

São Paulo, 22 de novembro de 2021

À

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão
Superintendência de Regulação, Orientação e *Enforcement* de Emissores

Enviado via e-mail: sre@b3.com.br

Ref.: Edital de Audiência Pública nº 1/2021 – DIE

Prezadas e prezados,

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, sociedade de advogados com sede na Cidade e Estado de São Paulo, na Al. Joaquim Eugênio de Lima 447, inscrito no CNPJ/ME sob nº 67.003.673/0001-76, representado na forma de seu Contrato Social, vem, por meio da presente, encaminhar suas sugestões e comentários ao Edital de Audiência Pública nº 1/2021, divulgado em 29 de outubro de 2021, por esta B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), por meio do qual foi submetida à audiência pública proposta de ajuste das regras que tratam da liquidez mínima nos regulamentos do Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 (“Edital”).

Em primeiro lugar, parabenizamos esta D. B3 por propor alternativas que buscam proporcionar às empresas possibilidades mais amplas para acesso ao mercado de capitais. Essa D. B3 evidencia, assim, sua atenção à evolução do mercado e preocupação com a adequação do mercado de capitais brasileiro aos padrões e experiências internacionais.

Para facilitar a análise desta D. B3, quando forem sugeridos ajustes às redações dos regulamentos, os trechos a excluir serão indicados em ~~vermelho tachado~~ e os trechos a incluir serão indicados em azul.

Com o propósito de colaborar com a agenda de evolução normativa desta D. B3, gostaríamos de propor alguns comentários e sugestões conforme considerações que seguem:

1. Comparativo das Bolsas de Valores

Ao analisarmos as referências a bolsas de valores de outras jurisdições no Edital, buscamos verificar quais destas estariam em patamares similares ao desta D. B3 com base em seu valor de capitalização de mercado (*market cap*) e na quantidade de empresas listadas, bem como quais estariam em um patamar mais avançado de evolução das regras em questão. Com tal propósito, consolidamos o seguinte mapeamento:

Bolsa	Market cap (em dólares estadunidenses)¹	Empresas listadas¹	Free float mínimo²
NYSE	\$26,9 trilhões	2.413	-
NASDAQ	\$23,5 trilhões	3.468	-
TSX	\$3,2 trilhões	3.475	20%
MSE	\$0,5 trilhões	146	12-15%
LSE	\$3,8 trilhões	1.987	10-25%
Euronext	\$7,3 trilhões	1.951	5-25%
JSE	\$1,2 trilhões	327	10-20%
SGX	\$0,7 trilhões	676	10%
HKEx	\$6,0 trilhões	2.562	15-25%
ASX	\$1,9 trilhões	2.081	20%
B3	\$1,1 trilhões	380	15-25%

1. Informações obtidas em: <<https://www.world-exchanges.org/our-work/statistics>> com base nos últimos dados disponíveis para todas as bolsas de valores de Agosto de 2021.

2. Em conformidade com o Edital.

Diante dos parâmetros selecionados, é possível notar que a bolsa de valores que mais se assemelha à esta D. B3 é a bolsa de valores de Johannesburgo (“JSE”). A JSE possui 2 segmentos de listagem, o “Main Board” e o “AltX”, sendo o “Main Board” usado para a listagem de grandes empresas e o “AltX”, para a listagem de pequenas e médias empresas.

A listagem no “Main Board” da JSE exige que a companhia:

- a) tenha um capital subscrito, incluindo reservas, mas excluindo interesses minoritários e reavaliações de ativos, e excluindo ativos intangíveis que não são suportados por uma avaliação de um profissional independente aceitável para JSE preparada nos últimos seis meses, de pelo menos 50 milhões de Rands sul-africanos (aproximadamente R\$ 17,8 milhões);
- b) tenha um capital social de, no mínimo, 25 milhões de ações;
- c) tenha auditado as demonstrações financeiras dos três anos financeiros anteriores e: (i) a última das quais relatou um lucro auditado de, pelo menos, 15 milhões de Rands sul-africanos (aproximadamente R\$ 5,3 milhões) antes da tributação e depois de levar em conta o ajuste de lucros em base pré-tributária; ou (ii) deve ter um capital subscrito, incluindo reservas, mas excluindo interesses minoritários e reavaliações de ativos; e excluindo ativos intangíveis que não são apoiados por uma avaliação de um profissional independente aceitável para a JSE preparada nos últimos seis meses, de pelo menos 500 milhões de Rands sul-africanos (aproximadamente R\$ 177,7 milhões);
- d) (d.i) exerça como sua principal atividade, seja por si só ou por meio de uma ou mais de suas subsidiárias, um negócio independente que é apoiado por seu histórico de ganhos de receita e que lhe dá controle (que para efeitos deste item é definido como pelo menos 50% + 1 das ações com direito a voto) sobre a maioria de seus ativos e deve tê-lo feito durante o período; (d.ii) tenha uma difusão razoável de interesses diretos na maioria de seus ativos e o direito de participar ativamente na gestão de tais ativos, seja por votação ou por outros direitos que lhe deem influência nas decisões relativas aos ativos e deve tê-lo feito por período específico; (d.iii) em relação aos itens (d.i) e (d.ii) acima, a JSE pode, em sua lista de discricionariedade absoluta, uma empresa que tenha controlado apenas a maioria de seus ativos ou tenha interesse direto na maioria de seus ativos por doze meses, desde que: (1) tenha

produzido demonstrações financeiras auditadas com os lucros exigidos referidos no item (c)(i) pelo período durante o qual exerceu controle; (2) pode ilustrar que os ativos/empresas/subsidiárias subjacentes estão em uma linha de negócio semelhante e dependem uns dos outros ou são complementares para a produção dos produtos da empresa; e (3) pelo menos um dos ativos/empresas/subsidiárias subjacentes se qualificaria para uma listagem no segmento "Main Board" por conta própria; e

e) tenha 20% de cada classe de títulos de capital próprio detidos pelo público para garantir liquidez razoável.

