

7 de abril de 2020

005/2020-VOP

OFÍCIO CIRCULAR

Participantes dos Mercados da B3 – Segmento BM&FBOVESPA

Ref.: **Orientações aos Emissores Listados – Flexibilização Regulatória**

Diante do atual cenário de incertezas e impactos ainda pouco conhecidos causados pelo Covid-19 no Brasil, a B3, por meio deste Ofício Circular, visa sanar dúvidas e fornecer informações aos emissores listados, especialmente no que tange ao cumprimento de regras, prazos e procedimentos, bem como apresentar medidas para flexibilizar regras estabelecidas por seus regulamentos aos emissores listados.

Também aproveitamos a oportunidade para trazer alguns esclarecimentos sobre procedimentos adotados no ambiente de negociação e sobre o funcionamento de operações de empréstimo de ações e short selling.

1. Aspectos Regulatórios – regras pertinentes aos Regulamentos da B3 (Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários e Regulamentos dos Segmentos Especiais de Listagem)

Considerando o cenário imposto por força do Covid-19 e a necessidade de adotar planos de contingência por vários emissores, a B3 decidiu flexibilizar algumas obrigações previstas em seus regulamentos, conforme descrito nos itens 1.1 e 1.2. a seguir.

Destaca-se, porém, que **o presente Ofício Circular não contempla flexibilizações de prazos fixados em lei, associados a prazos legais ou na regulamentação editada pela CVM e que, portanto, não podem ser alterados pela B3.**

Nesse sentido, até o momento, foram divulgadas: **(i)** em 25/03/2020, a Deliberação CVM 848, que, entre outras matérias, prorroga determinados prazos com vencimento no exercício de 2020 a que estão sujeitos todos os fundos de investimento regulados pela autarquia, como por exemplo, os prazos para a apresentação das demonstrações financeiras e a realização de assembleia geral ordinária; **(ii)** em 30/03/2020, a Medida Provisória 931, que trata da postergação do prazo de realização das assembleias gerais ordinárias das companhias e delega à CVM poderes para definir a data de apresentação das demonstrações financeiras de companhias abertas e a realização de assembleias digitais; e **(iii)** em 31/03/2020, a Deliberação CVM 849, que estabelece o prazo para apresentação, pelas companhias abertas, de informações com vencimento no exercício de 2020, como, por exemplo, as demonstrações financeiras.

Adicionalmente, vale mencionar que no processo de enforcement da B3, caso haja eventual descumprimento de obrigações que não tenham sido flexibilizadas, a B3 concederá maior prazo para os emissores apresentarem defesa, passando de 15 dias para 30 dias, e maior prazo para regularização dos descumprimentos a ser definido caso a caso.

1.1. Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários (Regulamento)

a) Tempestividade na prestação de informações periódicas: a B3 realizará o *enforcement* quanto a essa obrigação, observando as prorrogações estabelecidas por meio da Medida Provisória 931 e Deliberações CVM 848 e 849 anteriormente citadas.

b) Manutenção da cotação dos valores mobiliários em valor igual ou superior a R\$1,00/unidade (item 5.2.f do Regulamento): a B3 informa ter suspenso o monitoramento dessa obrigação e informará a data de sua retomada, que não se dará em período inferior a 6 meses, contado a partir da revogação do estado de calamidade declarado pelo Congresso Nacional em 20/03/2020 por conta do Covid-19 (estado de calamidade).

1.2. Regulamentos dos segmentos especiais

- a) Manutenção das ações em circulação no mercado – free-float:** a B3 concederá às companhias que aprovarem programa de recompra de ações até a revogação do estado de calamidade e que, em virtude da implementação desse programa venham a desenquadrar-se do percentual mínimo de ações em circulação, o prazo de 18 meses para o reenquadramento, contados da data de conclusão do referido programa.
- b) Composição do conselho de administração:** a B3 não notificará as companhias que tiverem seu conselho de administração desenquadrado das regras do segmento a que estejam submetidas (composição mínima ou quantidade de membros independentes), caso tal desenquadramento ocorra até a revogação do estado de calamidade, devendo a companhia sanar o descumprimento em sua próxima assembleia geral a ser convocada.
- c) Vedação à acumulação de cargos (diretor presidente ou principal executivo e presidente do conselho de administração):** para as companhias cujo prazo de reenquadramento se encerre até a revogação do estado de calamidade, a B3 concederá prazo adicional, que corresponderá à próxima assembleia geral a ser convocada pela companhia.
- d) Realização de reunião pública com analistas (no caso do Nível 1 e Nível 2 de Governança Corporativa):** a B3 também considerará essa obrigação atendida quando realizada, exclusivamente, por meio de teleconferência.
- e) Realização de apresentação pública (Regulamento do Novo Mercado):** considerando que algumas companhias já apresentaram as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31/12/2019, a B3 entendeu pertinente estender o prazo para realização de sua apresentação pública, de 5 dias úteis para 10 dias úteis. Além disso, a extensão em referência será aplicada também aos resultados trimestrais e demais demonstrações financeiras divulgadas enquanto perdurar o estado de calamidade.

