

## CONVÊNIO COM CVM PARA ANÁLISE DE OFERTAS PÚBLICAS COMPLETA UMA DÉCADA

Parceria oferece mais agilidade ao registro das emissões. Para Carlos Ambrósio, nosso presidente, a sinergia é benéfica para o crescimento do mercado

O convênio que mantemos com a CVM para a análise prévia de ofertas públicas completa dez anos em agosto. A parceria permite que a ANBIMA verifique toda documentação necessária para que uma emissão – via Instrução CVM 400 – chegue ao mercado. De 2008 para cá, 179 ofertas passaram pela Associação, totalizando R\$ 119,7 bilhões. Os ativos mais analisados são ações e debêntures. Quase o total destas operações (93%) passou pela nossa análise no período – excluindo as que não são elegíveis ao convênio (IPOs e pedidos de registro de companhia aberta simultâneos com oferta).

"O convênio com a CVM vem se consolidando ao longo do tempo. Essa sinergia entre regulador e autorregulador é saudável para o crescimento do mercado, pois elimina sobreposições, potencializa processos semelhantes e otimiza tempo e recursos", afirma nosso presidente, Carlos Ambrósio. Para ele, a parceria levou a autorregulação para outro patamar com o reconhecimento do nosso trabalho pela CVM. "O bom relacionamento com o regulador vem se aprofundando ao longo dos anos. Prova disso foi a inclusão de novos ativos no convênio gradativamente, além, claro, da nossa interação em diversas outras frentes de atuação", afirma.

**“ O convênio com a CVM vem se consolidando ao longo do tempo. Essa sinergia entre regulador e autorregulador é saudável para o crescimento do mercado, pois elimina sobreposições, potencializa processos semelhantes e otimiza tempo e recursos ”**

Em 2008, eram analisadas emissões de debêntures, notas promissórias, além de ações, bônus de subscrição e certificados de depósito de ações – desde que já negociados no mercado. O primeiro registro de oferta analisada via convênio foi, inclusive, de debêntures no valor de R\$ 610 milhões da Bradespar S.A., liderada pelo Bradesco BBI. >>



Foto: Mário Bock

CARLOS AMBRÓSIO, presidente da ANBIMA

# PARCERIA REDUZ TEMPO DE ANÁLISE PELA METADE

Desde o lançamento, outros cinco produtos passaram a fazer parte do procedimento simplificado: letras financeiras, cotas de fundos imobiliários, FIPs (Fundos de Investimento em Participações), FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios) – exceto aqueles regidos pela Instrução CVM 444 e/ou FIDCs de Infraestrutura emitidos via Lei 12.431 – e CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários).

Segundo Ambrósio, a agilidade proporcionada pelo convênio é uma das principais vantagens para o mercado, pois permite que se aproveite, de forma eficiente, as janelas de oportunidade para as emissões. Enquanto a verificação dos documentos via convênio tem o prazo máximo de 44 dias úteis, o rito ordinário pelo regulador pode levar até 90 dias úteis.

Outra vantagem do convênio é que todas as regras da autorregulação (relacionadas à documentação) são observadas simultaneamente à análise prévia da oferta, o que otimiza o tempo da companhia e dos coordenadores. As emissões que não entram pelo convênio são supervisionadas após o encerramento da oferta.

Também completa dez anos nossa parceria de aproveitamento de penalidades e celebrações de termos de compromisso. Isso significa que a CVM, quando solicitada pelos participantes de mercado, pode utilizar as punições aplicadas pela ANBIMA via autorregulação para os casos investigados na autarquia. O inverso também pode acontecer: o aproveitamento, desde que solicitado pela instituição, pela Associação, de algum termo de compromisso ou penalidade sancionada pela CVM. A finalidade é evitar duplicidades.

## VISÃO DE QUEM ESTÁ NO MERCADO

Quem está no dia a dia do processo de emissão de ofertas vê o convênio de forma positiva. É o caso de Valdery Albuquerque, superintendente executivo do Banco Fator e participante do nosso Comitê de Finanças Corporativas. A empresa foi responsável pela primeira emissão de cota de fundo imobiliário via convênio em 2015, mas já havia utilizado o procedimento simplificado para outros produtos.