Por sua vez, a listagem no "AltX" da JSE exige que:

- a) a companhia nomeie um "*Designated Adviser*", sendo que os termos da nomeação devem estar de acordo com os requerimentos de listagem;
- b) a companhia tenha capital social de pelo menos 2 milhões de Rands sul-africanos, aproximadamente R\$ 710,7 mil, (incluindo reservas, mas excluindo participações minoritárias e reavaliações de ativos; e excluindo ativos intangíveis que não serão avaliados por um profissional independente e com avaliação preparada nos últimos seis meses);
- c) a companhia tenha 10% de cada classe de títulos de capital próprio detidos pelo público para garantir liquidez razoável;
- d) os diretores da companhia devam ter concluído o Programa de Indução de Diretores AltX ou devam ter tomado providências para a satisfação dos requisitos da JSE para completá-lo;
- e) a companhia nomeie um diretor financeiro executivo e o comitê de auditoria do emissor requerente deva estar satisfeito (e apresentar a confirmação por escrito à JSE) de que o diretor financeiro tem a *expertise* e a experiência adequadas para cumprir seu papel;
- f) a companhia produza uma previsão de lucro para o restante do exercício durante o qual irá listar e por um ano financeiro completo posteriormente, a menos que: (i) o requerente forneça informações financeiras históricas por três anos; ou (ii) o emissor requerente seja regido por requisitos de listagens que a JSE considerou aceitáveis e esses requisitos não exigem ou permitem que informações financeiras previstas sejam apresentadas;
- g) o auditor, os advogados ou o agente custodiante do emissor requerente devam ter em *escrow* 50% da participação acionária de cada diretor e do "*Designated Adviser*" no emissor do requerente de tal forma que não sejam transferíveis a partir da data da listagem e um certificado para esse efeito deve ser apresentado à JSE pelo auditor do emissor, advogados ou o agente custodiante. Os títulos relevantes, sejam novos ou existentes, devem ser mantidos em *escrow* até a publicação dos resultados auditados para os períodos especificados, após o qual 50% poderão ser liberados e o saldo um ano depois; e
- h) o requerente deva ter controle (que para efeitos deste item é definido como pelo menos 50% + 1 das ações com direito a voto) sobre a maioria de seus ativos, a menos que esteja em conformidade com a regra.

Nesse sentido, fazendo um paralelo, verificarmos que o segmento "*Main Board*" é o que mais se aproxima às atuais regras e parâmetros dos segmentos do Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 desta D. B3. Portanto, entendemos que as regras previstas para tal segmento da JSE podem funcionar como base para ampliar e garantir elevado padrão de governança das empresas que venham a ser listadas e ter suas ações em negociação nesta D. B3.

Ainda, ao analisarmos os percentuais propostos por todas as bolsas de valores indicadas por esta D. B3 no Edital, percebe-se que, no geral, quanto maior o valor de capitalização de mercado (*market cap*) e a quantidade de empresas listadas, menor é o patamar de *Free Float* mínimo. Dessa mesma forma, acreditamos que uma redução do patamar de *Free Float* mínimo seria capaz de fomentar o mercado de ações negociadas na B3.

2. Precedentes de *waivers* concedidos pela B3

Ao analisarmos os precedentes de *waivers* concedidos recentemente por esta D. B3 em relação a patamares mínimos de ações em circulação ("*Free Float*"), buscamos apurar os percentuais mínimos de *Free Float* concedidos e as respectivas condições e obrigações, para identificar possíveis situações recorrentes que possam servir de sugestão para o aprimoramento das atuais regras. Com isso, mapeamos as seguintes dispensas concedidas recentemente:

Companhia	Principais condições da dispensa	Data	Validade
KORA SAÚDE PARTICIPAÇÕES S.A. (Novo Mercado)	<p><i>Free Float</i> mínimo: 17,7% do capital social.</p> <p>A Companhia deve, além de converter o comitê de auditoria em estatutário na assembleia geral que aprovar a oferta, adotar as seguintes contrapartidas, a depender do <i>free float</i> obtido após o encerramento da oferta (considerando o prazo para potencial exercício do <i>greenshoe</i>): (i) Caso o <i>free float</i> fique entre 17,7% e 19,9%, a Companhia deverá (a) <u>divulgar, até 30 de novembro de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o da <i>Global Reporting Initiative</i> ("GRI") ou o da estrutura internacional para relato integrado do <i>International Integrated Reporting Council</i> ("IIRC");</u> e (b) <u>eleger mais um membro independente para o conselho de administração</u> até a assembleia geral ordinária que aprovar as contas do exercício social findo em 31.12.2021; ou (ii) Caso o <i>free float</i> fique entre 20% e 24,9%, a Companhia deverá <u>divulgar, até 30 de novembro de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC.</u></p>	09/08/2021	04/03/2023
RAÍZEN S.A. (Nível 2)	<p><i>Free Float</i> mínimo: 8% do capital social.</p> <p>A Companhia deverá: (i) prever, em seu estatuto social, a <u>composição do conselho de administração por, no mínimo, 2 conselheiros independentes ou 20%</u>, o que for maior; (ii) instalar comitê de auditoria estatutário; (iii) <u>divulgar, até 31 de julho de cada ano, relatório com</u></p>	16/07/2021	31/12/2022

	<p><u>informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC.</u></p> <p>A Companhia deverá enquadrar seu <i>free float</i>, de forma análoga, à regra prevista no art. 10, inciso II, do Regulamento do Novo Mercado até 31/12/2022 e, caso não seja atingido o percentual aplicável neste período, a Companhia deverá <u>reduzir o quórum necessário para o exercício do direito de eleição de membro do conselho de administração em separado:</u> (i) de 10% para 6%, caso o <i>free float</i> obtido esteja entre 8% e 10% no dia da convocação da assembleia geral em questão; (ii) de 10% para 8%, caso o <i>free float</i> obtido esteja entre 10% e 12% (inclusive) no dia da convocação da assembleia geral em questão; ou (iii) para 9%, caso o <i>free float</i> obtido esteja entre 12% e 15% no dia da convocação da assembleia geral em questão.</p>		
<p>BRISANET PARTICIPAÇÕES S.A. (Novo Mercado)</p>	<p><i>Free Float</i> mínimo: 20% do capital social.</p> <p>Adicionalmente, caso a Companhia atinja patamar superior ao referido, não poderá reduzi-lo, até chegar aos 25% previstos no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve (i) conservar em sua estrutura o comitê de auditoria estatutário; (ii) <u>divulgar, até o dia 31/07 de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o da GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC;</u> (iii) incluir, em sua política de indicação, previsão quanto à obrigatoriedade de indicar-se, ao menos, uma candidata do gênero feminino para ocupar posições no conselho de administração e na diretoria da Companhia; e (iv) <u>contratar instituição para desenvolver atividades de formador de mercado,</u> na hipótese de observar-se um ADTV inferior a R\$ 25 milhões, nos 6 meses seguintes ao encerramento da oferta.</p>	16/07/2021	30/01/2023
<p>UNIFIQUE TELECOMUNICAÇÕES S.A. (Novo Mercado)</p>	<p><i>Free Float</i> mínimo: 20% do capital social.</p> <p>Adicionalmente, caso a Companhia atinja patamar superior ao referido, não poderá reduzi-lo, até chegar aos 25% previstos no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve (i) <u>divulgar, até o dia 31/07 de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o da GRI ou o da</u></p>	08/07/2021	11/11/2022