- f) Calendário Anual:** está suspensa, durante o estado de calamidade, a obrigação de divulgação de comunicado ao mercado anteriormente à realização do evento, quando não for observado o prazo de antecedência mínima de 5 dias previsto nos Regulamentos do Nível 1 e Nível 2 de Governança Corporativa, devendo ser observada a obrigação de reapresentação do Calendário Anual previamente ao evento.
- g) Término do prazo para adaptação ao Regulamento do Novo Mercado:** o prazo final para a adequação das companhias às regras do Regulamento do Novo Mercado, que expiraria na assembleia geral ordinária que aprovasse as demonstrações financeiras de 2020, fica prorrogado para a assembleia geral ordinária que aprovar as demonstrações financeiras de 2021.

1.3. Esclarecimentos regulatórios adicionais

- a) Pagamento de dividendos já declarados:** a companhia poderá postergar a data de pagamento de dividendos ou juros sobre o capital próprio já informada, observando o disposto no artigo 205, § 3º da Lei 6.404/76 e nos respectivos estatutos sociais no que diz respeito ao órgão competente para essa deliberação. A alteração da data de pagamento, usualmente, é objeto de divulgação de aviso aos acionistas ou fato relevante, conforme decisão da administração da companhia. Assim, recomendamos que essa comunicação seja feita com antecedência para que os acionistas também possam se programar e que, nessas divulgações, sejam apresentados os motivos que levaram à decisão de postergar tais pagamentos.
- b) Declaração de dividendos:** a Medida Provisória 931 autorizou a declaração de dividendos por parte do conselho de administração, independentemente de reforma estatutária, nos termos do disposto no artigo 204 da Lei 6.404/76, até que a assembleia geral ordinária seja realizada.
- c) Taxa de Análise:** a B3 divulgou, em 24/03/2020, o [Comunicado Externo 011/2020-VPC](#), por meio do qual prorrogou exclusivamente o prazo de

005/2020-VOP

validade das Taxas de Análise descritas no Ofício Circular 078/2019-PRE, de 05/11/2019, tendo em vista eventuais decisões de postergação das operações em curso.

Com efeito, as seguintes taxas tiveram seu prazo de validade prorrogado: (i) Taxa de Análise para Listagem de Emissores; (ii) Taxa de Análise de Ofertas Públicas de Distribuição de Ativos de Renda Variável (IPOs e Follow-ons); e (iii) Taxa de Análise de Ofertas Públicas de Distribuição de Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário, de Fundos de Investimento em Ações e de Fundos de Índice – ETF (em conjunto, Taxas de Análise).

Assim, reiteramos que os emissores e/ou ofertantes de valores mobiliários que efetuaram o pagamento das referidas Taxas de Análise até 31/03/2020 e, por conta das condições de mercado, desistam de concluir o processo de listagem ou de distribuição estarão isentos da cobrança de novas Taxas de Análise **caso protocolem novos pedidos de análise até 31/03/2021**.

A B3 continuará atenta aos desdobramentos do Covid-19, às medidas tomadas pelas demais instituições e aos consequentes impactos nas companhias listadas, sendo que eventuais novas medidas podem vir a ser adotadas pela B3 para auxiliar as companhias e serão, adequada e tempestivamente, divulgadas ao mercado.

2. Negociações e Operações

2.1 Circuit breaker e limites de oscilação

Em situações de elevada volatilidade de mercado, a B3 aciona mecanismos de proteção que visam a preservar os participantes de mercado de oscilações abruptas, através de interrupções temporárias das negociações, conhecidas como **circuit breaker**, concedendo aos agentes de mercado tempo suficiente para que reflitam e planejem os próximos passos.

O acionamento do **circuit breaker** para o mercado de ações¹ acontece em situações pré-estabelecidas, pautadas nos parâmetros de desvalorização do Ibovespa em relação ao índice de fechamento do dia anterior:

- desvalorização de 10%: interrupção da negociação dos ativos, dos derivativos e de renda fixa privada por 30 minutos, sendo que a reabertura destes negócios ocorrerá por meio de um leilão de pré-abertura;
- reabertas as negociações: caso a variação do Ibovespa atinja oscilação negativa de 15%, ocorrerá nova interrupção dos negócios, desta vez por 1 hora, sendo que a reabertura destes negócios também ocorrerá por meio de um leilão de pré-abertura;
- reabertas as negociações: caso a variação do Ibovespa atinja oscilação negativa de 20%, a B3 poderá determinar a suspensão da negociação por período a ser definido por ela. Nesse cenário, o mercado será comunicado pelos canais usuais de divulgação das informações da B3.

Especificamente no mercado de derivativos futuros, o mecanismo utilizado é o de **limite de oscilação** diária (superior e inferior), não se aplicando o **circuit breaker** mencionado acima.

