer e trazer maior visibilidade ao MRP.

7. Também merecem destaque os esforços procedimentais, refletidos em alterações do Regulamento do MRP, como a determinação de acesso do investidor à ouvidoria do intermediário previamente ao ingresso no MRP, a possibilidade de arquivamento sumário de Solicitações ineptas, a possibilidade de reconsideração de decisões pelo Diretor de Autorregulação da BSM, a possibilidade manifestação em relação ao recurso da outra parte, o juízo de admissibilidade de recurso pelo Relator do Conselho de Autorregulação da BSM e a edição de súmulas vinculantes pelo Conselho de Autorregulação da BSM após reiteradas, uniformes e consolidadas decisões.

¹ https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/7DicasMRP_07-05-2021.pdf
<https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/noticias/bsm-cartilha-do-investidor-2022.pdf>

8. A eficiência no tratamento dos casos do MRP pela BSM também é corroborada pela baixa taxa de reforma de decisões pela CVM, conforme demonstrado pelo gráfico abaixo reproduzido:



9. Conforme se depreende do gráfico, no ano de 2019, 9% (nove por cento) das decisões da BSM foram objeto de recurso para a CVM, com reforma de 15% (quinze por cento) destes casos. Em 2020, a taxa de recursos foi de 10% (dez por cento), com reforma em apenas 6% (seis por cento) dos casos. No ano de 2021, 15% (quinze por cento) dos processos foram objeto de recurso da CVM, com reforma de 4% (quatro por cento) dos casos. Em 2022, a taxa de recursos foi 18% (dezoito por cento), sem a incidência de reformas, todavia, até o momento 20% (vinte por cento) dos casos dessa safra foram julgados pela autarquia.

10. Há de se considerar ainda que, atualmente, em 50% (cinquenta por cento) das Solicitações o valor de ressarcimento pleiteado não atinge R\$ 10.000,00 (dez mil reais), para as quais a BSM, conforme construído com o regulador, pode adotar procedimento abreviado denominado “Fast Track”, no qual a decisão de primeira instância é simplificada e fundamentada a partir do Relatório Técnico. Nesse

procedimento, não são observados manifestações ou recursos das partes, o que reforça sua eficiência e segurança.

11. Nesse contexto, diante dos elementos aqui expostos e das ponderações trazidas pela CVM nesta Consulta Pública sobre os efeitos da apreciação de recursos ao MRP pela autarquia e sobre o uso dos recursos organizacionais visando atender de maneira mais eficiente aos objetivos regulatórios de proteção do investidor e manutenção da integridade do mercado organizado de valores mobiliários, entendemos ser bastante oportuna a proposta da CVM de revisão e aprimoramento o rito de recurso do MRP, com a atribuição à BSM da competência para apreciação também de recursos dos investidores, pelo Conselho de Autorregulação da BSM, nos moldes do que atualmente ocorre com os recursos interpostos pelos Participantes.

12. Importante lembrar que o Conselho de Autorregulação, a quem competirá o julgamento dos recursos com a mudança de rito proposta, atualmente composto por 9 (nove) membros, sendo 2/3 (dois terços) independentes, e congrega larga experiência nessa atividade, representando a unificação da instância recursal, na visão da BSM, em ganho de eficiência, celeridade e atendimento do objetivo regulatório de proteção dos investidores. O Conselho de Autorregulação também conta com estrutura de assessoria jurídica exclusiva, que também contribuirá para mitigar eventuais impactos no acréscimo das atividades dos Conselheiros com o julgamento de recursos interpostos pelo investidor.

13. A propósito do preparo e experiência dos membros do Conselho de Autorregulação na atividade de julgamento dos recursos no âmbito do MRP, a BSM reitera sua manifestação no âmbito da Audiência Pública SDM nº 09/19, no sentido de que a regulamentação deveria permitir a renovação/recondução do mandato de seus membros, por até 2 (dois) mandatos consecutivos.

14. O regramento atual, previsto no art. 53, inciso II, da Resolução CVM nº 135, estabelece apenas uma única renovação de mandato, cujo período regulamentar é de 3 (três) anos. Dessa forma, hoje, o prazo máximo de atuação de um Conselheiro nas atividades de autorregulação e do MRP passou a ser de no máximo 6 (seis) anos.

15. A BSM entende o valor na renovação da composição de seu Conselho de Autorregulação, mas, de outro lado, pondera que, em benefício da eficiência de sua atuação pela base de conhecimento formada pelo Conselheiro, a autarquia poderia revisar as regras de recondução, idealizando, inicialmente, a proposta de que os membros do Conselho de Autorregulação possam ter o mandato renovável em até 2 (duas) oportunidades, isto é, ter seu prazo máximo de mandato ampliado de 6 (seis) para 9 (nove) anos.

16. A experiência mostra que 3 (três) mandatos produzem efeitos positivos na atividade de julgamento, cuja qualidade guarda relação com a prática, com a construção de uma base de conhecimento sólida e com vivência interna mais próxima dos temas técnicos de alta complexidade e grande responsabilidade inerentes ao funcionamento da autorregulação, como principal guardião do funcionamento eficiente dos mercados organizados.