	<p><u>estrutura internacional para relato integrado do IIRC;</u> <u>(ii) manter um número mínimo de 3 membros independentes no conselho de administração;</u> <u>e (iii) contratar instituição para desenvolver atividades de formador de mercado.</u></p>		
<p>TRÊS TENTOS AGROINDUSTRIAL S.A. (Novo Mercado)</p>	<p><i>Free Float</i> mínimo: 21% do capital social.</p> <p>Caso a Companhia alcance valor superior ao referido, não será permitida a sua redução (exceto em caso de exercício do plano de outorga de opção de ações vigente). Para a concessão do tratamento excepcional, a Companhia deverá <u>divulgar, até 31 de julho de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC.</u></p>	05/07/2021	07/01/2023
<p>MULTILASER INDUSTRIAL S.A. (Novo Mercado)</p>	<p><i>Free float</i> mínimo: 21% do capital social.</p> <p>Adicionalmente, caso a Companhia atinja patamar superior ao referido, não poderá reduzi-lo, limitado aos 25% previstos no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve <u>divulgar, até o dia 31 de julho de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC.</u></p>	22/06/2021	14/11/2022
<p>CBA (Novo Mercado)</p>	<p><i>Free Float</i> mínimo: 20% do capital social.</p> <p>Além disso, foi concedido prazo de 18 meses, a contar da data de encerramento da oferta, para a apuração do ADTV, o qual deverá corresponder a R\$ 25 milhões. Na hipótese de não se atingir o ADTV de R\$ 25 milhões no prazo sinalizado, a Companhia deverá, em 6 meses, alcançar o percentual mínimo de 25% de <i>free float</i>. Adicionalmente, caso a Companhia atinja patamar superior ao referido, não poderá reduzi-lo, até que o art. 10 do Regulamento do Novo Mercado tenha sido integralmente atendido. Como condição para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve <u>(i) conservar em sua estrutura o comitê de auditoria estatutário; (ii) divulgar o relatório anual com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI;</u> e <u>(iii) manter a política de indicação, o comitê de remuneração, o comitê de sustentabilidade, os parâmetros de remuneração variável baseados em metas ESG e todos os documentos de</u></p>	17/06/2021	14/01/2023

	governança corporativa e obrigações exigidos pelo Regulamento do Novo Mercado.		
CRUZEIRO DO SUL EDUCACIONAL S.A. (Novo Mercado)	<p><i>Free Float</i> mínimo: 20% do capital social.</p> <p>Adicionalmente, caso a Companhia atinja patamar superior ao referido, não poderá reduzi-lo, limitado aos 25% previstos no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve (i) conservar em sua estrutura o comitê de auditoria estatutário; (ii) a <u>divulgação, até o dia 31 de julho de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC;</u> e (iii) a manutenção das disposições estatutárias relacionadas à tutela da dispersão acionária, conforme capítulo VII do estatuto social disponibilizado à B3 e aprovado em AGE de 15/04/2021.</p>	03/02/2021	17/09/2022
CSN MINERAÇÃO (Nível 2)	<p><i>Free Float</i> mínimo: 15% do capital social.</p> <p>Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve: (i) <u>ter pelo menos dois membros independentes em seu conselho de administração;</u> (ii) conservar em sua estrutura um comitê de auditoria; e (iii) <u>divulgar, até 31 de julho de cada ano, relatório com informações ESG, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o da GRI, ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC.</u></p>	11/02/2021	-
BLAU FARMACÊUTICA (Novo Mercado)	<p><i>Free Float</i> mínimo: 15% do capital social.</p> <p>Caso a Companhia alcance valor superior ao referido, não será permitida a sua redução, limitado ao percentual de 25% previsto no Regulamento. Para a concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve: (i) <u>divulgar, até 31 de julho de cada ano, relatório com informações ESG, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o da GRI, ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC;</u> (ii) <u>manter um mínimo de três membros independentes no conselho de administração;</u> e (iii) <u>contratar formador de mercado até o encerramento da oferta.</u></p>	14/04/2021	21/11/2022
DIAGNÓSTICOS DA AMÉRICA S.A. (Novo Mercado)	<p><i>Free Float</i> mínimo: 10% do capital social.</p> <p>Como condição para a concessão desse tratamento excepcional, a companhia deverá observar as seguintes</p>	06/04/2021	10/11/2022

	condições: (i) a <u>redução, no estatuto social, dos quóruns mínimos para o exercício do voto múltiplo na eleição dos membros do conselho de administração;</u> e <u>(ii) a divulgação, até o dia 31 de julho de cada ano, iniciando-se em 2022, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o GRI ou o IIRC.</u>		
JSL (Novo Mercado)	<i>Free Float</i> mínimo: 22,13% do capital social. Adicionalmente, a Companhia deverá recompor o <i>free float</i> para os 25% previstos no Regulamento até 08.03.2022.	16/03/2021	13/04/2022
ALPHAVILLE (Novo Mercado)	<i>Free Float</i> mínimo: 18% do capital social. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve: (i) conservar em sua estrutura o comitê de auditoria estatutário; (ii) aumentar o <u>número de conselheiros de administração, sendo, ao menos três, independentes;</u> e (ii) divulgar, até o dia 31 de julho de cada ano, iniciando em 31.07.2021, o relatório anual de sustentabilidade.	08/02/2021	22/06/2022
VAMOS (Novo Mercado)	<i>Free Float</i> mínimo: 21% do capital social. Caso a Companhia alcance valor superior ao referido, não será permitida a sua redução, limitado ao percentual de 25% previsto no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve <u>divulgar, até o dia 31 de julho de cada ano, relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, tomando por base padrão internacionalmente aceito, como o da GRI ou o da estrutura internacional para relato integrado do IIRC.</u>	18/01/2021	01/09/2022
AERIS (Novo Mercado)	<i>Free Float</i> mínimo: 21% do capital social. Adicionalmente, caso a Companhia atinja patamar superior ao referido, não poderá reduzi-lo, limitado aos 25% previstos no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve conservar em sua estrutura o comitê de auditoria estatutário.	30/10/2020	17/06/2022
BANCO BMG (Nível 1)	<i>Free Float</i> mínimo: 15% do capital social e a 50% do total de ações preferenciais. Caso a Companhia alcance valor superior ao referido, não será permitida a sua redução, limitado ao percentual de 25% previsto no Regulamento. Para concessão do tratamento excepcional, a Companhia deve (i) manter cláusula	28/08/2019	-

	compromissória de arbitragem no estatuto social; (ii) manter cláusula estatutária que preveja o direito de <i>tag along</i> de 100% para os acionistas minoritários, bem como a quantidade de conselheiros independentes a ser observada; (iii) divulgar fatos relevantes e outros avisos em inglês; e (iv) realizar teleconferência de resultados até, no máximo, 5 dias úteis após a divulgação de informações trimestrais.		
--	--	--	--