"A cooperação entre regulador e autorregulador trouxe uma comunicação muito fluida. A ANBIMA tem uma equipe disponível para quaisquer esclarecimentos e, por conta desse suporte, percebo que o número de questionamentos sobre a documentação vem caindo ao longo do tempo", opina. Para ele, a parceria possibilitou mais agilidade na análise sem nenhuma perda de poder regulatório. "O convênio aproximou muito as instituições reguladas do regulador", afirma.

## ENTENDA O CONVÊNIO

O convênio de análise prévia de ofertas públicas tem a finalidade de reduzir o tempo de registro pela CVM e agilizar os processos de colocação de papéis no mercado. Nossa equipe é responsável por analisar toda documentação para adiantar o processo de aprovação na CVM. Após a checagem, caso falte alguma informação, a instituição tem um prazo para devolver a documentação acertada. Quando tudo estiver 100%, enviamos um relatório à CVM com nosso parecer. Do lado de lá, o regulador tem alguns dias para aprovar ou não a emissão.

**// A cooperação entre regulador e autorregulador trouxe uma comunicação muito fluida //**

VALDERY ALBUQUERQUE,  
participante do Comitê de Finanças Corporativas

## Linha do tempo



**2008**

assinatura do convênio para análise prévia de debêntures, notas promissórias, ações, bônus de subscrição e certificados de depósitos de ações (excluídos os IPOs)



**2012**

inclusão de alguns lastros de CRIs e letras financeiras

# "CONVÊNIO DE OFERTAS PÚBLICAS PERMANECE ATUAL E COM FOCO NA REDUÇÃO DE CUSTOS DE OBSERVÂNCIA"

Declaração é do presidente da CVM, Marcelo Barbosa, sobre balanço de uma década da nossa parceria com a autarquia na análise prévia das emissões via Instrução 400

Foto: Divulgação



**MARCELO BARBOSA**  
presidente da CVM

Depois de dez anos e mais de 170 ofertas analisadas, nosso convênio com a CVM para análise prévia de ofertas públicas se consolida cada vez mais como um relevante instrumento para o mercado. A parceria permite que as companhias emissoras ganhem tempo e otimizem processos na hora de distribuir seus papéis (via Instrução CVM 400), aproveitando as janelas de oportunidade do mercado.

"O convênio permanece bastante atual e está em linha com um dos focos de atuação da CVM: a redução do custo de observância

regulatório", diz Marcelo Barbosa, presidente da CVM. A parceria permite, segundo ele, que a CVM direcione seus esforços em pontos mais críticos e outras atividades relevantes que impactam os investidores.

Em entrevista ao Informativo ANBIMA, Barbosa fez um balanço da parceria e falou sobre o mais novo acordo entre as duas entidades: a dobradinha no credenciamento dos administradores de carteiras de valores mobiliários. Confira:

**O CONVÊNIO PARA ANÁLISE PRÉVIA DE OFERTAS PÚBLICAS NASCEU COM O OBJETIVO DE REDUZIR O PRAZO DE COLOCAÇÃO DOS PAPÉIS, ASSIM OS EMISSORES PODERIAM APROVEITAR MELHOR AS OPORTUNIDADES DO MERCADO. QUAL A IMPORTÂNCIA DO CONVÊNIO À ÉPOCA E AGORA, DEZ ANOS DEPOIS?**

Assinado há dez anos, o convênio permanece bastante atual e está em linha com um dos focos de atuação da CVM: a redução do custo de observância regulatório. Os mercados competem entre si, e a possibilidade de oferecer celeridade na análise dos processos sem comprometer a segurança e a transparência necessárias ao bom funcionamento do mercado é um objetivo muito importante.

**QUAL BALANÇO FAZ DESTES DEZ ANOS DE CONVÊNIO?**

O histórico demonstra que o convênio passou por um processo de amadurecimento e que

**// A análise prévia feita pela ANBIMA permite que a CVM possa, em especial, focar sua avaliação em pontos críticos, sem prejudicar a qualidade das análises //**

MARCELO BARBOSA



**2014**  
inclusão de cotas de fundos de investimento imobiliários



**2018**  
inclusão de cotas de FIPs, FIDCs e ampliação do rol de lastros de CRI

foi fortalecido na medida em que ficavam claras as possibilidades que ele oferecia. Evidentemente, o maior aproveitamento do convênio somente pode ocorrer de forma paulatina e sempre procuramos garantir que cada passo seja tomado com as devidas cautelas e avaliações. CVM e ANBIMA, ao firmarem e implementarem o convênio, avançaram conjuntamente e deram mais um passo em direção ao constante aperfeiçoamento do segmento.

