

PRE-012/24

São Paulo, 2 de agosto 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 01/2024 – 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 01/2024 - DIE, divulgada em 2 de maio de 2024 ("Consulta Pública") para evolução das regras do segmento de listagem especial Novo Mercado da B3 ("Novo Mercado").

A ABRASCA, em seu quadro de associadas, reúne 69 (sessenta e nove) empresas cujas ações estão listadas no Novo Mercado, representativas de 36% (trinta e seis por cento) do total de companhias listadas no referido segmento. As associadas da ABRASCA debruçaram-se sobre o tema nas suas comissões técnicas, exclusivamente para discutir a Consulta Pública, a fim de analisar os principais pontos de revisão propostos pela B3, reunindo, ao todo, 81 (oitenta e uma) companhias do Novo Mercado, incluindo empresas em processo de associação. Referidas companhias debateram com profundidade as propostas de reforma e definiram o posicionamento da Associação conforme exposto na presente.

A ABRASCA agradece a 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.

Nesse sentido, parte significativa das propostas foi muito bem recebida pelas nossas associadas. Porém, há uma importante preocupação de nossas associadas em relação a algumas das propostas objeto da Consulta Pública, conforme exposto ao longo deste documento.

A ABRASCA concorda com as sugestões apresentadas na 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. possibilidade de adoção de novas câmaras de arbitragem, prevista no item 2.5 da Consulta Pública;
- ii. entrada em vigor imediata para certas alterações ao RNM, prevista no item 3.3 da Consulta Pública;
- iii. possibilidade de prorrogação de prazo para defesa e recurso, prevista no item 3.4 da Consulta Pública;
- iv. comitê de auditoria (“CoAud”) sempre estatutário, prevista no item 3.1.1 da Consulta Pública;
- v. encontros trimestrais entre o CoAud e os auditores independentes, prevista no item 3.1.2 da Consulta Pública;
- vi. avaliação e monitoramento das exposições de risco via CoAud ou outro comitê com essa função, prevista no item 3.1.4 da Consulta Pública;
- vii. obrigatoriedade de lavratura de ata do CoAud (ou outro comitê com função de avaliação e monitoramento das exposições de risco) arquivada apenas na sede da companhia, sem publicidade, prevista no item 3.1.3 da Consulta Pública;
- viii. adesão à cláusula compromissória do Novo Mercado por membro do CoAud ou de outro comitê com função de avaliação e monitoramento das exposições de risco, prevista no item 3.1.5 da Consulta Pública;
- ix. possibilidade de unificação dos canais de denúncia, prevista no item 3.2.1 da Consulta Pública; e
- x. possibilidade de quebra do anonimato quando solicitado pelo denunciante, prevista no item 3.2.2 da Consulta Pública.

Não obstante, a ABRASCA entende não serem adequados ou oportunos ou que requerem algum aprimoramento as propostas abordadas nos tópicos a seguir, numeradas em consonância com a numeração atribuída a cada um deles na Consulta Pública.

2.1. Selo do Novo Mercado “em revisão” (“Selo em Revisão”)

Não obstante a intenção meritória da B3, a posição da ABRASCA é fortemente contra a existência do Selo em Revisão pelos seguintes motivos:

- i. a figura do Selo em Revisão não deve existir pois 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 instituto para dar ciência quanto aos 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. divulgar publicamente que uma companhia do Novo Mercado está com o seu Selo em Revisão, no entendimento da ABRASCA, poderá resultar em um dano à imagem e reputação, bem como em perdas imediatas a ela, como 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
- iii. o Selo em revisão, ao dar maior exposição a um evento que acontece à companhia, como, por exemplo, um desastre ambiental, 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 proposta é vista como temerária, pois representa a imposição pela B3 de ônus às companhias sem que estas tenham tido a oportunidade de exercer o contraditório e a ampla defesa, direitos legítimos e constitucionalmente protegidos.

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

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 RNM.

QUESTÃO 1

A B3 deveria excluir ou acrescentar alguma outra hipótese para colocar o selo em revisão em relação às companhias listadas no Novo Mercado? Além disso, na hipótese de erro contábil material divulgado pela companhia por meio de fato relevante, a B3 deveria estabelecer métricas presumidas mínimas de materialidade, tais como 3% do LAIR e 1% da Receita Líquida? Dessa forma, na hipótese de a companhia atingir tais percentuais e, mesmo assim, não qualificar a falha contábil como material, deverá justificar o seu posicionamento.

Resposta: Como a ABRASCA não concorda com a criação do “Selo em revisão”, as respostas a essa Questão 1 ficam prejudicadas.