17. Portanto, a pertinência dessa ponderação idealiza a contribuição da experiência de Conselheiros para consecução dos objetivos da autorregulação e do MRP que podem ser aproveitados com maior eficiência.

18. No mais, conforme consta no Edital, a bem da preservação dos efeitos positivos das contribuições da CVM na consolidação de entendimento sobre matérias e formação de jurisprudência, a proposta preserva a possibilidade de submissão de temas ao Colegiado da CVM, quando envolverem matérias de ampla repercussão que ainda não estejam pacificadas. A BSM também se alinha a essa

possibilidade, com vistas a contribuir para a qualidade dos julgamentos tanto do Diretor de Autorregulação, quanto do Conselho de Autorregulação, que podem se beneficiar do amparo do Colegiado da CVM para uniformização de temas de alta complexidade e relevância, em benefício do mercado de capitais brasileiro.

19. Além disso, a CVM terá preservada a visibilidade que tem atualmente sobre as decisões tomadas pela BSM, seja em primeira instância ou no âmbito recursal, por meio de reuniões e dos relatórios periódicos enviados à autarquia, bem como da interação entre as áreas técnicas a qualquer momento.

20. Por fim, a BSM, considerando o atual momento do MRP, entende razoável o prazo de 200 (duzentos) dias úteis para tramitação do processo, compreendido entre o pedido de ressarcimento e a decisão sobre sua procedência, incluindo a instância recursal. Para efeitos de comparação, referido prazo hoje soma 280 (duzentos e oitenta) dias úteis, sendo 100 (cem) dias úteis no âmbito da BSM e 180 (cento e oitenta) úteis no âmbito da CVM, na forma dos arts. 126 e 133 do texto vigente da Resolução CVM nº 135, implicando a proposta, portanto, redução de aproximadamente 30% (trinta por cento) do prazo atualmente estabelecido.

21. Por todo o exposto, a BSM identifica valor e apoia a proposta de alteração do rito do MRP para integral apreciação dos recursos pelo Conselho de Autorregulação da BSM, que contribuirá para que a CVM racionalize a utilização de seus recursos, em benefício da proteção do investidor e da integridade do mercado de valores mobiliários, sem prejuízo da manutenção dos mesmos níveis de colaboração e alinhamento já observados entre a BSM e a autarquia.

II. Sugestões aos artigos da Minuta

22. Com o propósito de contribuir com a nova regulamentação, a BSM apresenta suas sugestões, que são descritas a partir da referência aos artigos da Minuta conforme solicitado pela autarquia no item 6.a) do Edital.

Art. 126, incisos IV e V, da Resolução CVM nº 135

23. O art. 126, incisos IV e V, da Minuta, prevê aplicação das regras processuais da BSM, como o Regulamento do MRP, para que sejam dispostas as instâncias responsáveis pela apreciação de recursos. A esse respeito, a BSM avalia como importante a previsão expressa da apreciação dos recursos ao MRP por órgão colegiado, mantendo a credibilidade das decisões e a paridade de regras no caso de um novo mecanismo de ressarcimento de prejuízos.

Art. 132, da Resolução CVM nº 135

24. O art. 132, em seu caput, bem como em seus incisos, formaliza a proposta de avaliação, pela SMI, das decisões formais e materiais proferidas em âmbito de MRP, com a previsão de submissão ao Colegiado para deliberação e manifestação de teses de ampla repercussão e ainda não pacificadas.

25. A BSM avalia como pertinente a inclusão de previsão expressa no sentido que a apreciação pelo Colegiado não afetará a decisão proferida pela BSM. Dessa forma, sugerimos a inclusão do seguinte parágrafo no dispositivo:

Art. 132.

Parágrafo único. A apreciação pelo Colegiado se dará em abstrato, não implicando alteração em decisão proferida em caso concreto no âmbito do MRP.

26. Ainda sobre esse tópico, a BSM considera igualmente importante a publicação dessas manifestações e deliberações do Colegiado, no site da CVM, com o objetivo de contribuir disseminação do conhecimento, bem como para educação e orientação do mercado.

III. *Vacatio legis*

27. Considerando que as modificações propostas demandarão adaptação de um conjunto de informações, regras, procedimentos e controles, a BSM sugere que a Minuta, uma vez publicada, preveja prazo para início da vigência.

28. Ademais, a BSM sugere que seja prevista pela CVM uma regra de transição, para que os recursos de MRP em andamento na autarquia, até a data de início de vigência da nova regra, tenham sua tramitação e julgamento concluída nos moldes do procedimento do texto da RCVM 135 atualmente vigente.

Por fim, a BSM parabeniza, mais uma vez, a CVM por buscar aprimorar o arcabouço regulatório, com abertura ao diálogo e promoção do amplo debate sobre o tema com os agentes regulados e coloca-se à disposição para seguir contribuindo para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Atenciosamente,

André Eduardo Demarco
Diretor de Autorregulação

