

PRE-031/24

São Paulo, 11 de novembro de 2024

À

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

A/C Superintendência de Desenvolvimento de Mercado para Emissores

sre@b3.com.br

Ref.: **Consulta Pública nº 02/2024 – DIE (Evolução do Novo Mercado)**

Prezados Senhores,

A Associação Brasileira das Companhias Abertas - ABRASCA, entidade que reúne as companhias abertas com valores mobiliários negociados em bolsa de valores representativas de mais de 80% (oitenta por cento) do valor de mercado da B3, vem à presença de V. Sas. apresentar suas contribuições para a Consulta Pública nº 02/2024 - DIE, divulgada em 10 de outubro de 2024 ("Segunda Consulta Pública"), acerca da evolução das regras do segmento de listagem especial Novo Mercado da B3 ("Novo Mercado").

A ABRASCA conta com 70 associadas listadas no Novo Mercado, o que representa 37% das companhias listadas nesse segmento. As associadas, por meio das comissões técnicas da ABRASCA, analisaram os pontos propostos pela B3 na Segunda Consulta Pública. Essa análise envolveu 74 companhias do Novo Mercado (incluindo aquelas em processo de associação), que discutiram com profundidade as propostas e definiram a posição da Associação conforme apresentado neste documento.

A ABRASCA reitera o seu agradecimento pela oportunidade de participar da evolução das regras que regem o Novo Mercado e aplaude a iniciativa da B3 de buscar o aprimoramento do Regulamento do Novo Mercado ("RNM"). A ABRASCA reconhece e valoriza o esforço contínuo da B3 em promover a modernização do mercado de capitais no Brasil inspirada nas melhores práticas de governança corporativa internacionais.

Novamente, parte significativa das propostas foi muito bem recebida pelas nossas associadas. Agradecemos a B3 por acolher diversas sugestões apresentadas pela ABRASCA por ocasião da Consulta Pública nº 01/2024 – DIE, divulgada em 02 de maio de 2024 ("Primeira Consulta Pública") e refleti-los na Segunda Consulta Pública. Tal reconhecimento evidencia o esforço da B3 em manter um diálogo construtivo e atento às demandas do mercado.

Não obstante, nossas associadas ainda têm uma importante preocupação em relação a algumas das propostas objeto da Segunda Consulta Pública, conforme exposto ao longo deste documento.

A ABRASCA concorda com as sugestões apresentadas na Segunda Consulta Pública listadas a seguir, as quais, em seu entendimento, contribuirão para uma maior flexibilidade e autonomia na atuação das companhias do Novo Mercado:

- (i) limitação de participação de membros do Conselho de Administração (“CA”) em outras posições, prevista no item 1.2.1 da Segunda Consulta Pública;
- (ii) limitação de 12 anos para mandatos de conselheiros independentes, prevista no item 1.2.2 da Segunda Consulta Pública;
- (iii) aumento da quantidade mínima de conselheiros independentes para 30% ou 2, o que for maior, prevista no item 1.2.3 da Segunda Consulta Pública;
- (iv) manutenção dos valores das sanções e regras agravantes e atenuantes da Resolução CVM 45, prevista no item 1.4 da Segunda Consulta Pública;
- (v) possibilidade de adoção de novas câmaras de arbitragem, prevista no item 1.5 da Segunda Consulta Pública;
- (vi) divulgação do número de denúncias recebidas via canal de denúncias e de sanções aplicadas em documento público escolhido pela companhia, sem citar a natureza delas, prevista no item 2.1 da Segunda Consulta Pública; e
- (vii) vedação da participação no Comitê de Auditoria (“CoAud”) de pessoas subordinadas aos diretores da companhia e de empresas do grupo, prevista no item 2.3 da Segunda Consulta Pública.

Por outro lado, a ABRASCA entende não serem adequadas as propostas abordadas nos tópicos a seguir, numeradas em consonância com a numeração atribuída a cada um deles na Segunda Consulta Pública.