**PARA A CVM, QUAIS OS GANHOS COM A ANÁLISE PRÉVIA FEITA PELA ANBIMA?**

Nos termos da regulamentação em vigor, a análise prévia realizada pela ANBIMA permite que a CVM possa, em especial, focar sua avaliação em pontos críticos, sem prejudicar a qualidade das análises, além de ter a oportunidade de direcionar esforços para outras atividades relevantes para o mercado. É o que podemos chamar de uma solução mutuamente benéfica, em que a CVM aproveita de maneira inteligente a atuação institucional da ANBIMA em regime de permanente cooperação, e, ao final, os investidores e os demais participantes do mercado como um todo tendem a ser os grandes beneficiados.

**COMO O INTERCÂMBIO DE INFORMAÇÕES ENTRE CVM E ANBIMA FAVORECE O MERCADO?**

O intercâmbio de informações entre as instituições aperfeiçoa e fortalece o diálogo, além de ser aspecto significativo para assegurar uma atuação regulatória mais racional, previsível e efetiva, viabilizando o melhor uso possível dos esforços e recursos da CVM e da ANBIMA.

**TAMBÉM EM 2008, CVM E ANBIMA FIRMARAM PARCERIA PARA APROVEITAMENTO MÚTUO DE PENALIDADES E DE TERMOS DE COMPROMISSO. QUAL A RELEVÂNCIA DISSO PARA A AUTARQUIA?**

Convênios de aproveitamento mútuo, desde que apresentem escopos bem definidos, de fácil entendimento e aplicação, permitem a otimização, racionalização e simplificação de procedimentos. Essas características geram benefícios, não apenas para a CVM, como para todo o mercado. A CVM já aproveitou parcialmente termo de compromisso celebrado com a

ANBIMA, nos termos deste convênio, e, nesse particular, há ainda potencialidades a serem aproveitadas por todos os interessados.

**QUAL A EXPECTATIVA DA CVM EM RELAÇÃO AO CONVÊNIO QUE ACABA DE SER ANUNCIADO PARA CREDENCIAMENTO DOS ADMINISTRADORES DE CARTEIRAS?**

A CVM e a ANBIMA atuarão de forma coordenada e manterão permanente intercâmbio de informações de interesse comum. A ação está em linha com o Relatório de Avaliação de Pares do Brasil, elaborado, em 2017, pelo FSB (Financial Stability Board), que recomendou que a autarquia revisse o relacionamento com a ANBIMA no que diz respeito à indústria de fundos, e com as recomendações do Banco Mundial e do FMI no âmbito do FSAP (Financial Sector Assessment Program) de 2012. Especificamente com relação ao credenciamento dos administradores de carteiras, o convênio estabeleceu a linha de ação complementar denominada "habilitação", por meio da qual serão fornecidos subsídios à análise da CVM em pedidos de credenciamento para a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários para pessoas naturais e jurídicas. A expectativa aqui é igualmente positiva.

**O NOVO CONVÊNIO TRAZ, TAMBÉM, O APROVEITAMENTO DA SUPERVISÃO DA AUTORREGULAÇÃO DA ANBIMA COM RELAÇÃO À MARCAÇÃO A MERCADO E À DISTRIBUIÇÃO DE FUNDOS. QUAL É A EXPECTATIVA DA CVM COM ESSA PARCERIA? QUAL É O GANHO DE PRODUTIVIDADE PARA A AUTARQUIA?**

O aproveitamento da atuação da ANBIMA nos termos do convênio permitirá que as áreas de supervisão, tanto do ponto de vista da CVM quanto da ANBIMA, identifiquem e aproveitem de forma eficiente as sinergias, evitem ou eliminem redundâncias injustificadas e reduzam custos de observância no mercado regulado. No que diz respeito à marcação a mercado, o foco estará na supervisão da precificação de ativos financeiros pelos administradores de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM 555. Com relação à distribuição de fundos, o objetivo é a supervisão da atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento pelos intermediários de valores mobiliários.

