



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
GERÊNCIA JURÍDICA - 2
RUA 7 DE SETEMBRO, Nº 111, 31º ANDAR, CENTRO, RIO DE JANEIRO

PARECER n. 00073/2023/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU

NUP: 19957.003419/2023-47

INTERESSADOS: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM/ SUPERINTENDÊNCIA DE NORMAS CONTÁBEIS - SNC

ASSUNTOS: ATRIBUIÇÃO CVM

EMENTA: Consulta. Âmbito de atuação da CVM. Lei nº 6.385, de 7.12.1976. Existência de atribuição para disciplinar a divulgação e auditoria de informações acerca de dados de sustentabilidade por companhias abertas.

Senhor Subprocurador Chefe da GJU-2,

I - RELATÓRIO

O presente processo foi instaurado em virtude de consulta encaminhada a esta Procuradoria Federal Especializada pela r. Superintendência de Normas Contábeis - SNC (SuperGov nº 1835902). A r. área técnica relata que o *International Standards Sustainability Board* (ISSB) publicou duas normas de divulgação de informações financeiras relacionadas ao tema "sustentabilidade" (*Sustainability Disclosure Standards* - IFRS S1 e IFRS S2 - SuperGov nº [1822010](#) e [1822012](#)).

O objetivo das normas é estabelecer que entidades do mercado de capitais divulguem informações sobre seus riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade, os quais são considerados úteis aos usuários primários dos relatórios financeiros de propósitos gerais na tomada de decisão de investimento. Pelas normas, essas informações devem ser divulgadas ao mesmo tempo que as demonstrações contábeis.

A r. SNC esclarece, ainda, que:

- está previsto no IFRS S1 - parágrafo 60 que as informações requeridas pelos IFRS devem fazer parte do relatório financeiro de propósito geral que as entidades divulgam nas suas jurisdições como, por exemplo, no relatório da Administração ou Relatório Anual (que inclui as demonstrações financeiras contábeis);"
- a IOSCO - *International Organization of Securities Commissions* emitiu documento endossando essas normas (SuperGov nº [1833726](#)) para aplicação nos mercados de capitais das jurisdições membros;
- tais normas sobre sustentabilidade "**não se confundem com as normas de contabilidade**, sendo um *framework* distinto, que pode ou não, a depender do evento tratado, impactar a contabilidade";
- o IAASB - *International Auditing and Assurance Standards Board* está atualmente trabalhando na produção de um conjunto de normas de asseguarção específica para as informações de sustentabilidade produzidas pelos IFRS *Sustainability Disclosures Standards*;
- a CVM passou a adotar as normas contábeis do IASB e determinou a sua aplicação pelas companhias abertas após as alterações promovidas pela Lei 11.638/2008, que alterou dispositivos da Lei 6.404/76 e 6.385/76.

A r. CVM, em linha com o que foi feito com as normas do IASB, pretende determinar a convergência do Mercado de Valores Mobiliários às normas do ISSB, assim como o fez com as normas do IASB, em 2008. Por essa razão, a r. SNC consulta esta PFE-CVM acerca da existência de atribuição legal específica da Autarquia para exigir, supervisionar e praticar o *enforcement* sobre esse conjunto de informações, inclusive, para normatizar e fiscalizar os auditores independentes atuando nessa seara no âmbito do mercado supervisionado.

Em caso positivo, questiona, também, se, para fins de regulamentar a matéria, haveria algum óbice jurídico na utilização, da dispensa de realização de Análise de Impacto Regulatório - AIR, conforme estabelecida pelo inciso VI do art. 4º do Decreto 10.411/20.

Este é o relatório.

II - ANÁLISE

Passando à análise, verifica-se que, de acordo com sua lei de sua criação, a Lei nº 6.385, de 7.12.1976, a Comissão de Valores Mobiliários tem os seguintes objetivos (com grifos):

“Art. 4º O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei para o fim de:

I - estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários;

II - promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;

III - assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão;

IV - proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:

a) emissões irregulares de valores mobiliários;

b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários.

c) o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários.

V - evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;

VI - assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

VII - assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;

VIII - assegurar a observância no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional”. (Destacou-se)

Como se verifica da transcrição, uma das finalidades da regulação do mercado de capitais pela Autarquia é o de assegurar o funcionamento eficiente do mercado de capitais. Diante disso, primeiro cabe ressaltar que não há como falar em eficiência desse mercado sem que haja transparência informacional. Quanto mais informação sobre os emissores e seus títulos, mais eficiente será o funcionamento do MVM.

