



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 14/2019-CVM/SMI

Rio de Janeiro, 12 de abril de 2019.

Ao Superintendente Geral da CVM

Assunto: **BVRJ - Bolsa de Valores do Rio de Janeiro**

I - Histórico

1. A Bolsa de Valores do Rio de Janeiro iniciou suas operações no século XIX e se manteve como a mais importante da instituição do gênero no Brasil durante a maior parte do século XX. Na década dos 90, abrigou os leilões do Programa Nacional de Desestatização, ao tempo em que a negociação de mercado secundário se intensificava na BOVESPA. Tal processo culminou, no ano 2000, com o acordo de integração firmado pelas bolsas então existentes de acordo com o qual as operações bursáteis foram concentradas na bolsa de São Paulo, cabendo à BVRJ a negociação de títulos públicos.

2. Finalmente, em 2002 a BVRJ foi incorporada pela BM&F – Bolsa de Mercadorias e Futuros e cessou por completo suas atividades. O cadastro da instituição junto a CVM exhibe o status “paralisada” desde o final de 2002, a despeito da existência de pendências antigas decorrentes de reclamações ao Fundo de Garantia administrado pela BVRJ.

3. Em virtude da paralização de suas atividades, a BVRJ jamais se adaptou às disposições da Instrução CVM nº 461, de 2007. No entanto, em 09/02/2011, solicitou autorização para alteração do seu Estatuto Social e dispensa de adaptação à mencionada Instrução.

4. Levado ao Colegiado da CVM, houve um pedido para que o processo fosse retirado da pauta da reunião para que se tentasse junto à BVRJ a solução de todas as pendências relativas ao Fundo de Garantia, o que possibilitaria o cancelamento do registro daquela Bolsa junto à CVM.

5. Em 16/05/2012, a BVRJ aditou o pedido anteriormente apresentado incluindo uma solicitação para celebração de um convênio com a BSM para que essa entidade passasse a administrar o patrimônio do Fundo de Garantia da BVRJ, fato que levou esta Superintendência a questionar a BSM acerca dos riscos que a

assunção da administração do patrimônio do mencionado fundo poderia acarretar à atividade do autorregulador e das medidas adotadas para minimizá-los.

6. A BSM afirmou não vislumbrar risco relevante, uma vez que atuaria simplesmente como prestador de serviços de administração do Fundo de Garantia da BVRJ, incluindo seus ativos e passivos, o que inclui a gestão dos processos judiciais nos quais o referido fundo seja parte. O instrumento particular de convênio a ser celebrado com a BVRJ deixa claro que não se transferem à BSM quaisquer obrigações, pecuniárias ou não, imputáveis ao Fundo de Garantia ou a BVRJ. No que tange à remuneração, a BSM fará jus ao recebimento mensal de valor que o ressarcirá das despesas decorrentes da prestação do serviço.

7. Pelas razões sintetizadas a seguir, a SMI entendeu que o pedido da BVRJ poderia ser deferido:

a) A transferência da administração do Fundo de Garantia da BVRJ para a BSM viabilizaria o cancelamento do registro da BVRJ junto à CVM, uma vez que, em vista da inatividade daquela Bolsa, apenas as pendências do Fundo de Garantia justificariam a manutenção do registro da entidade junto ao órgão regulador;

b) O convênio entre BVRJ e BSM preservaria o poder de supervisão da CVM sobre as atividades remanescentes do Fundo de Garantia da BVRJ;

c) A administração do Fundo de Garantia ficaria a cargo da BSM, entidade com expertise para o desempenho da função, visto que administrava o patrimônio do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos da então BVMF, e que tinha como rotineiro o acompanhamento dos processos judiciais decorrentes dessa atividade;

d) A transferência da administração do Fundo de Garantia da BVRJ para a BSM não exporia esta última a riscos significativos, uma vez que as cláusulas de convênio estabeleciam os limites de sua responsabilidade e garantiriam sua indenidade^[1];

e) A então BM&FBOVESPA, mantenedora da BSM, era também a controladora da BVRJ.

