

Carta/AMEC/Presi nº 01/2020

São Paulo, 28 de fevereiro de 2020

À
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Comissão de Valores Mobiliários - CVM
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Centro.
Rio de Janeiro - RJ
CEP - 20159-900
audpublicaSDM0819@cvm.gov.br

CC: sdm@cvm.gov.br

Ref: AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM 08/2019

Senhor Superintendente,

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC parabeniza a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em especial a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM), pela iniciativa de buscar o aprimoramento da regulamentação em vigor.

A pretensão de se conferir maior flexibilidade a investimentos por meio de certificados de depósito de valores mobiliários – BDR se insere em contexto de debate sobre a flexibilização de regras com objetivos não só de modernização do arcabouço regulatório, mas também com fins de aprofundamento do mercado de capitais brasileiro. Essas iniciativas merecem serem enaltecidas e, neste momento, a Amec gostaria de trazer algumas contribuições para que riscos verificados nos últimos anos com relação à negociação de BDR no país sejam mitigados.

Os associados da Amec, sensíveis às demandas de emissores em contexto de globalização dos mercados, especialmente aqueles ligados ao setor de tecnologia, entendem os benefícios da evolução ora proposta. Trazemos, nesse contexto, algumas contribuições para aperfeiçoar os pontos trazidos na minuta de instrução submetida à audiência pública.

Fabio Collo

I – Da conceituação de “mercado reconhecido”

O edital da audiência pública consigna que *“o emissor estrangeiro deverá ter como principal mercado de negociação uma bolsa de valores com sede no exterior designada como ‘mercado reconhecido’ no regulamento de entidade administradora de mercado de valores mobiliários no Brasil, o qual deverá ser aprovado pela CVM”*.

Observa-se que não obstante a norma fazer menção à necessidade de aprovação pela CVM, entendemos que a instrução deveria ser mais clara e objetiva, especificando, de início, quais seriam os mercados reconhecidos pela CVM.

E nesse sentido, avaliamos que neste primeiro momento de vigência da proposta, o único mercado que mereceria receber a intitulação de “mercado reconhecido” seria o da jurisdição dos EUA, inclusive pela adoção de mecanismos que efetivamente asseguram a indenização de acionistas minoritários.

Diante disso, sugerimos que para emissão de BDR o emissor estrangeiro deverá ter como principal mercado de negociação o mercado dos EUA, ou eventualmente outro mercado que possua regras igualmente protetivas aos acionistas minoritários. A partir do amadurecimento das negociações, uma avaliação de impacto regulatório poderia conferir flexibilidade para possíveis adições de outros mercados.

II – Registro de emissão e revisões periódicas

A Amec recuperou o Relatório de Análise da SDM emitido por ocasião da Audiência Pública n.º 07/2008 que, dentre outros temas, tratou das regras de emissores de valores mobiliários.

Naquela oportunidade, IBRI e Apimec sugeriram que a verificação das condições de emissor estrangeiro fosse realizada por ocasião do registro do programa de BDR e, também, periodicamente.

Essa D. SDM, se posicionou nos seguintes termos:

A CVM entende que fazer a verificação somente no momento do registro da emissão pode dar margem a manobras societárias realizadas com o objetivo de perpetuar a existência de empresas nacionais registradas como emissores estrangeiros. De outro lado, entende que é excessivo fazer a verificação do enquadramento de emissor estrangeiro periodicamente.

Ocorre que, decorridos 10 (dez) anos de tal posicionamento, o aprimoramento do mecanismo de verificação dos requisitos se faz necessário, principalmente diante da flexibilização proposta.

Diante disso, os associados da Amec sugerem que tal verificação ocorra a cada 2 (dois) anos e/ou, a qualquer tempo, por provocação de qualquer detentor de BDR.