Segundo, como está destinado ao fomento da economia por meio da disponibilização, às companhias, de capital de investimento com custo mais baixo que o ofertado pelas instituições financeiras e levando em consideração que a captação certamente será mais vultosa para aquelas sociedades cujas informações divulgadas atendam ao que internacionalmente se percebeu como dado relevante para as decisões de investimento, o mercado supervisionado será tão mais eficiente como veículo de captação quanto maior for o alinhamento das normas brasileiras com aos padrões internacionais estabelecidos.

Isso é, alinhar as normas da Autarquia ao que está posto em acordos multilaterais é fundamental para que se possa atender uma das mais importantes finalidades estratégicas desta reguladora: fomentar e garantir o funcionamento eficiente do setor regulado.

Prosseguindo na análise da lei, verifica-se que, para atingir os objetivos contidos no artigo 4º, o ordenamento jurídico pátrio atribuiu à Autarquia várias funções, a saber: função regulatória, função registradora, fiscalizadora, consultiva e de fomento, as quais, juntas, visam, também, desenvolver e fortalecer o mercado de capitais. Elas estão previstas nos dispositivos abaixo transcritos (com grifos):

“Art. 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;

II - administrar os registros instituídos por esta Lei;

III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

IV - propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;

V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório”. (Sublinhou-se)

Pois bem, os incisos I, II e IV do §1º do art. 22 da Lei nº 6.385/76 estabelecem essa competência geral para estabelecer padrões de divulgação de informações. Vejamos o que está disposto:

Art. 22. "Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão.

(...)

§ 1º Compete à Comissão de Valores Mobiliários expedir normas aplicáveis às companhias abertas sobre:

I - a natureza das informações que devam divulgar e a periodicidade da divulgação;

II - relatório da administração e demonstrações financeiras;

(...);

IV - padrões de contabilidade, relatórios e pareceres de auditores independentes;

(...)”. Sublinhou-se

Assim, a edição de norma por esta reguladora estabelecendo padrões de divulgação financeira relacionadas à sustentabilidade em convergência às normas internacionais emitidas pelo ISSB atende seu mister institucional, estando dentro dos poderes/deveres que lhe foram conferidos por lei. Vale notar que, como esclarece a consultante, está previsto na norma internacional (IFRS S1 - parágrafo 60) que as informações requeridas devem fazer parte do relatório financeiro de propósito geral que as entidades divulgam nas suas jurisdições como, por exemplo, o relatório da Administração, expressamente previsto no inciso II do artigo.

No que diz respeito ao poder para determinar a assecuração dessas informações por auditor independente, ele é conferido pelo mesmo estatuto jurídico, primeiro no inciso IV acima transcrito e ainda pelos transcritos abaixo:

Art.1º "Serão disciplinadas e fiscalizadas de acordo com esta Lei as seguintes atividades:

(...)

VII - a auditoria das companhias abertas;

(...)”.

Art. 2º *Omissis.*

(...)

§ 3º Compete à Comissão de Valores Mobiliários expedir normas para a execução do disposto neste artigo, podendo:

(...)

II - exigir que as demonstrações financeiras dos emissores, ou que as informações sobre o empreendimento ou projeto, sejam auditadas por auditor independente nela registrado;

(...)" Sublinhou-se.

Art. 10-A. A Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil e demais órgãos e agências reguladoras poderão celebrar convênio com entidade que tenha por objeto o estudo e a divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e de auditoria, podendo, no exercício de suas atribuições regulamentares, adotar, no todo ou em parte, os pronunciamentos e demais orientações técnicas emitidas. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007) Sublinhou-se

Parágrafo único. A entidade referida no caput deste artigo deverá ser majoritariamente composta por contadores, dela fazendo parte, paritariamente, representantes de entidades representativas de sociedades submetidas ao regime de elaboração de demonstrações financeiras previstas nesta Lei, de sociedades que auditam e analisam as demonstrações financeiras, do órgão federal de fiscalização do exercício da profissão contábil e de universidade ou instituto de pesquisa com reconhecida atuação na área contábil e de mercado de capitais. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

Vale dizer que grande parte das informações ligadas à sustentabilidade terão impacto sobre a contabilidade das companhias. Isso porque as normas IFRS criam uma linguagem comum para divulgar o efeito dos riscos e oportunidades relacionados ao clima sobre as perspectivas de uma empresa.ⁱ Assim, podem ser celebrados convênios pela Autarquia com vistas a adoção das normas, conforme previsto no Artigo 10-A de sua lei de criação.

Sobre o assunto, vale ressaltar o esclarecimento da r. SNC no sentido de que a IOSCO emitiu documento endossando os IFRS's S1 e S2 para aplicação nos mercados de capitais das jurisdições membros. Ademais, o IAASB está atualmente trabalhando na produção de um conjunto de normas de asseguarção específica para as informações de sustentabilidade produzidas pelos IFRS.