O convênio em números



10  
anos  
de parceria



10 tipos  
de produtos  
para análise



179  
ofertas  
analisadas e  
protocoladas



R\$ 119,7  
bilhões  
em volume de  
ofertas\*

\*Considerando os montantes de encerramento das emissões

# PRODUTOS IMOBILIÁRIOS: GRUPO DISCUTE CONFLITO DE INTERESSES E INVESTIMENTO EM SCP

Reinaldo Lacerda, nosso diretor e presidente do fórum, fala sobre as iniciativas do semestre

Foto: SuStathopoulos

**REINALDO LACERDA**, diretor e presidente do Comitê de Produtos Financeiros Imobiliários

**M**esmo num momento econômico indefinido, o mercado imobiliário está se reaquecendo motivado por dois motores: a baixa taxa de juros e a perspectiva, ainda que tímida, de crescimento do PIB. "Estamos em um semestre de crescimento, com o lançamento de novos fundos imobiliários. Focaremos nossa atuação para ajudar a fazer esse mercado fluir", explica Reinaldo Lacerda, nosso diretor e presidente do Comitê de Produtos Financeiros Imobiliários.

Entre as iniciativas do fórum, estão o debate com a CVM sobre a regulação atual de conflito de interesses na gestão e sobre as regras para investimento em SCP (Sociedade em Conta de Participação). O comitê também acompanha de perto a adaptação do mercado às regras do Código para Administração de Recursos de Terceiros. Confira as pautas do grupo na entrevista exclusiva.

## QUAIS SERÃO AS ATIVIDADES DO COMITÊ PARA ESTE SEMESTRE?

Uma das ações que concentrará nossos esforços é auxiliar na adaptação do mercado ao Código para Administração de Recursos de Terceiros, que trouxe a mudança de foco das regras do produto para a atividade. Atuamos ativamente na elaboração do Anexo de Fundos Imobiliários, feito de forma bastante alinhada à Lei 8.668, que também direciona as normas para o produto. As instituições têm até o dia 2 de janeiro de 2019, quando ele entra em vigor, para adequarem seus processos.

## UM DOS ENTRAVES DA INDÚSTRIA DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS É A REGULAÇÃO DAS QUESTÕES DE CONFLITO DE INTERESSES. COMO ELAS IMPACTAM O SEGMENTO?

Existem alguns aspectos dessas normas que são um pouco diferentes da realidade do mercado no dia a dia da gestão. Quando um gestor quer comprar cotas de outro fundo do qual ele mesmo faz a gestão, por exemplo, é preciso convocar uma assembleia para aprovação dos cotistas. Se a assembleia não acontecer por falta de quórum ou outro motivo, a compra não é realizada. Esse tipo de entrave acaba burocratizando os negócios e o mercado, pois o número de players

nessa indústria não é tão grande. A CVM tem se mostrado aberta às discussões – na Instrução 571, determinou quóruns para as votações mais adequados aos assuntos que serão aprovados ao tamanho do fundo e à quantidade de cotistas, o que auxilia nesse trâmite. Mas essas discussões ainda esbarram em alguns limites da Lei 8.668. Estamos discutindo os caminhos possíveis com a autarquia e discutimos levar o tema para a Diretoria avaliar a tentativa de uma mudança na lei.

## OUTRO ASSUNTO TRATADO COM A CVM É A POSSIBILIDADE DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS INVESTIREM EM SCP (SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO). QUAL É O POSICIONAMENTO DO GRUPO?

Entendemos que a SCP é um mecanismo de investimento do setor imobiliário. A CVM demonstrou preocupação sobre riscos desse tipo de alocação para os investidores, já que ela não necessita de algumas obrigações legais, como auditoria e balancetes trimestrais. O risco de investir neles é o mesmo de esses fundos aplicarem em ações ou cotas de sociedades empresariais. A SCP é só um veículo – o que importa, para o investidor, é que o gestor atue com transparência de informações e responsabilidades sobre o empreendimento imobiliário, e não sobre o veículo usado. Estamos discutindo com a CVM as questões de um ofício que enviamos no primeiro semestre.

## QUAIS OUTRAS INICIATIVAS ESTÃO NA AGENDA?

Retomamos as discussões sobre a subsidiariedade da Instrução CVM 555. Isso significa que, quando a 571, específica para fundos imobiliários, não trata de algum aspecto, a norma geral (555) é a que vale. Mas há casos em que se questiona a subsidiariedade. Analisamos detalhadamente as duas normas para encontrar as intersecções e alinharemos os entendimentos com o regulador sobre cada uma delas.

