



MINISTÉRIO DA FAZENDA - MF
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM
Rua Sete de Setembro, 111 32º andar - Bairro Centro - Rio de Janeiro/RJ - CEP 20050-901
(21)3554-8245 - www.cvm.gov.br

PORTARIA CVM/PTE/Nº 190, DE 6 DE NOVEMBRO DE 2019

O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM, no uso das atribuições que lhe confere o Regimento Interno aprovado pela Portaria MF nº 327, de 11 de julho de 1977, e tendo em vista o disposto no art. 8º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e o art. 5º da Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, RESOLVEU baixar a seguinte Portaria:

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

Art. 1º Esta Portaria disciplina o processo de normatização da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Art. 2º Entende-se por processo de normatização a sequência de fases de elaboração de um normativo, desde o seu início até a edição da norma ou seu arquivamento pela CVM.

Art. 3º A Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM e a Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC são as áreas técnicas responsáveis pela condução dos processos de normatização nos termos desta Portaria, cada qual na sua esfera de atuação.

CAPÍTULO II – DEFINIÇÃO DA AGENDA REGULATÓRIA

Art. 4º A SDM e a SNC devem submeter, anualmente, proposta com os projetos de normatização a serem conduzidos no ano subsequente, para deliberação do Colegiado.

§ 1º A proposta deve ser dividida em dois blocos conforme o seguinte critério:

I – o primeiro bloco deve conter as normas já submetidas a audiência pública e que devem ser editadas no ano subsequente; e

II – o segundo bloco deve conter os assuntos que devem ser levados a audiência pública no ano subsequente.

§ 2º A SDM e a SNC devem, até o final do 3º trimestre de cada ano, elaborar cronograma de reuniões com as demais áreas técnicas da CVM e com os membros do Colegiado, a fim de estabelecer a proposta a que se refere o **caput**.

Art. 5º Em conjunto com a proposta de agenda regulatória, também será apresentada para deliberação do Colegiado a proposta de classificação de temas para fins de enquadramento quanto a exigibilidade ou dispensa de análise de impacto regulatório – AIR, elaborada nos termos dos arts. 12 e 13.

§ 1º O Colegiado pode determinar a condução de projetos de normatização e de AIR que não tenham sido incluídos nas propostas de que trata este artigo, devendo considerar, para tanto, as diretrizes fixadas nesta Portaria.

§ 2º O Colegiado pode apontar os projetos de normatização que, sem prejuízo dos demais estudos e análises aplicáveis, deverão contar com a realização, pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores – SOI, de pesquisas e consultas acerca de suas perspectivas, necessidades e experiências com produtos e serviços relacionados à matéria a ser regulamentada.

Art. 6º Ao longo do ano de implementação da agenda regulatória, o Colegiado pode deliberar a repactuação dos projetos de normatização que a compõem, em função de alterações de prioridades regulatórias, seja em decorrência de mudanças legislativas ou da dinâmica do mercado de valores mobiliários, seja por alteração de estratégias de regulação, ou por superveniente inviabilidade de normatização de qualquer dos temas nela priorizados.

Parágrafo único. Sem prejuízo do disposto no **caput**, até o final do mês de julho de cada ano e sempre que identificarem riscos substanciais ao cumprimento tempestivo da agenda regulatória, a SDM e a SNC, conforme o caso, devem informar ao Colegiado o status e o progresso dos projetos de normatização incluídos na agenda regulatória e propor medidas para o alcance, na medida do possível, dos objetivos constantes da agenda regulatória aprovada.

Art. 7º Os temas em matéria contábil, considerando o compromisso legal com o alinhamento às práticas contábeis internacionais, devem ser priorizados em consonância com a agenda de regulação e prioridades do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC.

CAPÍTULO III – PROCESSO DE NORMATIZAÇÃO

Art. 8º Para cada projeto de normatização iniciado deve ser aberto um processo administrativo.

Art. 9º O processo administrativo de normatização é composto pelas seguintes fases:

I – pré-audiência pública;

II – audiência pública; e

III – pós-audiência pública.

Parágrafo único. Para os temas em matéria contábil, em particular para as normas contábeis aplicáveis às companhias abertas originadas no CPC, o rito a ser seguido será o previsto na seção IV deste capítulo.

Seção I – Pré-audiência pública

Subseção I – Regras gerais

Art. 10. Na fase pré-audiência pública devem ser conduzidos estudos e análises para avaliar:

I – a pertinência e a proporcionalidade da edição de uma norma para regulamentar determinada matéria, inclusive sob a ótica da razoabilidade de seu impacto econômico;

II – a aderência do projeto de normatização às demais normas editadas pela CVM e pelo Conselho Monetário Nacional (CMN); e

III – a aderência do projeto de normatização às normas e aos padrões internacionais.