A despeito disso, vale notar que o exercício do poder regulador da CVM independe, inclusive, da celebração do convênio previsto em lei. Isso porque, mesmo que eventualmente, não se observe a mencionada repercussão contábil, por comunicarem aos investidores acerca dos desafios e chances relacionados à sustentabilidade enfrentados pelas companhias em curto, médio e longo prazo, tais informações integrarão a gestão financeira dos negócios sociais.

A Lei nº 6.404, de 15.12.1976, dispõe, em seu artigo 177, §3º, que as demonstrações financeiras das companhias abertas observarão as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditores independentes nela registrados. Assim, no que diz respeito ao fornecimento de informações financeiras, tanto as companhias que as produzem como os auditores que as asseguram estarão sob o poder regulatório da Autarquia.

Vale lembrar que um Estado regulador tem como função, justamente, promover a "conformidade da prestação de serviços públicos ou do exercício de atividades econômicas com o interesse coletivo".ⁱⁱ Como dito, se as normas são relevantes para as decisões de investimento, são fundamentais para o cumprimento da missão institucional desta reguladora de trabalhar para o desenvolvimento e eficiência do mercado de capitais; esse o interesse coletivo que lhe incumbe.

Por tudo que se disse, não há como infirmar o poder regulatório da Autarquia sobre a matéria e, conseqüentemente, sobre a respectiva atuação dos auditores sobre as informações financeiras.

Por fim, no que diz respeito à dispensa de realização de Análise de Impacto Regulatório - AIR, verificase que ela foi estatuída pelo art. 5º da Lei nº 13.874, de 20.9.2019, e o art. 6º da Lei nº 13.848, de 25.6. 2019, conforme transcrições abaixo:

Lei nº 13.874/2019

Art. 5º As propostas de edição e de alteração de atos normativos de interesse geral de agentes econômicos ou de usuários dos serviços prestados, editadas por órgão ou entidade da administração pública federal, incluídas as autarquias e as fundações públicas, serão precedidas da

realização de análise de impacto regulatório, que conterá informações e dados sobre os possíveis efeitos do ato normativo para verificar a razoabilidade do seu impacto econômico.

Parágrafo único. Regulamento disporá sobre a data de início da exigência de que trata o caput deste artigo e sobre o conteúdo, a metodologia da análise de impacto regulatório, os quesitos mínimos a serem objeto de exame, as hipóteses em que será obrigatória sua realização e as hipóteses em que poderá ser dispensada.

(...)"

Lei nº 13.848/2019

Art. 4º A agência reguladora deverá observar, em suas atividades, a devida adequação entre meios e fins, vedada a imposição de obrigações, restrições e sanções em medida superior àquela necessária ao atendimento do interesse público.

Art. 5º A agência reguladora deverá indicar os pressupostos de fato e de direito que determinarem suas decisões, inclusive a respeito da edição ou não de atos normativos.

Art. 6º A adoção e as propostas de alteração de atos normativos de interesse geral dos agentes econômicos, consumidores ou usuários dos serviços prestados serão, nos termos de regulamento, precedidas da realização de Análise de Impacto Regulatório (AIR), que conterá informações e dados sobre os possíveis efeitos do ato normativo.

§1º Regulamento disporá sobre o conteúdo e a metodologia da AIR, sobre os quesitos mínimos a serem objeto de exame, bem como sobre os casos em que será obrigatória sua realização e aqueles em que poderá ser dispensada. §2º O regimento interno de cada agência disporá sobre a operacionalização da AIR em seu âmbito.

§3º O conselho diretor ou a diretoria colegiada manifestar-se-á, em relação ao relatório de AIR, sobre a adequação da proposta de ato normativo aos objetivos pretendidos, indicando se os impactos estimados recomendam sua adoção, e, quando for o caso, quais os complementos necessários.

§4º A manifestação de que trata o § 3º integrará, juntamente com o relatório de AIR, a documentação a ser disponibilizada aos interessados para a realização de consulta ou de audiência pública, caso o conselho diretor ou a diretoria colegiada decida pela continuidade do procedimento administrativo.

§5º Nos casos em que não for realizada a AIR, deverá ser disponibilizada, no mínimo, nota técnica ou documento equivalente que tenha fundamentado a proposta de decisão. (Sublinhou-se)

Infere-se, dos dispositivos transcritos, que a finalidade precípua do AIR consiste em avaliar os possíveis efeitos do ato normativo para verificar a razoabilidade do seu impacto econômico e, ainda, que sua não realização precisa ser justificada.

A matéria foi regulamentada pelo Decreto nº 10.411/2020, do qual destacamos o disposto nos artigos 7º a 9º, *in verbis*:

Art. 7º. "Na elaboração da AIR, será adotada uma das seguintes metodologias específicas para aferição da razoabilidade do impacto econômico, de que trata o art. 5º da Lei nº 13.874, de 2019:

- I - análise multicritério;
- II - análise de custo-benefício;
- III - análise de custo-efetividade;
- IV - análise de custo;
- V - análise de risco; ou
- VI - análise risco-risco.