Também avaliamos formas de ampliar a divulgação das informações de fundos imobiliários. No ano passado, criamos um banco de dados desses produtos, com quantidade e classificação dos fundos, tipo de investidor, entre outros. É importante darmos luz a essas informações, pois elas trazem transparência e ajudam no desenvolvimento da indústria.

## CONHEÇA O COMITÊ



**Presidente e diretor de ligação**  
Reinaldo Lacerda

**Vice-presidente**  
Carlos Alberto Pereira Martins

**Mais informações:**  
[bit.ly/2NCLqeZ](https://bit.ly/2NCLqeZ)

# PÁGINA ESPECIAL TRAZ PRINCIPAIS ESTUDOS E REGULACÕES SOBRE FINTECHS

Publicações nacionais e internacionais tratam de robo-advisors, crowdfunding, empréstimos aos pares e ICOs, entre outros

**R**eunimos em um só lugar as principais regulações e demais referências nacionais e internacionais sobre as novas tecnologias financeiras. Elas têm crescido graças a fintechs (startups de tecnologia financeira) e plataformas que simplificam e agilizam processos e serviços, apresentando soluções para questões complexas do mercado financeiro em todo o mundo.

Esse movimento chama a atenção das instituições dos mercados financeiro e de capitais, dos reguladores e de prestadores de serviços. "Os reguladores e autorreguladores do mundo todo olham para essas soluções com atenção: é preciso dar espaço para elas florescerem ao mesmo tempo que não infrinjam as leis e normas já existentes", explica o nosso superintendente-geral, José

Carlos Doherty. Ele comenta que é preciso analisar as tecnologias financeiras, de que forma elas contribuem para o mercado e, principalmente, os riscos e oportunidades que podem trazer para as instituições e para os profissionais.

Desde 2015, acompanhamos o lançamento e, muitas vezes, participamos do desenvolvimento de regulações e estudos sobre essas tecnologias financeiras. "A página é um resultado de todo esse trabalho e servirá como um ponto de referência para profissionais e instituições que tenham interesse no tema", explica Doherty. Ela será atualizada sempre que novos conteúdos forem divulgados. "É uma forma dinâmica de acompanharmos o desenvolvimento da regulação dessas tecnologias", acrescenta.

**Os reguladores e autorreguladores do mundo todo olham para essas soluções com atenção: é preciso dar espaço para elas florescerem ao mesmo tempo que não infrinjam as leis e normas já existentes**

JOSÉ CARLOS DOHERTY

**Dividimos o acompanhamento dessas tecnologias financeiras em sete grandes áreas, de acordo com suas características:**



Crowdfunding



DLT  
(Distributed Ledger Technology)



ICO  
(Initial Coin Offering)



RegTech  
(Regulatory Technology)



P2P e P2B lending



Robo-advisor



Regulação geral



**TECNOLOGIAS FINANCEIRAS  
CONFIRA A PÁGINA:  
[bit.ly/2LwiZ68](http://bit.ly/2LwiZ68)**

## Errata

Quem aparece na foto do informativo de junho, na página 5, ao lado do diretor Reinaldo Lacerda, é Guilherme Horn, da Accenture. Na edição impressa, a legenda trazia o nome do diretor Pedro Rudge.



Publicação mensal com as principais notícias institucionais da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

**Redação:** Flávia Nosralla e Paula Diniz

**Edição:** Marineide Marques

**Projeto gráfico:** Atelier Carta Comunicação e Projetos Especiais

**Rio de Janeiro:** Av. República do Chile, 230 – 13º andar – CEP 20031-170 – Tel: + 21 3814 3800

**São Paulo:** Av. das Nações Unidas, 8501 – 21º andar – CEP 05425-070 – Tel: + 11 3471 4200

**Presidente:** Carlos Ambrósio

**Vice-Presidentes:** Carlos André, Flavio Souza, Luiz Sorge, Miguel Ferreira, Pedro Lorenzini, Ricardo Almeida e Sérgio Cutolo

**Diretores:** Alenir Romanello, Fernando Rabello, Jan Karsten, José Eduardo Laloni, Julio Capua, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Lywal Salles, Pedro Rudge, Reinado Lacerda, Saša Markus, Teodoro Lima e Vital Menezes

**Conselho de Ética:** Valdecyr Gomes (presidente) e Luiz Maia (vice-presidente)

**Comitê Executivo:** José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Eliana Marino, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves e Thiago Baptista