8. Com a manifestação da SMI e considerando que as pendências do Fundo de Garantia constituiriam o único empecilho ao cancelamento do registro da BVRJ, os autos do processo foram remetidos à PFE para a apreciação da minuta do convênio entre a BSM e a BVRJ.

9. Por meio do Parecer nº 181/2014/PFE-CVM/PGF/AGU, a PFE opinou pela inexistência de qualquer óbice jurídico a inviabilizar a transferência pretendida. No entanto, entendeu que “o único meio idôneo a conferir tratamento isonômico aos investidores seria a garantia que todas as demandas judiciais em curso fossem objeto do convênio”^[2], o que não se verificava na minuta então analisada.

10. Dessa forma, a PFE apontou a necessidade de esclarecimentos para que pudesse concluir a análise jurídica do convênio. Tais esclarecimentos, relativos ao andamento dos processos judiciais e sobre o patrimônio do Fundo de Garantia, foram solicitados por meio dos Ofícios SMI nº 132/2014 e nº 134/2014, cuja resposta consta da correspondência BVRJ-02/2014.

11. Os autos foram novamente remetidos à PFE que, por meio do Parecer nº 379/2015/PFE-CVM/PGF/AGU, ratificou o entendimento quanto à inexistência de óbice jurídico para a transferência da gestão do Fundo de Garantia que, no entender da PFE, sequer dependeria de autorização da CVM.

12. No que tange ao acordo entre BSM e BVRJ, a PFE manteve sua discordância em relação aos processos que deveriam ser objeto do convênio sob o argumento de que o tratamento diferenciado de investidores não seria possível.

13. A SMI deu ciência à BVRJ acerca do conteúdo do Parecer nº 379/2015/PFE-CVM/PGF/AGU e pediu àquela Bolsa que se pronunciasse, o que somente veio a ocorrer por meio da correspondência 001/2018-BVRJ, de 17 de setembro de 2018, por meio da qual a BVRJ apresentou os seguintes pedidos à Comissão de Valores Mobiliários:

- a) Aprovação do Estatuto Social aprovado na AGOE de BVRJ de 28/01/2011;
- b) Dispensa de adaptação à Instrução CVM nº 461/2007;
- c) Transferência da administração do patrimônio do Fundo de Garantia da BVRJ à BSM, nos termos do convênio; e
- d) Cancelamento do registro de bolsa da BVRJ junto à CVM.

II - Manifestação da BVRJ

14. Em sua manifestação (0609350), a BVRJ esclarece sua situação do ponto de vista societário e regulatório e se posiciona acerca da conclusão do Parecer nº 379/2015/PFE-CVM/PGF/AGU.

15. Em síntese, a BVRJ mantém sua posição quanto a não inclusão do Processo nº 2001.001.061402-4 (Gilson Carvalho vs BVRJ) e do Processo nº 0126206-81.2005.8.19.0001 (Espólio de Marco Antonio Abreu vs BVRJ) no âmbito do Convênio a ser celebrado pela BVRJ com a BSM para a administração do patrimônio do Fundo de Garantia da primeira. No primeiro caso, o Juízo julgou extinto o feito sem resolução de mérito com fundamento em ilegitimidade passiva, haja vista o Autor não ter localizado suas ações na CLC porque elas haviam sido transferidas para os livros das respectivas companhias emissoras (o processo foi definitivamente remetido a arquivo em 15.04.2015). No segundo caso, a BVRJ comprovou que, na ação existente, o Fundo de Garantia da BVRJ não figura no polo passivo, tratando-se, de fato, de demanda contra a própria BVRJ.

16. No entanto, a BVRJ altera sua posição quanto ao Processo nº 2008.51.01.009060-2 (BVRJ, representando o FGBVRJ, vs Luis Fernando Panico e CVM). A BVRJ reconheceu que a Ação Declaratória foi por ela proposta na qualidade de administradora do Fundo de Garantia, uma vez que este não possui personalidade jurídica própria, mas que seria o Fundo o beneficiário de eventual sentença de procedência ou por arcar com as verbas de sucumbência no caso de improcedência.

