



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 17/2023/CVM/SMI

Rio de Janeiro, 12 de abril de 2023.

Ao Senhor
Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral da
Comissão de Valores Mobiliários

Assunto: **Regulamento de Emissores da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão
Correspondência B3 499/2022-DIE**

Senhor Superintendente Geral,

1. A B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) submeteu à aprovação da CVM, nos termos do disposto no artigo 180, inciso I da Resolução CVM nº 135/2022 (“RCVM 135/22”), (i) nova versão do Regulamento de Emissores, que consolida e substitui o Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários e o Manual Emissor, e (ii) criação do Anexo B – Medidas ASG, com o objetivo de alinhar as normas da B3 à movimentação regulatória recente – tanto no cenário brasileiro, quanto internacional – relacionada a temas Ambientais, Sociais e de Governança Corporativa (“ASG”).

2. No que tange ao Regulamento de Emissores, a B3 enfatiza a simplificação do novo normativo, com redação mais direta e sem as remissões que comprometem a compreensão da regra. O esforço de consolidar o regulamento e o manual em vigor gerou uma redução considerável da extensão do normativo e possibilitou a eliminação de redundâncias e a reorganização do normativo de forma a respeitar a lógica do relacionamento dos emissores com a entidade responsável pela sua listagem. Ademais, o texto contém as adaptações decorrentes da publicação da RCVM 135/22 e da Resolução CVM nº 160/2022 (“RCVM 160/22”).

3. O Anexo B – Medidas ASG (“Anexo ASG”), por sua vez, compreende o

estabelecimento de medidas a serem adotadas pelos emissores listados, exceto em caso de dispensa expressa, no modelo “pratique ou explique”.

4. A B3 informa que avaliou e incorporou, com as devidas adaptações à realidade brasileira, alterações normativas promovidas por bolsas e reguladores internacionais, incluindo medidas afirmativas e novas normas de *disclosure* ASG. Também foi considerado o modelo do Formulário de Referência anexo à Resolução CVM nº 59/2021, que propôs um *disclosure* mais robusto em relação a informações de caráter ASG, inclusive demandando dados indicativos do cenário de diversidade e inclusão nas companhias abertas.

5. Ciente da importância do tema, a B3 realizou no período de 17/08 a 16/09/2022 uma audiência pública não obrigatória acerca do Anexo ASG. Mencionada audiência resultou no recebimento pela B3 de 253 manifestações, sendo 45 fundamentadas e 208 não fundamentadas.

6. A Tabela I sumariza o conteúdo das manifestações recebidas pela B3 na avaliação da própria entidade administradora de mercado. O item II deste Ofício Interno detalhará as medidas propostas.

Tabela I - Conteúdo das manifestações recebidas pela B3 quanto ao Anexo ASG durante audiência pública

Manifestações Fundamentadas		Manifestações Não Fundamentadas			
Favoráveis		Contrárias	Favoráveis	Contrárias	Conteúdo Inadequado
Proposta Adequada	Proposta Aquém do Adequado				
16	27	02	22	68	118

I - Avaliação das áreas técnicas da CVM

7. Em face do conteúdo do Regulamento de Emissores da B3, que o posiciona como objeto do interesse regulatório de várias Superintendências da Autarquia, a própria B3 o destinou à Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), Superintendência

de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) e Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”).

8. Após avaliação inicial dessas Superintendências, foi enviado à B3 o Ofício nº 08/2023/CVM/SMI (1718895), por meio do qual foram solicitados, resumidamente, os seguintes esclarecimentos:

- a) possibilidade de dispensa pelo Presidente da B3 do cumprimento de regras pelo emissor no transcurso dos processos de listagem, admissão e migração;
- b) papel da entidade administradora em relação aos documentos e informações fornecidos pelos emissores;
- c) admissão à negociação na B3 de valores mobiliários emitidos por emissores não listados pela B3;
- d) compatibilização dos prazos constantes do Regulamento com os dispostos na Resolução CVM nº 80/2022/
- e) aperfeiçoamentos nos prazos constantes da Seção 3 do Capítulo 3 (Pedidos de Listagem, Admissão e Migração);
- f) proibição de apresentação de novas versões de documentos pelos emissores à B3 na pendência de análise desses documentos pela CVM;
- g) suspensão de prazos enquanto durar o recesso de final de ano do Tribunal de Justiça de São Paulo;
- h) nas condições para o cancelamento de listagem, especificamente quanto à possibilidade de liquidação de valores mobiliários pelos seus titulares, avaliação da conveniência de excetuar balanços obtidos em demonstrações financeiras cujo relatório dos auditores independentes apresentem opinião modificada;
- i) possibilidade de criação de instância recursal das decisões do Presidente da B3;
- j) suficiência dos procedimentos propostos por ocasião da descontinuidade dos programas de BDR;
- k) identificação de procedimentos relativos à manifestação da B3 em relação à admissão à negociação nos casos de ofertas *follow-on*.