O **limite de oscilação** impede a inserção, na plataforma de negociação, de ofertas com preços que representem variação superior/inferior a determinado valor, simétrico ou assimétrico (ou seja, não necessariamente são valores iguais, para cima ou para baixo) em relação ao preço de ajuste do dia útil anterior. Como consequência, não é possível que os contratos sejam negociados fora desse limite. Cada contrato possui um limite de oscilação superior (de alta) e um limite de oscilação inferior (de baixa) válido para a sessão de negociação em vigor.

¹ Além do mercado a vista de ações, aplica-se às opções sobre ações, sobre Ibovespa, sobre IBrX-50 e cotas de fundo de índice (ETF) e renda fixa privada.

Considerando que os mercados a vista podem estar negociando em momentos em que o limite de oscilação dos mercados futuros for atingido, a B3 sempre avaliará, caso a caso, a necessidade de ajustes nos **limites de oscilação**.

Mais detalhes sobre as regras e funcionamento do **circuit breaker** e dos **limites de oscilação** podem ser encontrados no [Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação](#) da B3, no [FAQ](#) relativo aos limites de oscilação diária de preços e no [Comunicado Externo 009/2020-VPC](#).

2.2 Regras de leilão para ações individualmente

A B3 também tem estabelecido em seus procedimentos operacionais limites de oscilação para ações individualmente, de tal forma que seja acionado leilão de 5 minutos, caso determinados patamares de variação sejam atingidos.

Conforme tabela abaixo, caso uma ação que faça parte das carteiras dos índices Ibovespa e/ou IBrX-100 oscile 1,5%, para cima ou para baixo, em relação ao último preço negociado, esta entrará em leilão imediatamente por, no mínimo, 5 minutos e retomará sua negociação após o encerramento deste leilão.

Se a ação estiver presente nas carteiras dos demais índices da B3 e oscilar 3%, para cima ou para baixo, da mesma forma, entrará em leilão de, no mínimo, 5 minutos.

Para as demais ações negociadas na B3, oscilações de 8,5%, para cima ou para baixo, também dispararão o mecanismo de leilão de, no mínimo, 5 minutos.

Mercado a Vista	Túnel de leilão de preço do último negócio (%)	
	+	-
Ações		
Ações Ibov e IBXX	1,5	1,5
Demais índices B3	3,0	3,0
Demais ações	8,5	8,5

Vale destacar que, considerando o momento de mercado e níveis de volatilidade, a B3 pode alterar os parâmetros que levam ao acionamento dos procedimentos de leilão descritos acima.

Estes parâmetros podem ser consultados na íntegra em www.b3.com.br, Soluções, Plataformas, PUMA Trading System, Para participantes e traders, Regras e Parâmetros de Negociação.

2.3 Procedimentos para short selling – venda a descoberto

Como consequência da elevada volatilidade nos mercados, surgiram questionamentos sobre a conveniência de se alterar as regras ou vedar operações de **short selling** no mercado brasileiro, a exemplo do que ocorreu em algumas outras jurisdições.

É importante esclarecer que a regulação, o modelo de negócio e a estrutura de controles sobre essas operações no Brasil são muito mais robustos do que os verificados em outros países.

No Brasil, as operações de empréstimo de ações que viabilizam o **short selling** são operacionalizadas pelo Banco de Títulos B3 (BTB) e contam com nossa atuação como contraparte central (CCP) dos negócios, garantindo a liquidação das operações.

Esse modelo de atuação permite estabelecer limites e controles que não são encontrados em outras jurisdições, como por exemplo:

- um investidor ou grupo de investidores atuando em conjunto pode ter posições em aberto no BTB limitadas ao menor entre 5% das ações em circulação de uma companhia ou um parâmetro de liquidez (quantidade negociada) da mesma ação;
- o total de posições em aberto no BTB por meio do mesmo intermediário não pode superar o menor entre 15% das ações em circulação de uma companhia ou um parâmetro de liquidez (quantidade negociada) da mesma ação;

005/2020-VOP

- o total de posições em aberto no BTB de determinada companhia não pode superar 20% das ações em circulação desta.

Dessa forma, por conta da robustez do modelo de empréstimo de ativos no Brasil e da segurança oferecida por ele, não há, no momento, qualquer discussão no sentido de alterar regras ou vedar essas operações.

Informações adicionais sobre empréstimo de ativos, como aspectos conceituais e limites, podem ser encontradas em www.b3.com.br, Produtos e Serviços, Empréstimo de ativos; e Produtos e Serviços, Compensação e Clearing, Clearing, Administração de riscos, Consulta limites de posições.

Buscamos estruturar os principais tópicos de dúvida no presente informativo, porém, em caso de questões adicionais, permanecemos à disposição por meio dos seguintes canais de atendimento B3: (11) 2565-7361 para a equipe de Relacionamento com Empresas Listadas (empresas@b3.com.br) e (11) 2565-5063 para a equipe de Emissores (emissores.empresas@b3.com.br).

Cícero Augusto Vieira Neto
Vice-Presidente de Operações,
Clearing e Depositária

José Ribeiro de Andrade
Vice-Presidente de Produtos
e Clientes