17. Isso posto, passam a integrar o Convênio da BVRJ com a BSM (0617041) os seguintes processos judiciais:

Processo Judicial	Partes	Intermediário	Valor em Discussão
2004.51.01.010258-2	BVRJ x CVM e Rubens Ambrósio	Marlin S.A. CCTVM	R\$ 193.980,28
	Informações relevantes: a sentença foi procedente m declarando a inexistência da obrigação da BVRJ em arcar com os valores reclamados pelo investidor. A CVM apresentou recurso especial cujo julgamento aguarda-se.		
	Ação S.A. CVC x Luiz Fernando Panico e BVRJ	Ação S.A. CVC	BVRJ: R\$ 3.331.641,01 BVMF: R\$ 12.836.548,69
	Informações relevantes: está em discussão o pagamento da diferença pleiteada pelo Sr. Panico referente aos juros e correção		

1997.001.038314-9	monetária sobre os dividendos pagos, seu modo de cálculo e exigibilidade. O Agravo Interno em Agrado de RESP foi provido para anular o Acórdão do TJRJ. O STJ entendeu que houve omissão no Acórdão que julgou que a BVRJ era parte ilegítima para opor Embargos de Terceiro no caso e determinou o retorno dos autos ao Tribunal de Justiça para que seja realizado outro julgamento em que se analisem as alegações que compuseram os embargos opostos pela BVRJ.		
2008.51.01.009060-2	BVRJ x Luis Fernando Panico e CVM	-	Valor atribuído pela BVRJ: R\$ 100.000,00 Valor atribuído pela CVM: R\$ 76,3 milhões
Informações relevantes: discute-se, no momento, o valor atribuído à causa pela BVRJ.			

18. Para fins de comparação é importante esclarecer que o patrimônio do Fundo de Garantia da BVRJ atualizado em dezembro de 2018 estava negativo em aproximadamente R\$ 13 milhões, de acordo com informações enviadas pela B3^[3].

III – Novo Parecer da PFE

19. Mediante a resposta da BVRJ, a SMI remeteu os autos à PFE solicitando manifestação sobre a viabilidade jurídica da celebração do Convênio entre a BVRJ e a BSM visando à administração pela última do patrimônio do Fundo de Garantia mantido pela primeira nos termos da nova redação proposta em face da inclusão processo mencionado no parágrafo 14 deste Memorando.

20. Adicionalmente, a SMI consultou a PFE acerca da existência de óbices jurídicos ao cancelamento do registro da BVRJ tão logo o convênio seja celebrado, uma vez que a manutenção do registro da entidade somente se justifica do ponto de vista da supervisão exercida por esta Superintendência pela existência de pendências relacionadas ao Fundo de Garantia mantido pela BVRJ.

21. Na ocasião, a SMI ressaltou que a BVRJ não exerce atividade no mercado regulamentado de valores mobiliários desde 2002 e não se adaptou ao disposto na Instrução CVM nº 461/2007, estando, portanto, impedida de realizar atividades no mercado supervisionado pela CVM na condição de entidade administradora. De fato, o registro da BVRJ junto à CVM indica a situação “paralisada” desde 31/12/2002 (0614076).

22. Por fim, a SMI consultou a PFE relativamente à existência de empecilhos à aprovação do Estatuto Social da BVRJ aprovado em Assembleia Geral da BVRJ em 28 de janeiro de 2011, de forma a regularizar a representação da entidade e permitir a celebração do Convênio com a BSM.

23. Em resposta, a PFE emitiu o Parecer nº 00006/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU (0682000) em que, resumidamente, tece as seguintes considerações:

a) Possibilidade de celebração de convênio entre a BVRJ e a BSM para a administração do Fundo de Garantia da primeira: considerando os esclarecimentos fornecidos pela BVRJ, a PFE concorda com a desnecessidade de inclusão no convênio dos processos envolvendo o Sr. Gilson Carvalho e o espólio de Marco Antônio Abreu, bem como considerou adequada a inclusão do processo referente ao Sr. Luis Fernando Panico, haja vista o Fundo de Garantia ser o responsável por arcar com quaisquer custos inerentes ao mencionado processo.