Adicionalmente, também fizemos um levantamento dos percentuais mínimos de *Free Float* concedidos em tais dispensas em 2021 em relação ao volume das ofertas públicas iniciais de distribuição de ações (“IPO”) das companhias:

Companhia	<i>Free Float</i> mínimo	Volume do IPO
Kora Saúde Participações S.A. – Novo Mercado	17,7%	R\$106.933.444,00
Raízen S.A. – Nível 2	8%	R\$6.000.001.400,00
Brisanet Participações S.A. – Novo Mercado	20%	R\$1.340.059.997,76
Unifique Telecomunicações S.A. – Novo Mercado	20%	R\$ 863.420.899,40
Três Tentos Agroindustrial S.A. – Novo Mercado	21%	R\$1.152.941.175,75
Multilaser Industrial S.A. – Novo Mercado	21%	R\$1.912.676.941,80
CBA – Novo Mercado	20%	R\$ 1.610.000.000,00
Cruzeiro do Sul Educacional S.A. – Novo Mercado	20%	R\$1.088.572.800,00
CSN Mineração – Nível 2	15%	R\$4.965.276.224,00
Blau Farmacêutica – Novo Mercado	15%	R\$1.260.152.711,46
Diagnósticos da América S.A. – Novo Mercado	10%	R\$ 3.666.272.974,00
Alphaville – Novo Mercado	18%	R\$ 305,9 milhões
Vamos – Novo Mercado	21%	R\$1.098.532.167,50
JSL – Novo Mercado	22,13%	R\$693.655.315,2
Aeris – Novo Mercado	21%	R\$1.129.211.491,50
Banco BMG – Nível 1	15%	R\$1.391.304.371,20

Os mapeamentos acima foram úteis para a construção de determinados comentários e sugestões referentes ao tema do Edital, conforme itens abaixo.

3. Comentários e Sugestões

3.1.1. Condições para Enquadramento nas Regras Alternativas de *Free Float* mínimo

Ao analisarmos o *Free Float* mínimo utilizado no segmento “*Main Board*” da JSE, verificamos que o patamar atual desta D. B3 está mais elevado que o daquele segmento, e que a proposta de redução para 20% está em linha com o *Free Float* mínimo atualmente adotado para tal segmento. Acreditamos que a redução do patamar base do *Free Float* mínimo será capaz de fomentar a listagem de companhias nesta D. B3,

permitindo que um leque maior de empresas acesse o mercado de capitais por meio de ofertas públicas de ações, gerando incentivos ao desenvolvimento da economia brasileira.

Por sua vez, quanto ao patamar sugerido por esta B3 para enquadramento na regra alternativa, apresentamos a seguir algumas considerações, buscando sugerir avanços que fomentem a listagem de companhias na B3 e o mercado de ações brasileiro.

Sugerimos uma ampliação do rol de empresas que possam usufruir de tal prerrogativa, por meio da construção de uma estrutura escalonada de requisitos de volume mínimo de ações em circulação de seus respectivos IPOs, bem como de obrigações adicionais de governança corporativa e de mecanismo diferente para a verificação do volume médio diário de negociação de suas ações (“ADTV”) mínimo. Acreditamos que a adoção de tal proposta contribuiria para a redução da quantidade de solicitações de dispensa endereçadas a esta D. B3 para casos concretos específicos e, portanto, traria maior isonomia e previsibilidade no tratamento das companhias que pretendem se tornar listadas nos segmentos especiais da B3 que prevejam regras de *Free Float* mínimo.

Considerando o mapeamento indicado no item 2 acima, notamos que os volumes da maioria dos IPOs para os quais esta D. B3 concedeu dispensas recentemente foi inferior a R\$ 1,5 bilhão. Sem a concessão de tais dispensas, tais companhias não teriam conseguido cumprir os requisitos para listagem nos respectivos segmentos especiais da B3. Além disso, o volume médio das ações em circulação dos IPOs realizados recentemente também é inferior a R\$ 1,5 bilhão, o que leva a crer que a quantidade de companhias que conseguiriam realizar IPOs com volume igual ou superior a R\$ 2 bilhões seria pequena e que, portanto, boa parte das companhias que pretenderem ter suas ações negociadas nos segmentos especiais da B3 que prevejam regras de *Free Float* mínimo continuariam a ter que pedir dispensas específicas para seus casos concretos.

Diante disso, para que as empresas possam manter um *Free Float* mínimo de 15% de seu respectivo capital social, sugerimos a redução do volume mínimo de ações em circulação nos IPOs para R\$ 1,5 bilhão, acompanhado da uma obrigação de alcance de um ADTV mínimo de R\$ 20 milhões. No que diz respeito à verificação de tal patamar de ADTV mínimo, buscando permitir que uma quantidade maior de companhias possam cumprir tal requisito e reduzir a necessidade de pedidos de dispensa sobre esse tema, sugerimos que não seja necessária a manutenção do ADTV, mas que o alcance do mínimo de R\$ 20 milhões seja comprovado pela companhia dentro do período de 18 meses contados do IPO. Caso o ADTV mínimo não seja alcançado em tal prazo, a companhia deverá: (a) realizar uma oferta pública de distribuição de ações com volume mínimo de ações em circulação necessário para garantir o ADTV mínimo de R\$ 20 milhões; ou (b) passar a cumprir, no mínimo, um dos Requisitos Mínimos *Waivers* (conforme definido abaixo), tendo a possibilidade de escolher qual de tais requisitos cumprir.