1.1. Novo Mercado Alerta

Não obstante a intenção meritória da B3 ao reformular esta proposta, anteriormente apresentada como “Selo em Revisão”, a posição da ABRASCA segue sendo fortemente contrária à existência do mecanismo pelos seguintes motivos:

- (i) o instituto do fato relevante, regulado pela Resolução CVM 44, já cumpre a função de informar ao mercado sobre eventos significativos nas companhias, sendo desnecessária a criação de um novo meio para dar ciência acerca de eventos que podem influir, de modo ponderável, na cotação dos valores mobiliários da companhia aberta, na decisão dos investidores de comprá-los ou vendê-los ou de exercer quaisquer direitos a eles inerentes;
- (ii) a implementação do Novo Mercado Alerta pode afetar a percepção dos investidores e a estabilidade das companhias listadas, com risco de amplificar preocupações entre os investidores de forma desproporcional ao evento que deu causa ao alerta, impactando negativamente na confiabilidade das companhias, mesmo em casos de problemas temporários, pontuais ou mesmo na ausência deles;
- (iii) divulgar publicamente que uma companhia do Novo Mercado está “em alerta”, no entendimento da ABRASCA, poderá resultar em um dano à imagem e reputação, bem como em perdas imediatas a ela, como a provável queda do valor das ações, impacto nas captações de recursos, perda de oportunidades de negócios, quebra de *covenants*, entre outros, mesmo que a investigação conclua pela inexistência de irregularidades; e
- (iv) o Novo Mercado Alerta, ao dar maior exposição a um evento que acontece à companhia, como, por exemplo, relatório dos auditores independentes com opinião modificada, pode ampliar a probabilidade e a intensidade de uma *class action* que a companhia possa sofrer por ter emitido *American Depositary Receipts* (“ADRs”).

Dessa forma, na visão da ABRASCA, a nova proposta segue sendo temerária, pois além de impor às companhias um ônus excessivo, exige uma resposta em um prazo extremamente curto de 24 (vinte e quatro) horas, sugerido nesta Segunda Consulta Pública. Qualquer prazo para resposta inferior a 3 (três) dias úteis compromete o exercício adequado do contraditório e da ampla defesa, direitos legítimos e constitucionalmente garantidos, o qual, ainda assim, pode não ser suficiente para uma análise cuidadosa dos fatos, além de limitar as possibilidades de defesa e de esclarecimento de questões complexas junto aos investidores e ao mercado.

Da forma proposta, estar-se-ia mais próximo a uma penalização pela transparência do que a um estímulo para adequação e ampliação dela.

A ABRASCA entende que os tipos de sanção atualmente existentes no RNM, que incluem a suspensão da companhia e a saída compulsória desta do segmento, sendo aplicáveis somente após a devida apuração e conclusão do processo sancionador da B3, são adequados e suficientes para penalizar determinada companhia comprovadamente infratora, uma vez que o fazem em observância ao direito ao

contraditório e à ampla defesa, de acordo com procedimentos e prazos objetivos, bem definidos e sem antecipar indevidamente os efeitos da condenação.

Nesse sentido, a ABRASCA sugere a supressão do novo Capítulo IV da proposta de minuta do novo RNM.

1.3. Confiabilidade das Demonstrações Financeiras

Declarações CEO/CFO sobre a efetividade dos controles internos

As associadas da ABRASCA expressam forte preocupação com esta proposta, em especial considerando que ela **incrementaria a responsabilidade dos administradores**, tornando as companhias abertas **menos atrativas para profissionais qualificados** e **elevando os custos** com seguros D&O, contratos de indenidade e outras medidas de assecuração.

Primeiramente, reitera-se a desnecessidade de se exigir que o CEO e o CFO se responsabilizem pela efetividade das estruturas de controles internos para a elaboração das demonstrações financeiras. Os diretores já são signatários das demonstrações financeiras e são responsáveis pelo seu conteúdo, conforme os artigos 134, §3º e 153 a 159 da Lei 6.404/76, a Lei das Sociedades por Ações. Além disso, os diretores são responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras e já declaram que revisaram, discutiram e concordam com elas, bem como que revisaram e discutiram as opiniões dos auditores independentes sobre elas, conforme o artigo 27, § 1º, V e VI, da Resolução CVM 80¹. Adicionalmente, as Seções 2 (“Comentários dos Diretores”) e 5 (“Política de gerenciamento de riscos e controles internos”) do Formulário de Referência, constantes no Anexo C à Resolução CVM 80, já trazem, respectivamente, a validação das demonstrações financeiras e dos controles internos pelos diretores, e o CEO e DRI atestam, na Seção 13 do Formulário de Referência, a veracidade, precisão e completeza do Formulário de Referência².