8. Em resposta, a B3 encaminhou a correspondência B3 nº 115/2023-DIE (1741429) em que expôs as alterações efetuadas em consideração às demandas da CVM, bem como justificou a manutenção das redações originais, quando entendeu mais adequado.

9. As alterações promovidas pela B3 no Regulamento de Emissores em resposta ao questionamento da CVM estão sintetizadas na Tabela II.

Tabela II - Alterações efetuadas pela B3 na proposta original do Regulamento de Emissores em resposta às solicitações feitas pela CVM

Dispositivo afetado	Alteração efetuada
----------------------------	---------------------------

Art. 4º	Inclusão de texto para delimitar a possibilidade de concessão de dispensa de cumprimento de requisitos pelo Presidente da B3, esclarecendo que a dispensa poderá ser concedida se compatível com a regulamentação da CVM aplicável à matéria.
Art. 5º	Alteração da terminologia utilizada com o objetivo de esclarecer que a B3 não é responsável pelo atesto da suficiência, veracidade, precisão, consistência e atualidade das informações e documentos fornecidos pelo emissor.
Art. 10	Alteração da redação dos incisos I e II de modo a elucidar que a B3 poderá admitir à negociação valores mobiliários emitidos por emissores já listados por outras entidades administradoras, bem como valores mobiliários já negociados em outras entidades administradoras cujos emissores não sejam listados.
Artigos 21 a 25	Reformulação do texto dos artigos para explicitar o tratamento a ser dispensado a pedidos à CVM de registro de emissor ou de oferta de distribuição concomitantes com pedidos apresentados à B3. Criação do Anexo A – Tabela de Prazos em substituição à tabela vinculada ao antigo artigo 23 e mudança de patamar dessa tabela, que passa a ser a referência primária quanto aos prazos aplicáveis aos processos de listagem/admissão/migração referentes aos valores mobiliários mencionados no Anexo.
Art. 35	Alteração da redação para esclarecer que os prazos relativos à composição da Comissão de Listagem ficarão suspensos enquanto durar o recesso forense do Tribunal de Justiça de São Paulo.

<p>Art. 73 e definição de BDR</p>	<p>Ajuste para esclarecer que o procedimento de descontinuidade dos Programas de BDR deve ser entendido como uma espécie de cancelamento da listagem/admissão, podendo ser determinado de ofício pela B3.</p> <p>Ajuste na definição de BDR que passam a ser conceituados como certificados, emitidos por Instituição Depositária no Brasil, representativos de valores mobiliários de emissão (i) de emissor estrangeiro, em caso de ações negociadas no exterior, ou (ii) estrangeiro ou brasileiro, em caso de valores mobiliários representativos de títulos de dívida.</p>
<p>Art. 75</p>	<p>Inclusão de parágrafo (novo §1º) segundo o qual a B3 poderá não aceitar, para liquidação do evento de liquidez, preço definido com base em balanço obtido em demonstração financeira cujo relatório dos auditores independentes apresente opinião modificada.</p>

10. Ainda considerando os pedidos de esclarecimentos contidos no Ofício nº 08/2023/CVM/SMI, a B3 entende que o Regulamento de Emissores já contém tratamento adequado para os tópicos “i” e “k” do mencionado ofício, que versam, respectivamente, sobre a irrecorribilidade contra decisões do Presidente da B3 e a manifestação quanto à admissão em *follow-on*.

11. No primeiro caso, a B3 alega que o próprio Presidente da companhia atua como instância recursal para as decisões proferidas no âmbito da Diretoria de Emissores, conforme disposto no artigo 87 do Regulamento de Emissores. A entidade administradora ressalta, ainda, que a competência para aplicação de sanção apenas cabe ao Presidente nos casos de cancelamento de listagem ou da admissão à negociação. A despeito disso, mesmo nesses casos, o procedimento se assemelha a um “recurso automático”, na medida em que a decisão é levada ao Presidente, para decisão final, quando a Diretoria de emissores entende que essa seria a cominação adequada.

12. No caso das ofertas *follow-on*, a B3 esclarece que o novo regulamento não faz distinção entre oferta pública inicial ou subsequente, de forma que, como regra, sempre que um valor mobiliário que não esteja admitido à negociação deva passar a sê-lo, faz-se necessária a realização dos procedimentos previstos no normativo. A B3 também manifesta seu entendimento de que o disposto no artigo 27, § 5º, inciso III, alínea “a” da RCVM 160/22 (entidades administradoras devem divulgar a autorização para realização de distribuição por meio de rito de registro automático) estaria fora do escopo das atividades de listagem e admissão à negociação sujeitas ao Regulamento de Emissores. Por fim, informa que já promove a divulgação requerida em seu site na rede mundial de computadores (https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-paraemissores/ofertas-publicas/ofertas-em-andamento/).

13. O Regulamento de Emissores com as alterações mencionadas e as justificativas

apresentadas pela B3 foram submetidos à SEP, SRE e SDM para avaliação da sua adequação às solicitações inicialmente efetuadas.