Além disso, propomos também a criação de duas hipóteses adicionais de atendimento ao requisito mais reduzido de *Free Float* mínimo, que não estejam relacionados a aferição de liquidez posterior, mais adequado a ofertas de maior volume, mas não de menor volume. De fato, observamos que a grande maioria dos *waivers* concedidos nos últimos anos por esta D. B3 referentes a percentuais de *Free Float* mínimo inferiores aos previstos na norma prevê (conforme grifos na primeira tabela do item 2 acima) obrigações de cumprimento dos seguintes requisitos (“Requisitos Mínimos Waivers”): (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da *Global Reporting Initiative* (“GRI”) ou do *International Integrated Reporting Council* (“IIRC”); (b)

manutenção de determinadas quantidades mínimas de membros independentes no conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; e (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários. Assim, sugerimos que:

- (i) as companhias que tenham realizado IPO cujo volume de ações em circulação seja inferior a R\$ 1,5 bilhão e igual ou superior a R\$ 1 bilhão possam manter o *Free Float* mínimo de 15% de seu capital social desde que se comprometam a cumprir, ao menos, um dos Requisitos Mínimos *Waivers*, tendo a possibilidade de escolher qual requisito cumprir; e
- (ii) as companhias que tenham realizado IPO cujo volume de ações em circulação seja inferior a R\$ 1 bilhão possam manter o *Free Float* mínimo de 15% de seu capital social desde que se comprometam a cumprir, ao menos, um dos três primeiros Requisitos Mínimos *Waivers* acima descritos, tendo a possibilidade de escolher qual requisito cumprir, sendo certo, contudo, que deverão necessariamente cumprir o requisito de redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários.

Em todas as hipóteses acima indicadas referentes ao patamar alternativo de *Free Float* mínimo de 15% do capital social, propomos que não exista a necessidade de recomposição ao patamar base de 20% após um determinado período. Desde que cumpridos os requisitos de cada patamar, as companhias poderão manter o *Free Float* mínimo de 15% de seu respectivo capital social.

Os pontos acima podem ser assim resumidos:

Free Float mínimo	IPO mínimo	ADTV mínimo	Obrigação adicional
20%	N/A	N/A	N/A
15%	≥ R\$1,5 bilhão	R\$20 milhões (dentro do período de 18 meses após o IPO)	<p>caso o ADTV mínimo não seja alcançado em tal prazo:</p> <p>(i) realização de oferta pública de distribuição de ações de forma que seja alcançado o ADTV mínimo; ou (ii) cumprimento de, ao menos, uma dentre as seguintes obrigações de governança:</p> <p>(a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de determinadas quantidades mínimas de membros independentes no conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários</p>

15%	≥ R\$ 1 bilhão e < R\$1,5 bilhão	N/A	cumprimento de, ao menos, uma dentre as seguintes obrigações de governança: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de determinadas quantidades mínimas de membros independentes no conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários
15%	< R\$ 1 bilhão	N/A	(i) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários; e (ii) cumprimento de, ao menos, uma dentre as seguintes obrigações de governança: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de determinadas quantidades mínimas de membros independentes no conselho de administração; ou (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado

Diante do exposto acima, propomos que:

- a. os artigos 10 e 11 do Regulamento do Novo Mercado sejam alterados e passem a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 10. A **companhia** deve manter **ações em circulação** em percentual correspondente a, no mínimo:

- I. 20% (vinte por cento) do capital social, observado o disposto no Art. 86 abaixo;
- II. 15% (quinze por cento) do capital social, desde que o volume financeiro das **ações em circulação** da oferta pública inicial de distribuição de ações da **companhia** tenha sido igual ou superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos mil reais), observado, ainda, que: (a) na hipótese de admissão da negociação das ações da **companhia** no **Novo Mercado** concomitante à realização de oferta pública inicial de distribuição de ações, o volume financeiro médio diário de negociação das ações da **companhia** alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados de tal oferta, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais); ou (b) no caso de migração de outro segmento para o **Novo Mercado**, o volume financeiro médio diário de negociação das ações da **companhia** alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados da data de admissão da negociação das ações da **companhia** no **Novo Mercado**, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), observado o disposto no Art. 86 e no §1º abaixo;

- III. 15% (quinze por cento) do capital social, desde que o volume financeiro das **ações em circulação** da oferta pública inicial de distribuição de ações da **companhia** tenha sido igual ou superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos mil reais) e inferior a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), observado, ainda, que a **companhia** cumpra, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da *Global Reporting Initiative* ("**GRI**") ou do *International Integrated Reporting Council* ("**IIRC**"); (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração, observado o disposto no Art. 86 abaixo; ou
- IV. 15% (quinze por cento) do capital social, observado que a **companhia** reduza os percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração, e cumpra, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da **GRI** ou do **IIRC**; (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; ou (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado, observado o disposto no Art. 86 abaixo.

§1º. Na hipótese prevista no inciso II acima, caso o volume financeiro médio diário de negociação das ações da **companhia** não alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados de sua oferta pública inicial de distribuição de ações, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), a **companhia ou o acionista controlador** deverá: (a) realizar uma oferta pública de distribuição, emissão privada ou venda em bolsa de ações em volume suficiente para alcançar o percentual mínimo de **ações em circulação** previsto no inciso I acima; ou (b) passar a cumprir, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da **GRI** ou do **IIRC**; (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração.

Art. 11. A manutenção temporária de **ações em circulação** em percentual inferior ao mínimo previsto neste regulamento é automaticamente autorizada, por período de 18 (dezoito) meses a contar do desenquadramento, nas seguintes hipóteses:

- I. descumprimento das obrigações adicionais de governança previstas nos incisos II, III e no §1º do Art. 10 acima;
- II. subscrição total ou parcial de aumento de capital pelo acionista controlador da **companhia**, que não tenha sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência ou de prioridade, ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta pública de distribuição; e
- III. realização de **OPA**:
 - a) a preço justo; ou
 - b) por alienação de **controle**.

§1º No caso de **OPA** voluntária que não se enquadre no previsto no inciso III deste artigo, a **companhia** deve atender ao disposto no caput do Art. 10 acima.

§2º Ao final do 18º (décimo oitavo) mês, o percentual de **ações em circulação** deverá corresponder a uma das hipóteses previstas no caput do Art. 10 acima e as respectivas condições de enquadramento deverão estar integralmente cumpridas.”