A declaração proposta, de forma equivocada, na visão da ABRASCA, atribui responsabilidade direta ao CEO e ao CFO pelo estabelecimento e a manutenção de adequada estrutura de controles internos. Ocorre que, como já dito, o acompanhamento das atividades da área de controles internos é uma atividade

¹ Art. 27. O emissor deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem colocadas à disposição do público.

§ 1º As demonstrações financeiras devem ser acompanhadas de: [...]

V – **declaração dos diretores responsáveis** por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de **que reviram e discutiram as opiniões expressas no relatório dos auditores independentes**, informando se concordaram ou não com tais opiniões e as razões, em caso de discordância;

VI – **declaração dos diretores responsáveis** por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de **que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras**; [...]" (destacamos)

² “13. Identificação das pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário

13.1. **Declarações individuais do Presidente e do Diretor de Relações com Investidores** devidamente assinadas, atestando que:

a) reviram o formulário de referência;

b) todas as informações contidas no formulário atendem ao disposto na Resolução CVM nº 80, em especial aos arts. 15 a 20; e

c) **as informações nele contidas retratam de modo verdadeiro, preciso e completo as atividades do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades.**" (destacamos)

já desempenhada pelo Comitê de Auditoria – conforme redação constante no art. 22, V, “c” e §1º, do RNM em vigor e mantida na minuta da proposta do RNM como art. 24, IV, “c” e §1º³, e no art. 27, §1º, VII e VIII, da Resolução CVM 80⁴ –, que, quando adotado de forma estatutária, atribuiu a seus membros responsabilidade equiparada à dos administradores, nos termos do art. 160 da Lei das Sociedades por Ações. A esse respeito, vale mencionar que a proposta de minuta do RNM considera que todos os CoAud deverão ser estatutários, proposta essa apoiada pela ABRASCA.

Além do CoAud, as companhias do Novo Mercado contam também com as funções de compliance, controles internos e riscos corporativos, área de auditoria interna, auditores independentes registrados na CVM, além do Conselho Fiscal, quando instalado, cujas atividades, a depender do escopo de cada agente de fiscalização e controle, reverterem-se para a confiabilidade das demonstrações financeiras.

Ademais, como já dito, a regulamentação atual já aborda em diversos pontos a questão da confiabilidade dos controles internos, tais como: (i) a obrigação dos auditores de elaborar relatório circunstanciado com suas observações sobre os controles internos e eventuais deficiências, conforme o art. 25, inciso II, da Resolução CVM 23⁵; (ii) a divulgação da Seção 5.2 do Formulário de Referência, constante no Anexo C à Resolução CVM 80, que exige o fornecimento de informações relativas aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis⁶; e (iii) a divulgação, em conjunto com as demonstrações financeiras e o Formulário de Referência já são acompanhados de

³ “Art. 24 A companhia deve instalar comitê de auditoria que deve: [...]

IV - ser responsável por: a) opinar na contratação e destituição dos serviços de auditoria independente; b) avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras; c) **acompanhar as atividades da auditoria interna e da área de controles internos da companhia**; d) avaliar e monitorar as exposições de risco da companhia, salvo se houver outro comitê que trate especificamente de riscos e observe o §6º abaixo; e) avaliar, monitorar, e recomendar à administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da companhia, incluindo a política de transações entre partes relacionadas; e f) possuir meios para recepção e tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à companhia, além de regulamentos e códigos internos, inclusive com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador e da confidencialidade da informação. §1º A companhia deve divulgar, anualmente, relatório resumido do comitê de auditoria contemplando as reuniões realizadas e os principais assuntos discutidos, e destacando as recomendações feitas pelo comitê ao conselho de administração da companhia. [...]” (destacamos)

⁴ Art. 27. O emissor deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem colocadas à disposição do público.

§ 1º As **demonstrações financeiras** devem ser acompanhadas de:

[...]

VII – **relatório anual resumido**, caso o emissor adote o comitê de auditoria estatutário previsto na regulamentação específica;

VIII – se houver, **parecer ou relatório de comitê de auditoria que trate das demonstrações financeiras**, ainda que tal comitê não seja estatutário. [...]” (destacamos)

⁵ “Art. 25. No exercício de suas atividades no âmbito do mercado de valores mobiliários, o auditor independente deve, adicionalmente: (...)II – elaborar e encaminhar à administração e ao Conselho Fiscal, relatório circunstanciado que **contenha suas observações em relação aos controles internos e aos procedimentos contábeis da entidade auditada**, descrevendo, ainda, as eventuais deficiências ou ineficácias identificadas no transcorrer dos trabalhos;” (destacamos).