Art. 11. A SDM e a SNC devem discutir o projeto de normatização com as demais áreas técnicas da CVM que se relacionam com os temas em questão, podendo, a seu juízo:

I – convidar para audiências restritas participantes de mercado e pessoas que possam contribuir com informações ou opiniões para o aperfeiçoamento das normas em estudo;

II – realizar audiências públicas de conceito; e

III – conduzir apresentações para o Colegiado da CVM sobre os estudos referidos no inciso I do § 3º do art. 12, para fins de definição das diretrizes da norma em análise.

Parágrafo único. As atividades previstas nos incisos II e III do **caput** podem ser utilizadas pela SDM e pela SNC no cômputo do cálculo de suas metas institucionais.

Subseção II – Análise de Impacto Regulatório - AIR

Art. 12. A avaliação a que se refere o art. 10, I, no que tange à razoabilidade do seu impacto econômico, deve se dar por meio de AIR, conduzida pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos – ASA, ou por instituições com as quais a CVM tenha convênio ou acordo de cooperação técnica, observadas as hipóteses de dispensa referidas neste artigo.

§ 1º Estão automaticamente dispensados de AIR os projetos normativos que:

I – objetivem a correção de erros de sintaxe, ortografia, pontuação, tipográficos ou de numeração de normas previamente publicadas;

II – busquem consolidar outras normas sobre determinada matéria, sem alteração de mérito;

III – revoguem ou atualizem normas obsoletas, sem alteração de mérito;

IV – disciplinem direitos ou obrigações definidos em instrumento legal que não permitam a possibilidade de diferentes alternativas regulatórias;

V – sejam voltados a situações específicas e pontuais, não envolvendo alterações substanciais de mérito das normas vigentes; ou

VI – objetivem estabelecer convergência a padrões internacionais aos quais o Brasil é aderente.

§ 2º A verificação de enquadramento nas hipóteses a que se refere o § 1º deve ser realizada pela SDM ou SNC, conforme o caso, às quais cabe consignar o respectivo fundamento da dispensa de AIR.

§ 3º Além das hipóteses de dispensa automática referidas no § 1º, o Colegiado pode dispensar de AIR os projetos normativos que:

I – tenham sido ou venham a ser objeto de estudo normativo abrangente, realizado por outras áreas técnicas da CVM que não a referida no art. 12, com o objetivo de avaliar as opções regulatórias e que permita aferir os

possíveis efeitos do ato normativo e a razoabilidade de seus impactos econômicos e a conveniência e oportunidade de regulação da matéria;

II – decorram de situações anormais de mercado que se deva coibir e que demandem medidas urgentes com vistas a garantir o seu regular funcionamento, conforme Deliberação do Comitê de Gestão de Risco – CGR; ou

III – tenham sido objeto de observação pela CVM em ambiente regulatório experimental, por meio do qual tenha sido possível avaliar empiricamente os custos e benefícios e os procedimentos mais adequados para a implementação da solução preconizada.

§ 4º Em relação aos projetos normativos dispensados de AIR nos termos do inciso II do § 3º, o Colegiado deve considerar a necessidade de se estabelecer, quando da referida dispensa, um plano para avaliação de impacto posterior.

Art. 13. Dentre os projetos que não se enquadrem nas hipóteses descritas nos §§ 1º e 3º do art. 12, a ASA, em conjunto com a SDM ou SNC, deve anualmente selecionar temas e apresentar proposta de classificação por critério de prioridade, com vistas à determinação, nos termos do art. 5º, **caput**, dos projetos normativos que serão submetidos a AIR.

Parágrafo único. Os temas selecionados para possível elaboração de AIR devem ser apresentados ao Colegiado acompanhados de Avaliação Preliminar de Impacto regulatório – APIR, a ser preenchida pela ASA, com auxílio das áreas afetas aos respectivos temas, nos moldes do Anexo 11 desta Portaria.

Art. 14. Os processos de normatização correspondentes aos temas objeto de AIR selecionados não devem prosseguir às fases subsequentes do rito de regulação previsto nesta norma até a conclusão da referida análise.

Parágrafo único. Os demais processos de normatização devem continuar a ser conduzidos pela SDM ou pela SNC, conforme o caso, seguindo o rito ordinário do processo de regulação previsto nesta Portaria.