- b. Os seguintes itens do Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa sejam alterados ou incluídos, conforme o caso, e passem a vigorar com a seguinte redação:

“*Percentual Mínimo de Ações em Circulação*” significa as Ações em Circulação que a Companhia deve ter para ser admitida no Nível 2 de Governança Corporativa, percentual esse que deve ser mantido durante todo o período em que os valores mobiliários por ela emitidos permaneçam registrados para negociação no Nível 2, as quais devem totalizar pelo menos:

- I. 20% (vinte por cento) do capital social, observado o disposto no Art. [●]¹ abaixo;
- II. 15% (quinze por cento) do capital social, desde que o volume financeiro das Ações em Circulação da oferta pública inicial de distribuição de ações da Companhia tenha sido igual ou superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos mil reais), observado, ainda, que: (a) na hipótese de admissão da negociação das ações da Companhia no Nível 2 concomitante à realização de oferta pública inicial de distribuição de ações, o volume financeiro médio diário de negociação das ações da Companhia alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados de tal oferta, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais); ou (b) no caso de migração de outro

¹ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

segmento para o Nível 2, o volume financeiro médio diário de negociação das ações da Companhia alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados da data de admissão da negociação das ações da Companhia no Nível 2, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), observado o disposto no Art. [●]² abaixo e no Art. 7.4 abaixo;

- III. 15% (quinze por cento) do capital social, desde que o volume financeiro das Ações em Circulação da oferta pública inicial de distribuição de ações da Companhia tenha sido igual ou superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos mil reais) e inferior a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), observado, ainda, que a Companhia cumpra, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da *Global Reporting Initiative* ("GRI") ou do *International Integrated Reporting Council* ("IIRC"); (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração, observado o disposto no Art. [●]³ abaixo; ou
- IV. 15% (quinze por cento) do capital social, observado que a Companhia reduza os percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração e cumpra, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; ou (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado, observado o disposto no Art. [●]⁴ abaixo.

(...)

3.1. Autorização para Negociação de Valores Mobiliários no Nível 2 de Governança Corporativa. A BM&FBOVESPA poderá conceder autorização para negociação de valores mobiliários no Nível 2 de Governança Corporativa para a Companhia que preencher as seguintes condições mínimas:

(...)

(vi) mantenha o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, observando, ademais, o disposto nos itens 7.3, 7.4 e 8.5 abaixo;

² O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

³ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

⁴ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

(...)

7.4. Volume Financeiro Médio Diário de Negociação das Ações da Companhia Após Oferta Pública de Distribuição de Ações. Não obstante o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, na hipótese de ingresso no Nível 2 de Governança Corporativa concomitante à realização de oferta pública de distribuição de ações, caso o volume financeiro médio diário de negociação das ações da Companhia não alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados da respectiva oferta, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), a Companhia **ou o acionista controlador** deverá: (a) realizar uma oferta pública de distribuição, emissão privada ou venda em bolsa de ações em volume suficiente para alcançar o Percentual Mínimo de Ações em Circulação previsto no item I da respectiva definição; ou (b) passar a cumprir, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração.”

- c. Os seguintes itens do Regulamento de Listagem do Nível 1 de Governança Corporativa sejam alterados ou incluídos, conforme o caso, e passem a vigorar com a seguinte redação:

“*Percentual Mínimo de Ações em Circulação*” significa as Ações em Circulação que a Companhia deve ter para ser admitida no Nível 1 de Governança Corporativa, percentual esse que deve ser mantido durante todo o período em que os valores mobiliários por ela emitidos permaneçam registrados para negociação no Nível 1, as quais devem totalizar pelo menos:

- I. 20% (vinte por cento) do capital social, observado o disposto no Art. [●]⁵ abaixo;
- II. 15% (quinze por cento) do capital social, desde que o volume financeiro das Ações em Circulação da oferta pública inicial de distribuição de ações da Companhia tenha sido igual ou superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos mil reais), observado, ainda, que: (a) na hipótese de admissão da negociação das ações da Companhia no Nível 1 concomitante à realização de oferta pública inicial de distribuição de ações, o volume financeiro médio diário de negociação das ações da Companhia alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados de tal oferta, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais); ou (b) no caso de migração de outro segmento para o Nível 1, o volume financeiro médio diário de negociação das ações da Companhia alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados da data de admissão da negociação das ações da Companhia no Nível 1, o montante mínimo de

⁵ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), observado o disposto no Art. [●]⁶ abaixo e no Art. 6.4 abaixo;

- III. 15% (quinze por cento) do capital social, desde que o volume financeiro das Ações em Circulação da oferta pública inicial de distribuição de ações da Companhia tenha sido igual ou superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos mil reais) e inferior a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), observado, ainda, que a Companhia cumpra, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da *Global Reporting Initiative* ("GRI") ou do *International Integrated Reporting Council* ("IIRC"); (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração, observado o disposto no Art. [●]⁷ abaixo; ou
- IV. 15% (quinze por cento) do capital social, observado que a Companhia reduza os percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração e cumpra, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; ou (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado, observado o disposto no Art. [●]⁸ abaixo.

(...)

3.1. Autorização para Negociação de Valores Mobiliários no Nível 1 de Governança Corporativa. A BM&FBOVESPA poderá conceder autorização para negociação de valores mobiliários no Nível 1 de Governança Corporativa para a Companhia que preencher as seguintes condições mínimas:

(...)

(vi) mantenha o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, inclusive, (...), observando, ademais, o disposto nos itens 6.3 e 6.4 abaixo;

(...)

⁶ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

⁷ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

⁸ O artigo a ser mencionado neste trecho será o equivalente ao artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado, em linha com os comentários incluídos no item 3.1.4 abaixo.

6.4. Volume Financeiro Médio Diário de Negociação das Ações da Companhia Após Oferta Pública de Distribuição de Ações. Não obstante o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, na hipótese de ingresso no Nível 1 de Governança Corporativa concomitante à realização de oferta pública de distribuição de ações, caso o volume financeiro médio diário de negociação das ações da Companhia não alcance, no período de 18 (dezoito) meses contados da respectiva oferta, o montante mínimo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), a Companhia **ou o acionista controlador** deverá: (a) realizar uma oferta pública de distribuição, emissão privada ou venda em bolsa de ações em volume suficiente para alcançar o Percentual Mínimo de Ações em Circulação previsto no item I da respectiva definição; ou (b) passar a cumprir, no mínimo, uma das seguintes obrigações, à sua escolha: (a) divulgação anual de relatório com informações ambientais, sociais e de governança corporativa, em linha com os padrões da GRI ou do IIRC; (b) manutenção de, no mínimo, 3 (três) membros independentes em seu conselho de administração; (c) contratação de instituição para o desenvolvimento de atividades de formador de mercado; ou (d) redução dos percentuais para o exercício de direitos por acionistas minoritários, por meio de alteração de seu estatuto social para prever quórum mínimo de 7,5% para o exercício do direito de voto múltiplo e para a eleição em separado dos membros do conselho de administração.”