⁶ “[...]”

a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

b. as estruturas organizacionais envolvidas

c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

declaração dos diretores responsáveis a respeito das demonstrações financeiras e dos controles internos, bem como sobre a veracidade, precisão e completude do Formulário de Referência.

Pontua-se também que, embora a proposta pretenda que administradores atestem a confiabilidade dos controles internos, esta não define o que se seria uma “estrutura adequada” de controles internos.

Ainda que a exigência tenha inspiração na legislação norte-americana – *Sarbanes-Oxley Act - SOX* –, que estabelece parâmetros objetivos e detalhados para a estrutura de controles internos, a redação sugerida para o RNM não oferece qualquer diretriz.

A ausência dos critérios a serem considerados para que se possa atestar a confiabilidade dos controles internos resultará em grave insegurança jurídica para as companhias e seus administradores, que enfrentarão dificuldades em avaliar se suas estruturas atendem a requisitos indefinidos, expondo-os a questionamentos e penalidades sem uma base objetiva de referência, além de uma ausência de consistência e de comparabilidade do escopo das declarações que forem dadas pelos administradores das diversas companhias.

Adicionalmente, apesar de a nova proposta ter retirado a exigência de apresentação de relatório de asseguração do auditor independente sobre a avaliação da efetividade das estruturas de controles internos para a elaboração das demonstrações financeiras, na prática, os CEOs e CFOs das companhias invariavelmente recorrerão a terceiros para que tenham o necessário conforto para assegurar a confiabilidade de seus controles internos, dado o aumento da responsabilidade direta de tais administradores e a ausência de critérios quanto ao conteúdo da asseguração. Ou seja, o custo que se pretendeu evitar, ao retirar-se a obrigatoriedade de asseguração do auditor, acabará sendo incorrido do outra forma.

Tal custo, vale lembrar, será somado aos custos incrementais relevantes que as companhias já terão que arcar nos próximos anos para cumprir as regras IFRS S1 e S2 emitidas *pelo International Sustainability Standards Board (“ISSB”)* no ano 2023, inclusive por meio da elaboração e divulgação de relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, que será objeto de asseguração razoável por auditor independente registrado na CVM, nos termos exigidos pela Resolução CVM 193, cuja adoção é voluntária a partir do ano de 2024, mas será obrigatória a partir do ano de 2026 para os relatórios divulgados no ano de 2027⁷.

d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

e. comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas”

⁷ “Art. 2º Fica estabelecida, para as companhias abertas, a obrigatoriedade de elaboração e divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, com base nas normas do ISSB, a partir dos exercícios sociais iniciados em, ou após, 1º de

Logo, o prazo para que as companhias pudessem se adaptar de maneira segura e eficiente às mudanças estruturais e operacionais que fossem aprovadas não poderia ser inferior a 3 (três) anos, sendo o prazo proposto – 2026 – claramente insuficiente vez que, caso a proposta seja aprovada, as companhias precisarão reestruturar suas respectivas áreas de riscos, compliance e controles internos e precisarão de tempo e recursos para fazê-lo.

Por todo o exposto, a ABRASCA entende que a presente proposta, além de atrair maior responsabilidade para os CEOs e CFOs das companhias listadas no Novo Mercado, acarretará aumento significativo dos custos de observância para tais companhias. Como consequência, haverá uma diminuição da atratividade para profissionais qualificados, um aumento da barreira de entrada de novas companhias no mercado de capitais brasileiro e até mesmo a saída voluntária de companhias atualmente listadas no segmento especial.

A ABRASCA reconhece a relevância da eficácia das estruturas de controles internos e a necessidade de supervisão pela alta administração das companhias listadas no Novo Mercado. Essa questão, porém, no entendimento da ABRASCA, já se encontra hoje adequadamente tratada no arcabouço legal e regulatório atual e não será aprimorada com a adoção das medidas ora propostas.

Nesse sentido, a ABRASCA sugere a supressão do art. 23 e do inciso IV do §1º e do §2º do art. 77 da proposta de minuta do RNM.

1.4. Sanções

Correção monetária

A ABRASCA entende que a utilização da taxa DI para correção monetária dos valores das sanções aplicadas às companhias não é a mais apropriada para essa finalidade e sugere, em substituição, o uso do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA como índice de correção monetária. As associadas acreditam que o IPCA, por refletir a variação da inflação de maneira ampla e oficial, oferece uma medida mais ajustada à finalidade da correção e à realidade econômica do país.