§ 1º A escolha da metodologia específica de que trata o caput deverá ser justificada e apresentar o comparativo entre as alternativas sugeridas.

§ 2º O órgão ou a entidade competente poderá escolher outra metodologia além daquelas mencionadas no caput, desde que justifique tratar-se da metodologia mais adequada para a resolução do caso concreto.

Art. 8º O relatório de AIR podrá ser objeto de participação social específica realizada antes da decisão sobre a melhor alternativa para enfrentar o problema regulatório identificado e antes da

elaboração de eventual minuta de ato normativo a ser editado.

Art. 9º Na hipótese de o órgão ou a entidade competente optar, após a conclusão da AIR, pela edição, alteração ou revogação de ato normativo para enfrentamento do problema regulatório identificado, o texto preliminar da proposta de ato normativo poderá ser objeto de consulta pública ou de consulta aos segmentos sociais diretamente afetados pela norma.

Parágrafo único. A realização de consulta pública será obrigatória na hipótese do art. 9º da Lei nº 13.848, de 2019.

Das transcrições, cabe registrar que: (i) a aferição da razoabilidade do impacto econômico será realizada com base em metodologia, cuja escolha se insere na discricionariedade do administrador".ⁱⁱⁱ

No que se refere à dispensa de elaboração de análise do impacto pela Administração Pública, assim dispõem os artigos 3º e 4 do Decreto nº 10.411/2020:

Art. 3º "A edição, a alteração ou a revogação de atos normativos de interesse geral de agentes econômicos ou de usuários dos serviços prestados, por órgãos e entidades da administração pública federal direta, autárquica e fundacional será precedida de AIR.

(...)"

Art. 4º **A AIR poderá ser dispensada, desde que haja decisão fundamentada do órgão ou da entidade competente**, nas hipóteses de:

(...)

IV - ato normativo que vise à atualização ou à revogação de normas consideradas obsoletas, sem alteração de mérito;

(...)

VI - ato normativo que vise a manter a convergência a padrões internacionais;

(...)" Destacou-se.

Com a máxima vênia da r. área técnica, não vislumbro, no presente caso, a existência de norma que não vem sendo aplicada por ter se tornado obsoleta ou de mera atualização. Por outro lado, está sendo criada uma nova exigência de informação, auditada inclusive, aos regulados. A princípio, parece haver acréscimo ao custo regulatório com a mudança.

No entanto, o inciso VI do dispositivo se aplica ao presente caso para o fim da dispensa pretendida.

III - CONCLUSÃO

Pelo exposto conclui-se que:

- o a) a Autarquia possui atribuição legal para regular o mercado de valores mobiliários, sendo responsável por seu fomento e funcionamento eficiente;
- o b) não se pode falar em eficiência do MVM sem ampla transparência e fornecimento de informações consideradas importantes para a tomada de decisão de investimento;
- o c) a eficiência na captação de recursos será maior se houver alinhamento das normas internas com padrões internacionais de governança das companhias;
- o d) como se não fosse suficiente, as informações em questão são financeiras, mesmo que nem todas cheguem a constituir em dado contábil;
- o e) a CVM tem poder para disciplinar acerca das informações financeiras que devem ser fornecidas pelas companhias e asseguradas por auditores registrados;
- o f) vislumbra-se a existência de impacto econômico, no caso, tendo em vista a exigência de produção, auditoria e divulgação de novas informações pelas supervisionadas;
- o g) no entanto o art. 4º, VI do Decreto nº 10.411/2020 permite a dispensa pretendida.

Sendo essa a análise pertinente, encaminho o presente à consideração superior.

Rio de Janeiro, 1 de setembro de 2023.

RAQUEL PASSARELLI DE SOUZA TOLEDO DE CAMPOS
PROCURADORA FEDERAL

- i. Disponível em <https://cfc.org.br/noticias/o-issb-emite-as-primeiras-normas-de-divulgacao-de-sustentabilidade/>
 - ii. EIZIRIK, Nelson; GAAL. Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de Capitais - regime jurídico. 3ª ed. revista e ampliada. - Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 268.
 - iii. PARECER n. 00055/2022/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, contido nos autos do NUP: 19957.001305/2022-81, elaborado pela r. Procuradora Federal Luciana Saraiva Schiavoni Miller
-

Atenção, a consulta ao processo eletrônico está disponível em <https://supersapiens.agu.gov.br> mediante o fornecimento do Número Único de Protocolo (NUP) 19957003419202347 e da chave de acesso ff1206e6