3.1.2. Prazo para recomposição do *Free Float* mínimo

O Regulamento do Nível 1 e o Regulamento do Nível 2 dispõem, em seus artigos 6.3 e 7.3, respectivamente, que, na hipótese de ocorrência de um aumento de capital que não tenha sido integralmente subscrito pelos acionistas com direito de preferência ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta pública de distribuição de ações, o acionista controlador será obrigado a proceder à devida recomposição do percentual mínimo de ações em circulação no prazo de 6 meses subsequentes à homologação da subscrição.

Ademais, em casos de alienação de controle, os artigos 3.1(vi) e 8.5 do Regulamento do Nível 1 e do Regulamento do Nível 2, respectivamente, dispõem, assim como nos casos de aumento de capital descritos acima, que o adquirente deverá proceder à devida recomposição do percentual mínimo de ações em circulação no prazo de 6 meses subsequentes à aquisição do controle.

No entanto, o Regulamento do Novo Mercado dispõe, em seu artigo 11, que, em determinadas hipóteses em que se verifique o desenquadramento em relação às obrigações de percentual mínimo de ações em circulação, que incluem: (i) aumento de capital que não tenha sido integralmente subscrito ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta pública de distribuição, e (ii) realização de OPA por alienação de controle, as companhias listadas possuem prazo de 18 meses para proceder à devida recomposição.

Assim, tendo em vista os esforços de padronização e aprimoramento dos requisitos exigidos pelos segmentos especiais de listagem em benefício das companhias listadas, conduzidos por esta D. B3, sugere-se que os prazos para recomposição do percentual mínimo de ações em circulação mencionados acima no âmbito do Regulamento do Nível 1 e o Regulamento do Nível 2, sejam padronizados para 18 meses, assim como é determinado pelo Regulamento do Novo Mercado em hipóteses similares.

Nesse sentido, a sugestão visa alterar os seguintes artigos dos regulamentos dos segmentos do Nível 1 e do Nível 2:

a. Regulamento de Listagem do Nível 1 de Governança Corporativa:

“3.1 Autorização para Negociação de Valores Mobiliários no Nível 1 de Governança Corporativa. A BM&FBOVESPA poderá conceder autorização para negociação de valores mobiliários no Nível 1 de Governança Corporativa para a Companhia que preencher as seguintes condições mínimas:

(...)

(vi) mantenha o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, inclusive, (a) após uma operação de Alienação de Controle e da subsequente realização de oferta pública de aquisição de ações conforme previsto pela legislação societária vigente, quando o Adquirente, se necessário, tomará as medidas cabíveis para recompor esse percentual, dentro dos ~~6 (seis)~~ 18 (dezoito) meses subsequentes à referida oferta pública de aquisição de ações, e (b) na ocorrência de um aumento de capital que não tenha sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta pública de distribuição de ações, (...).”

“6.3 Percentual Mínimo de Ações em Circulação após Aumento de Capital. Na ocorrência de um aumento de capital que não tenha sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta pública de distribuição, a subscrição total ou parcial de tal aumento de capital pelo Acionista Controlador obriga-lo-á a tomar as medidas necessárias para recompor o Percentual Mínimo de Ações em Circulação dentro dos ~~6 (seis)~~ 18 (dezoito) meses subsequentes à homologação da subscrição.”

b. Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa:

“7.3 Percentual Mínimo de Ações em Circulação após Aumento de Capital. Na ocorrência de um aumento de capital que não tenha sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta pública de distribuição, a subscrição total ou parcial de tal aumento de capital pelo Acionista Controlador obriga-lo-á a tomar as medidas necessárias para recompor o Percentual Mínimo de Ações em Circulação dentro dos ~~6 (seis)~~ 18 (dezoito) meses subsequentes à homologação da subscrição.”

“8.5 Percentual Mínimo de Ações em Circulação após Alienação de Controle. Após uma operação de Alienação de Controle da Companhia e da subsequente realização de oferta pública de aquisição de ações referida no item 8.1, o Adquirente, quando necessário, deverá tomar as medidas cabíveis para recompor o Percentual Mínimo de Ações em Circulação dentro dos ~~6 (seis)~~ 18 (dezoito) meses subsequentes à aquisição do Poder de Controle.”

3.1.3. Regra de transição para companhias listadas que já tiverem obtido dispensa da B3 para o *Free Float* mínimo após IPO

As companhias que, no momento da alteração regulatória que busca unificar as regras referentes ao *Free Float* mínimo para os segmentos do Nível 1, do Nível 2 e do Novo Mercado, estiverem listadas em algum de tais segmentos e tiverem obtido o deferimento, pela B3, de pedido de dispensa de cumprimento do percentual mínimo de ações em circulação, devem poder usufruir de tratamento excepcional pelo período remanescente da dispensa concedida pela B3.

Considerando os comentários incluídos no item 3.1.1 acima, em que apresentamos argumentação referente à criação de estrutura escalonada de percentuais e requisitos para cumprimento de *Free Float* mínimo para companhias, em função do montante envolvido em seus IPOs, de ADTVs mínimos e de obrigações de governança, sugerimos que as companhias que tenham obtido a dispensa de cumprimento do percentual mínimo de *Free Float*, possam, pelo período remanescente da dispensa concedida pela B3, observar o seguinte tratamento:

(i) para as companhias cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de *Free Float* igual ou superior a 15%, será permitido manter ações em circulação em no percentuais de 15% ou 20%, em linha com os reformulados dispositivos dos regulamentos do Nível 1, do Nível 2 e do Novo Mercado, conforme o caso que melhor se aplique a ela, sem que seja necessário cumprir as obrigações estabelecidas em tal dispensa, uma vez que as obrigações de *Free Float*, ADTV e governança estarão sendo observadas; e

(ii) as companhias cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de *Free Float* inferior a 15% poderão optar por cumprir as condições previstas em tal dispensa ou se adaptar às novas regras reformuladas dos regulamentos do Nível 1, do Nível 2 e do Novo Mercado, conforme o caso.