Art. 15. A AIR deve ser apresentada em forma de estudo específico – Estudo de AIR e deve conter os seguintes requisitos mínimos:

I – sumário executivo, com o resumo do trabalho e principais conclusões;

II – identificação da falha de mercado ou da potencial motivação para a regulação do tema, apresentando contexto, abordagem econômica geral do problema, identificação dos mercados e participantes envolvidos, da regulação nacional relevante, da base legal que vincula a CVM ao problema e o detalhamento dos custos e benefícios econômicos e dos riscos envolvidos;

III – mapeamento dos padrões de referência internacionais sobre o assunto, se for o caso;

IV – análise de impacto, com descrição de cenários e recomendação de solução regulatória; e

V – considerações referentes às informações, contribuições e manifestações recebidas em decorrência da eventual consulta a interessados no tema analisado.

Parágrafo único. A análise de impacto que fundamentará as conclusões do estudo deverá ser realizada com base em metodologia de análise de custo-benefício.

Art. 16. Após a apreciação e aprovação pelo Colegiado, os estudos de AIR elaborados pela ASA serão divulgados publicamente.

Subseção III – Ambiente regulatório experimental

Art. 17. Quando os estudos e discussões conduzidos concluírem pela premência de soluções normativas cujas características justifiquem, conforme entendimento do Colegiado, a criação de um ambiente regulatório experimental, poderão ser editados instrumentos normativos de caráter temporário, a partir dos quais se buscará avaliar empiricamente os benefícios e os procedimentos mais adequados para a implementação da solução preconizada.

Parágrafo Único. Após a avaliação quanto à adequação do efeito alcançado pelo instrumento normativo editado nos termos deste artigo, poderá ser elaborada regulamentação definitiva acerca do tema, mediante a edição de Instrução, a qual observará o procedimento normativo ordinário descrito nesta Portaria.

Subseção IV – Procedimentos para início da audiência pública

Art. 18. A fase de pré-audiência pública termina com a aprovação pelo Colegiado dos seguintes documentos:

I – edital de audiência pública em duas versões:

a) completa, para divulgação na página da CVM na rede mundial de computadores; e

b) resumida, para publicação no Diário Oficial da União (DOU);

II – minuta de norma; e

III – comunicado ao mercado.

Parágrafo único. O edital de audiência pública deve conter:

I – a descrição sucinta do assunto de que trata a norma;

II – a motivação para a proposta, identificando pontos de maior importância;

III – direcionamento eletrônico para os Estudos de AIR produzidos, ou nos casos de dispensa de realização da AIR, justificativa que tenha fundamentado sua dispensa; e

IV – o prazo e os meios para o recebimento das manifestações.

Seção II – Audiência pública

Art. 19. A audiência pública tem início com a publicação do edital de audiência pública.

§ 1º O edital de audiência pública é disponibilizado na página da CVM na rede mundial de computadores com indicação destacada do prazo para o envio de manifestações.

§ 2º O prazo de duração da audiência pública é de até 90 (noventa) dias, a depender da complexidade da minuta em análise.

§ 3º A prorrogação do prazo de audiência pode ser concedida, por decisão da SDM ou da SNC, mediante pedido fundamentado recebido antes do prazo final para envio de manifestações.

Art. 20. Serão aceitas manifestações de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, na forma prevista no edital, desde que recebidas dentro do prazo estipulado.

§ 1º O recebimento das manifestações no âmbito das audiências públicas deve se dar na forma prevista no edital, sendo possível o recebimento por meio de:

I – caixa de correio eletrônico específico; e

II – sistema próprio de recebimento, quando disponível.

§ 2º O recebimento das manifestações também pode ser feito nas instalações físicas da CVM em caráter excepcional.

Art. 21. As manifestações recebidas serão disponibilizadas na página da CVM na rede mundial de computadores, após o término do prazo da audiência pública.

Art. 22. As alterações normativas pontuais, estritamente operacionais ou de repercussão limitada, bem como a edição de instrumentos normativos de caráter experimental, nos termos do art. 17, podem não ser submetidas à audiência pública, conforme entendimento do Colegiado.

Seção III – Pós-audiência pública

Art. 23. Ao final da audiência pública, a SDM ou a SNC devem analisar as manifestações recebidas e elaborar uma minuta de relatório de audiência pública, cada qual na sua esfera de atuação.

Parágrafo único. A minuta de relatório de audiência pública deve conter:

I – o resumo da matéria e o objetivo da audiência pública a qual ele se refere, com sua numeração, assunto e prazo;

II – a relação dos participantes;

III – os comentários e sugestões recebidos, de forma resumida e consolidada;

IV – a análise acerca da pertinência dos comentários recebidos; e

V – a minuta da norma proposta com as alterações decorrentes dos comentários acatados.