III – Do ressarcimento dos detentores de BDR

A minuta da instrução submetida à audiência pública traz, em seu artigo 8º a previsão de que o *“cancelamento do registro de emissor estrangeiro que patrocine programa de certificados de depósito de valores mobiliários – BDR Nível II ou Nível III depende do cumprimento pelo emissor dos requisitos para o cancelamento do programa de BDR previstos na regulamentação específica.”*

A norma específica – ICVM 332 – em seu artigo 7º, determina que:

Art. 7º O pedido de cancelamento do registro de programa de BDR deve ser encaminhado à SRE instruído com declaração da entidade administradora de mercado de balcão organizado ou bolsa de valores em que os certificados sejam negociados atestando o cumprimento dos procedimentos por ela fixados para descontinuidade do programa, nos termos do § 3º do art. 5º desta Instrução.

§ 1º O pedido de cancelamento de programa de que trata o caput deve ser apreciado pela SRE de acordo com os prazos de análise aplicáveis ao pedido de registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos termos da regulamentação específica.

§ 2º A SRE pode solicitar outros documentos e informações adicionais para instruir a análise do pedido de cancelamento

Nesse sentido, ainda que a SRE possa solicitar outros documentos, a regulamentação em vigor determina que para cancelamento bastaria declaração da B3 atestando o cumprimento dos procedimentos por ela fixados.

Entendemos que, além de não restar claro como é esse procedimento, não existem informações sobre as instâncias internas de análise da bolsa de valores e eventuais formas de impugnação de suas conclusões pelas partes diretamente interessadas.

Ante o acima exposto, sugerimos que a instrução submetida à audiência pública, em seu texto final, traga requisitos mínimos para o cancelamento, incluindo o eventual

ressarcimento dos detentores de BDR. Além disso, todos os procedimentos adotados pela bolsa de valores no convênio firmado com essa D. CVM deveria ser objeto de ampla divulgação, permitindo aos interessados o pleno conhecimento do programa.

IV – Das punições pelo descumprimento das regras relativas ao BDR

No que se refere ao Anexo 32 – I – *Regras Específicas para Emissores de Ações ou Valores Mobiliários Representativos de Dívida que Lastreiem Certificados de Depósito de Valores Mobiliários – BDR* – os associados da Amec entendem que há necessidade de ser incluído um novo artigo ao final da proposta apresentada para indicar as punições cabíveis em caso de descumprimento das normas da CVM.

O artigo 4º faz menção às responsabilidades da instituição depositária, pelo que o artigo subsequente, a ser incluído por essa D. CVM, deve prever o procedimento de verificação e eventuais consequências/penalidades em caso de descumprimento de maneira expressa.

Tal sugestão tem por objetivo tornar transparentes procedimentos, condutas e sanções.

V – Da exigência de tradução de documentos

Finalmente, avaliamos que o aprimoramento da norma, permitindo a aquisição de BDR Nível I por investidores não qualificados, caracteriza importante evolução para o mercado de capitais pátrio.

Entretanto, a exigência de que absolutamente todas informações relativas à emissão deverão ser divulgadas aos investidores em língua portuguesa até a abertura do pregão do dia seguinte ao da sua divulgação no país de origem (fatos relevantes e comunicações ao mercado; aviso de disponibilização das demonstrações financeiras no país de origem; editais de convocação de assembleias; avisos aos acionistas; deliberações das assembleias de acionistas e das reuniões do conselho de administração, ou de órgãos societários com funções equivalentes, de acordo com a legislação vigente no país de origem; e demonstrações financeiras da companhia, sem necessidade de conversão em reais ou de conciliação com as normas contábeis em vigor no Brasil) parece ser excessiva, com alto custo e pode culminar na inviabilização do programa.

Diante disso, sugerimos que para incentivar o acesso ao mercado de capitais por investidores não qualificados, tal requisito seja revisto, flexibilizado ou,

eventualmente, eliminado, principalmente diante das ferramentas tecnológicas atualmente disponíveis que permitem o integral entendimento do conteúdo de referidos documentos.

Com as sugestões acima, a Amec espera ter colaborado com esta digna Autarquia no que tange ao trabalho contínuo em busca do desenvolvimento e aperfeiçoamento do mercado de capitais e reitera o seu compromisso de sempre buscar a evolução do nosso mercado de capitais, ferramenta essencial para desenvolvimento nacional e de acúmulo de poupança.

Atenciosamente,



ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS – AMEC

Fábio Henrique de Sousa Coelho
Presidente-Executivo