Diante do exposto acima, propomos que sejam incluídos dispositivos transitórios nos regulamentos do Nível 1, do Nível 2 e do Novo Mercado, com a seguinte redação:

a. Regulamento do Novo Mercado:

“A **companhia** que **ingressou** no **Novo Mercado** concomitantemente à realização de oferta pública de distribuição de ações e obteve formalmente a autorização da B3 para manter, nos primeiros 18 (dezoito) meses contados da oferta, **ações em circulação** em percentual inferior a 25% (vinte e cinco por cento) deverá observar os seguintes requisitos:

a) a **companhia** cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de **ações em circulação** igual ou superior a 15% (quinze por cento), poderá manter **ações em circulação** em percentual mínimo de 15% (quinze por cento) ou de 20% (vinte por cento) do capital social, conforme decida se enquadrar em uma das regras do *caput* do Art. 10 acima, sem que seja necessário cumprir as obrigações estabelecidas em tal dispensa; e

b) a **companhia** cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de **ações em circulação** inferior a 15% (quinze por cento), poderá optar por cumprir as condições previstas em tal dispensa ou se adaptar às regras do *caput* do Art. 10 acima.”

b. Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa:

“A Companhia que ingressou no Nível 2 de Governança Corporativa concomitantemente à realização de oferta pública de distribuição de ações e obteve formalmente a autorização da B3 para manter Ações em Circulação em percentual inferior a 25% (vinte e cinco por cento) deverá observar os seguintes requisitos:

- a) a Companhia cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de Ações em Circulação igual ou superior a 15% (quinze por cento), poderá manter Ações em Circulação em percentual mínimo de 15% (quinze por cento) ou de 20% (vinte por cento) do capital social, conforme decida se enquadrar em uma das hipóteses previstas para o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, e em linha com as regras do Art. 7.4 desse Regulamento, sem que seja necessário cumprir as obrigações estabelecidas em tal dispensa; e
- b) a Companhia cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de Ações em Circulação inferior a 15% (quinze por cento), poderá optar por cumprir as condições previstas em tal dispensa ou se adaptar às regras para cumprimento do Percentual Mínimo de Ações em Circulação previsto nesse Regulamento.”

c. Regulamento de Listagem do Nível 1 de Governança Corporativa:

“A Companhia que ingressou no Nível 1 de Governança Corporativa concomitantemente à realização de oferta pública de distribuição de ações e obteve formalmente a autorização da B3 para manter Ações em Circulação em percentual inferior a 25% (vinte e cinco por cento) deverá observar os seguintes requisitos:

- a) a Companhia cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de Ações em Circulação igual ou superior a 15% (quinze por cento), poderá manter Ações em Circulação em percentual mínimo de 15% (quinze por cento) ou de 20% (vinte por cento) do capital social, conforme decida se enquadrar em uma das hipóteses previstas para o Percentual Mínimo de Ações em Circulação, e em linha com as regras do Art. 6.4 desse Regulamento, sem que seja necessário cumprir as obrigações estabelecidas em tal dispensa; e
- b) a Companhia cuja dispensa concedida pela B3 se refira a um percentual mínimo de Ações em Circulação inferior a 15% (quinze por cento), poderá optar por cumprir as condições previstas em tal dispensa ou se adaptar às regras para cumprimento do Percentual Mínimo de Ações em Circulação previsto nesse Regulamento.”

3.1.4. Periodicidade e condições para ajuste do volume médio diário de negociação pela B3

A atual redação do artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado prevê a possibilidade de ajuste pela B3 (i) do volume médio diário de negociação de ações para atendimento aos percentuais mínimos previstos no regulamento, e (ii) do valor mínimo das ações em circulação da oferta pública de ações realizada concomitantemente ao ingresso no segmento do Novo Mercado. Contudo, o referido artigo não indica

quando tais ajustes poderiam e/ou deveriam ser feitos e não prevê a necessidade de alteração do Regulamento do Novo Mercado para refletir eventuais ajustes definidos pela B3 nos termos de tal dispositivo.

Assim, a leitura da atual redação do artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado resulta na possibilidade de cenários em que a B3 determine ajustes ao ADTV ou ao valor mínimo das ações em circulação da oferta pública de ações concomitante ao ingresso no Novo Mercado sem a concessão de antecedência para planejamento pelas companhias listadas em tal segmento ou por empresas que pretendam acessar o mercado de capitais por meio de oferta pública para ingresso no Novo Mercado.

Buscando conferir maior previsibilidade e segurança às companhias listadas no segmento do Novo Mercado, bem como garantir que os ajustes e atualizações previstos no artigo 86 do Regulamento do Novo Mercado sejam feitos de forma a endereçar o racional da norma – ou seja, garantir a adequação dos percentuais e montantes à realidade do mercado –, propomos que seja prevista periodicidade mínima de 2 (dois) anos para que a B3 avalie a necessidade de revisão de tais percentuais e montantes e que, qualquer alteração seja objeto de (i) alteração do Regulamento do Novo Mercado, ou (ii) ofício emitido pela B3 para notificar o mercado em geral.

Ainda, considerando a intenção de padronizar previsões referentes ao cumprimento dos percentuais mínimos de ações em circulação dos segmentos do Nível 1, do Nível 2 e do Novo Mercado, sugerimos que tal disposição seja estendida também aos regulamentos dos segmentos do Nível 1 e do Nível 2, com a inclusão dos dispositivos correspondentes.

Colocamo-nos à disposição desta B3 para esclarecer qualquer um dos pontos aqui apresentados e pedimos a gentileza de que quaisquer comunicações, entendimentos ou esclarecimentos com relação aos nossos comentários e sugestões nos sejam enviados aos contatos indicados abaixo:

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados

Alameda Joaquim Eugênio de Lima, nº 447
Bela Vista – São Paulo – SP – 01403-001

At.: Sr. Jean Marcel Arakawa | 11 3147-2821 | jarakawa@mattosfilho.com.br
Sra. Vanessa Fiusa | 11 3147-2834 | vanessa.fiusa@mattosfilho.com.br
Sr. Caio Cossermelli | 11 3147-8622 | caio.cossermelli@mattosfilho.com.br

Aproveitamos a oportunidade para renovar nossos votos de estima e consideração para com esta D. B3 e seus colaboradores.

Sendo o que nos cumpria para o momento, subscrevemo-nos.

Cordialmente,

DocuSigned by:

Jean Marcel Arakawa

MATTOS FILHO, VEIGA FILHO, MARREY JR. E QUIROGA ADVOGADOS