14. Em Despachos constantes dos autos, SDM (1745921 e 1746489), SRE (1748212) e SEP (1751503) declararam que as questões anteriormente levantadas foram tratadas, sendo desnecessária, no momento, a formulação de novas exigências no âmbito do processo de revisão do Regulamento de Emissores, opinião que é compartilhada por esta SMI.

II – Anexo ASG

15. Como mencionado anteriormente, a reformulação do Regulamento de Emissores inclui a criação do Anexo ASG. Embora as disposições do Anexo não tenham sido objeto de questionamentos por parte das áreas técnicas envolvidas na análise, a SMI considera fundamental demonstrar as novas práticas propostas pela B3 quanto à temática ASG, haja vista a aprovação do normativo implicar a aprovação do Anexo.

16. Nesse contexto, destaca-se que o Anexo ASG contém basicamente três medidas que devem ser atendidas pelos emissores no modelo “pratique ou explique” constante do Regulamento de Emissores, estando dispensados os seguintes emissores:

- a) com registro de companhia aberta na categoria B perante a CVM;
- b) de menor porte, nos termos do artigo 294-B da Lei nº 6.404/1976;
- c) beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais, nos termos da RCVM nº 10; e
- d) emissoras de BDR Patrocinados.

17. O Anexo também determina que o atendimento no modelo “pratique ou explique” deverá ser realizado mediante apresentação de evidências da adoção, ou de justificativa para eventual não adoção, total ou parcial, de cada medida, no formulário de referência.

18. As medidas constantes do Anexo estão no âmbito da administração da companhia e dos seus documentos:

Medida ASG 1: estabelece que as companhias elejam como membro do Conselho de Administração ou da Diretoria Estatutária, ao menos, (i) uma mulher, assim entendida qualquer pessoa que se identifique com o gênero feminino, a despeito do sexo designado em seu nascimento; e (ii) um membro de comunidade sub-representada, assim entendido qualquer pessoa que seja (a) “preta”, “parda” ou “indígena”, segundo classificação apresentada pelo IBGE, (b) integrante da comunidade LGBTQIA+, ou (c) pessoa com deficiência, nos termos da Lei nº 13.146/2015.

Medida ASG 2: estabelece que o estatuto social ou política de indicação aprovada pelo Conselho de Administração da companhia contenha requisitos ASG para indicação de membros do conselho de administração e da diretoria estatutária, incluindo, no mínimo, procedimento de indicação que considere critérios de (i) complementariedade de experiências; e (ii) diversidade em matéria de gênero, orientação sexual, cor ou raça, faixa etária e inclusão de pessoa com deficiência.

Medida ASG 3: estabelece que quando houver remuneração variável dos Administradores, a companhia adote, na política ou prática de remuneração,

indicadores de desempenho ligados a temas ou metas ASG.

19. Quanto aos prazos para vigência das medidas, o Anexo ASG estabelece que as companhias já listadas devem adotar a Medida ASG 1 ou justificar a sua não adoção em 2025, ao menos em relação a um dos incisos, e em 2026, em relação a ambos os incisos. As Medidas ASG 2 e 3 deverão estar adotadas ou ter sua não adoção justificada em 2025.

20. Os novos emissores listados, por sua vez, deverão adotar as medidas ou justificar a sua não adoção no ano seguinte ao da listagem, exceto para a Medida ASG 1, cuja aplicação de um dos incisos poderá se dar no segundo ano subsequente ao da listagem.

III – Conclusão

21. As áreas técnicas responsáveis pela análise entendem que processo que culminou na proposta de novo Regulamento de Emissores foi bem conduzido pela B3 e resultou num normativo mais conciso, claro e lógico, sem prejuízo do seu conteúdo que se mantém consentâneo com o arcabouço normativo a ele aplicável, em especial após as alterações efetuadas pela entidade administradora em resposta ao Ofício nº 08/2023/CVM/SMI.

22. No que concerne ao Anexo ASG, as áreas técnicas entenderam desnecessária a formulação de qualquer exigência em relação à proposta. É de se destacar o procedimento adotado pela B3 de submeter as medidas à Audiência Pública, processo durante o qual ficou claro que tais medidas contam com apoio expressivo daqueles que se dispuseram a fundamentar suas opiniões. De se lamentar, por outro lado, que um processo que prestigia a opinião do público tenha sido utilizado para propagar ofensas que em nada contribuem para o visado aperfeiçoamento regulatório.

23. Desse modo, em consonância com o disposto no artigo 184, inciso III, da RCVM 135/2022, sugere-se que o novo Regulamento de Acesso e seus anexos sejam objeto de deliberação pelo Colegiado da CVM, ocasião em que esta SMI e as demais superintendências atuantes na análise se dispõem a assumir a relatoria, caso essa Superintendência Geral entenda conveniente e oportuno.

Respeitosamente,

André Francisco Luiz de Alencar Passaro
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis,

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 13/04/2023, às 13:09, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 13/04/2023, às 15:18, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1758786** e o código CRC **71E9F3EA**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1758786** and the "Código CRC" **71E9F3EA**.*