Além disso, a Resolução CVM 45, ao tratar das penalidades aplicáveis, não determina um índice específico para correção monetária, limitando-se a definir que os juros de mora devem ser equivalentes à taxa Selic (art. 109). Dada essa ausência de regulamentação específica, sugere-se que a B3 mantenha a adoção do IPCA como parâmetro, a fim de promover uma correção mais justa e condizente com o contexto econômico brasileiro.

janeiro de 2026.”

Nesse sentido, a ABRASCA sugere o uso do IPCA como índice de correção monetária em substituição à taxa DI e sugere a alteração das redações propostas para o §1º do art. 70 e o *caput* do art. 95 da proposta de minuta do RNM, como segue:

Art. 70. [...]

§1º Na hipótese de recurso da decisão de aplicação de multa, caso a decisão seja mantida, o seu valor será corrigido pela variação positiva anual ~~da taxa de Depósito Interbancário (DI)~~ do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ou qualquer outro índice criado para substituí-lo até a data do envio da decisão de manutenção da aplicação de multa.

“Art. 95. O valor máximo em moeda corrente das multas estabelecidas neste regulamento será corrigido monetariamente a cada 12 (doze) meses pela variação positiva anual do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ~~da taxa de Depósito Interbancário (DI)~~ ou qualquer outro índice criado para substituí-lo.”

2.3. Composição do CoAud

Por fim, a ABRASCA gostaria de chamar a atenção para uma divergência entre o texto da Segunda Consulta Pública e a minuta do RNM em relação à obrigatoriedade de divulgação da ata CoAud.

Embora a Segunda Consulta Pública tenha indicado no item 2.4 do edital que não haveria necessidade de divulgação da ata, essa exigência permanece prevista na minuta do regulamento. A ABRASCA entende ser necessário ajustar o texto final do RNM para alinhá-la à intenção manifestada na Segunda Consulta Pública, excluindo a obrigatoriedade de divulgação da ata.

Nesse sentido, segue sugestão de alteração do §2º do art. 24 da minuta do RNM, refletindo o ponto identificado:

“Art. 24. [...]

§2º O comitê de auditoria deve informar suas atividades, ao menos, trimestralmente ao conselho de administração da **companhia**, não sendo ~~obrigatória~~ que a divulgação da ata da reunião do conselho de administração ~~deverá ser divulgada~~, indicando o mencionado reporte”.

Conclusão

Ressalvadas as propostas rejeitadas e os ajustes sugeridos acima, a ABRASCA manifesta seu apoio às propostas da B3 e, solicita:

- (i) o acesso à nova versão da minuta do RNM resultante da Segunda Consulta Pública antes que o referido material seja submetido à votação na audiência restrita pelas companhias listadas no Novo Mercado, conferindo às associadas da ABRASCA a oportunidade de analisar

a nova versão, bem como comentá-la e discuti-la com a B3 antes da votação, por exemplo, por meio de uma fase adicional para discussão dos pontos relativos à Segunda Consulta Pública, considerando a relevância dos ajustes propostos e o enorme impacto dessa reforma nas companhias listadas no segmento;

- (ii) a submissão da nova versão do RNM à audiência restrita das companhias listadas no segmento, de forma fragmentada por tema e não em bloco único, o que permitirá aumentar o percentual de aprovação dos aprimoramentos propostos; e
- (iii) ao final do processo, a submissão da nova versão do RNM à audiência restrita pelas companhias listadas no segmento fora do período de festas e de férias - dezembro e janeiro ou que o prazo para manifestação formal seja estendido até o final do primeiro trimestre de 2025, tendo em vista a necessidade de realização de uma reunião do Conselho de Administração e lavratura de ata para a apresentação do voto, que deverá ser divulgada ao mercado.

A ABRASCA, novamente, parabeniza a B3 pela iniciativa e agradece a atenção conferida à carta enviada no âmbito da Primeira Consulta Pública. Além disso, coloca-se à disposição para colaborar e reforça seu interesse em debater com a B3 as propostas da Segunda Consulta Pública, as possíveis soluções apresentadas e outras propostas que possam ser apresentadas pela B3 para modernização e aprimoramento do segmento de listagem.

Atenciosamente,



Pablo Cesário

Presidente Executivo

Associação Brasileira de Companhias Abertas - ABRASCA