b) Regularização da administração da BVRJ: a PFE não vislumbrou nenhum óbice à aprovação do Estatuto Social da BVRJ e à eleição de seus administradores na AGO-AGE de 28.01.2011, desde que comprovada a regular convocação dos associados para a realização da referida Assembleia ou, ainda que não tenha havido convocação, à ata da assembleia tiver sido dada a devida publicidade e já tiver decorrido o prazo prescricional ou decadencial, ambos contados da publicação da ata.

c) Cancelamento do registro da BVRJ junto à CVM: a PFE destacou que inexistente orientação expressa acerca do procedimento de cancelamento de registro de bolsa na Resolução nº 2.690/2000, razão pela qual foram utilizados os parâmetros constantes do artigo 115 da Instrução CVM nº 461/2007 para a avaliação da questão, ainda que não tenha havido adaptação da BVRJ ao disposto na citada Instrução. O artigo 115 prevê a possibilidade de cancelamento da autorização para funcionamento da entidade administradora, a pedido, por meio de requerimento contendo suas justificativas, juntamente com cópia da ata da assembleia geral que houver deliberado sobre a matéria. Sem apontar qualquer outro óbice, a PFE observou que não houve deliberação expressa da Assembleia Geral sobre o pedido de cancelamento da autorização do registro, motivo pelo qual a apreciação desse pedido pela CVM apenas poderia ocorrer após a adoção da formalidade acima mencionada.

24. Finalmente, a PFE ressaltou que deveria ser esclarecido como os associados da BVRJ pretendem manter a associação em caso de deferimento do cancelamento da autorização para funcionamento, uma vez que o convênio, condição necessária para que as pendências do Fundo de Garantia sejam resolvidas no cenário proposto, perdura enquanto existentes as pessoas jurídicas signatárias.

IV – Nova manifestação da BVRJ

25. A SMI encaminhou à Diretoria Jurídica da B3, que vem conduzindo o processo por parte da BVRJ, o Ofício nº 08/2019/CVM/SMI (0682656), solicitando pronunciamento sobre as questões levantadas pela PFE em seu Parecer e subsequentes Despachos.

26. Em correspondência de 21 de fevereiro de 2019 (0708912), a B3 encaminhou à CVM a Carta Circular de convocação das Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro realizadas em 28/01/2011. Informou, adicionalmente, que uma vez lavrada e assinada, a ata da AGOE de 2011, devidamente instruída com a Carta Circular, foi registrada pelo Cartório de Registro Civil de Pessoas Jurídicas do Rio de Janeiro, registro este que deu a devida publicidade à ata e a tornou disponível a quaisquer terceiros nos termos da lei que dispõe sobre os registros públicos (Lei nº 6015/1973, art. 17).

27. Quanto à realização de assembleia que delibere o cancelamento de autorização para funcionamento como entidade administradora de mercado organizado de bolsa, a B3, na qualidade de detentora de títulos correspondentes a aproximadamente 86% do patrimônio social da BVRJ, comprometeu-se a convocar assembleia geral para deliberar sobre o cancelamento tão logo o Estatuto Social aprovado na AGOE de 2011 seja aprovado. Uma vez deliberada a matéria, a B3 submeterá o respectivo pleito à apreciação da BVRJ.

28. No que se refere à manutenção da personalidade jurídica da BVRJ após eventual cancelamento de autorização para funcionamento da BVRJ como entidade administradora de mercado organizado de bolsa, a B3 esclareceu que a personalidade jurídica da BVRJ será mantida até a liquidação do patrimônio do seu

Fundo de Garantia e enquanto vigente o convênio a ser firmado com a BSM. A B3 adiu que, na eventual hipótese de ser conduzido estudo sobre a reorganização societária envolvendo a BVRJ enquanto o patrimônio do Fundo não estiver liquidado e enquanto vigente o convênio a ser firmado com a BSM, será garantida uma estrutura que resulte em sociedade ou entidades sucessoras da BVRJ em todos os seus direitos e obrigações, de modo a não prejudicar o cumprimento das obrigações contratadas pela BVRJ.

29. Importante mencionar que de acordo com as demonstrações financeiras não auditadas e não aprovadas da BVRJ, o Patrimônio Líquido da entidade era de aproximadamente R\$ 86 milhões em 31 de dezembro de 2018.