Art. 24. Após a análise e discussão acerca dos comentários e sugestões recebidos na audiência pública, o Colegiado pode deliberar:

I – pela aprovação da versão definitiva da norma a ser editada, com base no relatório final de audiência pública, com os eventuais ajustes necessários;

II – pela realização de nova audiência pública ou de audiência restrita; ou

III – pelo arquivamento do processo sem edição da norma.

§ 1º Após a aprovação referida no inciso I do **caput**, devem ser divulgados na página da CVM na rede mundial de computadores os seguintes documentos:

I – norma;

II – relatório de audiência pública;

III – comunicado ao mercado; e

IV – nota explicativa, se for o caso.

§ 2º A norma deve ser publicada, ainda, no Diário Oficial da União (DOU).

§ 3º Após a publicação da norma, a seção de audiências públicas da página da CVM deve ser atualizada com os documentos referentes à edição da norma relacionada à respectiva audiência, os quais devem estar disponíveis para consulta.

§ 4º A CVM deve informar ao mercado a ocorrência da deliberação prevista no inciso III do **caput**, explicando as razões pelas quais optou por tal medida.

Seção IV – Normas Contábeis

Art. 25. Para as normas contábeis aplicáveis às companhias abertas, originadas no CPC, o rito a ser seguido será simplificado, suprimindo a fase de pré-audiência prevista no inciso I do art. 9º.

§ 1º A fase de audiência pública será conjunta com o CPC e observará o previsto na seção II deste capítulo.

§ 2º A fase pós-audiência pública será instruída com o termo de aprovação e relatório de audiência pública, elaborados pelo CPC, além da própria norma aprovada.

CAPÍTULO IV – REUNIÃO DE REGULAÇÃO

Art. 26. A reunião de regulação é convocada com o propósito específico de discutir projetos de normatização previamente pautados pela SDM ou SNC.

Parágrafo único. Os assuntos relacionados à regulação devem ser tratados prioritariamente nas reuniões de regulação.

Art. 27. Além do Colegiado, da SDM ou SNC, a depender do tema, devem estar presentes na reunião de regulação:

I – a Superintendência-Geral – SGE;

II – a Procuradoria Federal Especializada – PFE;

III – as áreas técnicas que se relacionam com a matéria; e

IV – outras áreas da CVM que possam contribuir com o tema.

CAPÍTULO V – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 28. Fica dispensado o cumprimento do art. 12, em relação aos processos e projetos normativos que, antes da entrada em vigor desta Portaria, já tenham sido:

I – instaurados ou encaminhados à SDM ou à SNC; ou

II – incluídos na agenda regulatória da CVM aprovada pelo Colegiado.

Art. 29. Fica revogada a Portaria/CVM/PTE/Nº 48, de 19 de março de 2019.

Art. 30. Esta Portaria entra em vigor na data de sua publicação.

MARCELO BARBOSA

Presidente

ANEXO 11 – AVALIAÇÃO PRELIMINAR DE IMPACTO REGULATÓRIO (APIR)

Descrição dos mercados impactados	Tamanho financeiro dos mercados impactados (R\$)	Descrição dos participantes impactados	Número de participantes regulados sujeitos à alteração proposta	Número de investidores sujeitos à alteração proposta	Relação da alteração proposta com eventos de risco mapeados pela CVM	Custos estimados (R\$)	Custos qualitativos estimados
(“...”)	(“...”)	(“...”)	(“...”)	(“...”)	(“EvR5”...)	(“...”)	(“...”)

Benefícios estimados (R\$)	Benefícios qualitativos estimados	A alteração proposta teria como impacto uma modificação estrutural no funcionamento dos mercados impactados? Qual a justificativa?	A alteração proposta teria impactos muito desproporcionais perante os diferentes participantes impactados? Qual a justificativa?	A alteração proposta pode como consequência acarretar uma elevada gama de cenários possíveis? Qual a justificativa?	Há elevado grau de incerteza quanto as possíveis consequências da alteração proposta? Qual a justificativa?	A alteração proposta teria como impacto a criação de barreiras à entrada ou saída nos mercados impactados? Qual a justificativa?
----------------------------	-----------------------------------	--	--	---	---	--

(“... ”)	(“... ”)	<i>Sim.</i> (“... ”) <i>Não.</i> (“... ”)	<i>Sim.</i> (“... ”) <i>Não.</i> (“... ”)	<i>Sim.</i> (“... ”) <i>Não.</i> (“... ”)	<i>Sim.</i> (“... ”) <i>Não.</i> (“... ”)	<i>Sim.</i> (“... ”) <i>Não.</i> (“... ”)



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 06/11/2019, às 15:22, 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 **0873722** e o código CRC **7F5CBB83**.

This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0873722 and the "Código CRC" 7F5CBB83.