30. Finalmente, em 26 de março de 2019, a BVRJ aditou seu pedido para excluir a solicitação de dispensa de adaptação às regras previstas na Instrução CVM nº 461/2007, uma vez que a entidade também pleiteia o cancelamento do seu registro junto à CVM.

V – Conclusão

31. Em face do exposto e considerando que as alterações do Estatuto Social da BVRJ visam basicamente a extinguir o Conselho de Administração, redistribuir suas funções (uma vez que não se trata de órgão com existência obrigatória de acordo com a Lei 10.406/2002, art. 53 a 61) e adequar seu objeto social da associação (excluindo as atividades de administração de mercado de valores mobiliários, mas mantendo a atividade de administração do patrimônio residual do Fundo de Garantia), a SMI (observada a inexistência de óbice jurídico, conforme manifestação da PFE) ratifica sua posição favorável à alteração do documento, o que permitirá a regularização da administração da associação, bem como a celebração do convênio com a BSM, que transferirá a administração dos processos relativos ao Fundo de Garantia em andamento para o autorregulador, viabilizando o futuro cancelamento do registro da BVRJ junto à CVM.

32. A SMI destaca o atual status da BVRJ junto à autarquia (“paralisada” desde dezembro/2002), a inatividade da entidade no mercado sob competência da CVM e a impossibilidade de que venha a desempenhar qualquer atividade regular nesse mercado sem a prévia autorização da CVM, uma vez que não houve a adaptação às disposições da Instrução CVM nº 461/2007.

33. Esta Superintendência, adicionalmente, concorda com a desnecessidade de concessão de dispensa de adaptação à Instrução CVM nº 461/2007, visto que a própria BVRJ já manifestou seu desinteresse na retomada de qualquer atividade no mercado supervisionado pela CVM, bem como reiterou seu compromisso de solicitar o cancelamento do registro como entidade administradora tão logo possa realizar a Assembleia Geral para deliberar sobre o assunto, o que poderá ocorrer após a regularização da sua administração decorrente da aprovação do Estatuto Social ora sugerida.

34. Especificamente sobre o cancelamento da autorização da BVRJ para funcionar como entidade administradora do mercado de bolsa, a SMI entende que satisfeitos os procedimentos formais apontados pela PFE, não haverá óbice para o deferimento do pedido, nos termos do artigo 115 da Instrução CVM nº 461/2007. Dessa forma é possível condicionar o deferimento desse pedido especificamente à realização da assembleia e envio da respectiva ata à CVM.

35. Por fim, esta Superintendência sugere que os pedidos da BVRJ sejam submetidos à apreciação do Colegiado e, caso essa Superintendência Geral

entenda conveniente e oportuno, se dispõe a assumir sua relatoria na reunião em que o tema for deliberado.

[1] Cláusula Segunda – Dos compromissos da BVRJ, 2.1 A BVRJ compromete-se a: (d) manter a BSM indene de todo e qualquer prejuízo decorrente da atuação desta como administradora do Fundo de Garantia, em especial no âmbito dos Processos Judiciais, ressarcindo-a dos valores que esta venha a ser instada a desembolsar em decorrência de ato regularmente praticado por administradores e/ou prepostos da BSM no exercício das Atividades.

[2] Ressalte-se de tal opinião foi retificada em função das explicações posteriormente fornecidas pela BVRJ (parágrafo 23, letra “a”, deste documento).

[3] Embora a atual situação da administração da BVRJ inviabilize a aprovação das demonstrações financeiras do Fundo de Garantia e da própria da associação por sua assembleia geral, as demonstrações não auditadas e não aprovadas do FG fornecidas pela BVRJ dão conta de um Passivo a Descoberto de R\$ 12.970.000,00, em face, sobretudo, da existência de Provisões para Contingência da ordem de R\$ 17.494.000,00 (ações judiciais em curso). O Ativo do FG é da ordem de R\$ 7.451.000,00.

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 - SGE



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos**, **Superintendente**, em 15/04/2019, às 11:48, 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 **0735176** e o código CRC **9356EC65**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0735176** and the "Código CRC" **9356EC65**.*

Referência: Processo nº SP-2011-36

Documento SEI nº 0735176