2.2. Maior alinhamento da atuação da alta administração com o interesse da companhia

2.2.1. Limitação de participação em conselhos de administração

A ABRASCA entende que essa proposta é adequada, porém sugere que sejam avaliadas as exceções abaixo para o cômputo das posições adicionais:

- i. posições ocupadas em companhias abertas registradas sob a categoria B não devem ser consideradas para esse cômputo, tendo em vista que a complexidade, risco e demanda de tempo do executivo das companhias nessa categoria é substancialmente menor;
- ii. eventuais cargos de suplentes não devem ser contabilizados para fins do limite de cargos dos administradores; e
- iii. mandatos em cargos da administração do mesmo grupo econômico devem ser considerados, em conjunto, como apenas 1 (uma) posição para fins do cômputo dos limites previstos na regra, independentemente de possuírem capital aberto ou fechado, uma vez que o alinhamento estratégico e operacional entre empresas do mesmo grupo tende a demandar um esforço único do executivo, facilitando a sua integração e tomada de decisão. A sinergia existente entre as empresas do grupo permite que o conselheiro aproveite o conhecimento adquirido em uma empresa para beneficiar as demais, otimizando o tempo dedicado a cada órgão. Outrossim, a coordenação e comunicação entre as empresas do mesmo grupo são mais eficientes, reduzindo a carga de trabalho e a demanda de tempo adicional para o administrador se inteirar das questões de negócios e governança. Portanto, permitir que conselheiros atuem em empresas do mesmo grupo econômico, sem as restrições propostas, beneficiaria tanto os conselheiros quanto as empresas, mantendo a eficiência e a qualidade da governança corporativa.

Também sugerimos a inclusão de um § 4º no art. 21, com a definição do conceito de grupo econômico, para os fins do limite previsto neste artigo, de forma que não haja dúvidas de interpretação sobre esse conceito.

Nesse sentido, segue sugestão de redação para os art. 21 da proposta de minuta do RNM refletindo os pontos acima indicados:

“Art. 21 A companhia deve estabelecer, em seu estatuto social, que os membros de seu conselho de administração não podem ocupar cargos em mais de 5 (cinco) conselhos de companhias ~~abertas~~ registradas na CVM sob a categoria A.

§1º O número limite de conselhos diminui para 2 (dois) quando o membro do conselho de administração ocupar cargo na diretoria estatutária da companhia e para 1 (um) quando o conselheiro ocupar o cargo de diretor presidente ou principal executivo da companhia.

§2º Cada cargo de presidente do conselho de administração conta como se o conselheiro fosse membro de 2 (dois) conselhos para fins de apuração do limite previsto no caput.

§3º ~~As regras dispostas no caput e nos §§ 1º e 2º também são aplicáveis para companhias do mesmo grupo econômico.~~ Os cargos de administrador ocupados em empresas do mesmo grupo econômico, independentemente de possuírem capital aberto ou fechado, serão considerados, em conjunto, como apenas 1 (uma) posição para fins do cômputo dos limites previstos neste artigo.

§4º Para os fins deste artigo, serão consideradas do mesmo grupo econômico as empresas controladoras, controladas, sob controle comum, e aquelas nas quais a companhia ou qualquer das suas controladas ou empresas que estejam sob controle comum for titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

§5º Caso os administradores tenham sido eleitos para ocupar cargos de suplentes, tais cargos somente serão considerados para o cômputo dos limites previstos neste artigo 21 caso venham a se tornar efetivos.

Sugerimos, por fim, aumentar o prazo para adaptação às regras previstas no art. 21 de 1 (um) para 2 (dois) anos. Antecipamos que nossa sugestão é igualmente ampliar para 2 (dois) anos o prazo para adaptação às regras previstas no art. 16, §1º, V e §§ 4º e 5º (prazo máximo para mandato de conselheiros independentes) e no art. 15 (mínimo de independentes no conselho de administração) da proposta de minuta de RNM. Nesse sentido, sugerimos a exclusão do inciso I do art. 77, a renumeração dos incisos subsequentes e a inclusão de novo inciso III ao §1º do art. 77 como segue:

“Art. 77 Este regulamento entra em vigor em 01/01/2025.

§1º As companhias que já haviam ingressado no Novo Mercado na data da entrada em vigor deste regulamento: [...]

III - devem, até a primeira assembleia para eleição de membros do conselho de administração a ser realizada a partir do segundo ano subsequente após início da vigência do regulamento, adaptar seus estatutos sociais e demais documentos de modo a:

a. prever que os membros de seu conselho de administração não ocupem cargos em mais de 5 (cinco) conselhos de companhias abertas, observadas as hipóteses previstas nos §§ 1º a 5º do art. 21 deste regulamento;

b. contemplar o período máximo de mandatos para a caracterização de um conselheiro como independente, à luz do disposto no art. 16, §1º, inciso V e §§4º e 5º deste regulamento; e

c. [adequar os dispositivos sobre o mínimo de independentes no conselho de administração, conforme disposto no art. 15 deste regulamento.](#)

QUESTÃO 2

A proposta de limitação de número de conselhos está circunscrita às companhias abertas. No entanto, considerando que conselhos de companhias fechadas podem tomar tanto tempo ou mais dos conselheiros de administração, a B3 está especialmente interessada em coletar insumos sobre a abrangência desta regra.

Resposta: Caso aprovada esta proposta, a ABRASCA sugere que sejam considerados apenas mandatos em companhias abertas registradas na CVM sob a categoria A, pois a complexidade, risco e demanda de tempo do membro do conselho de administração ou da diretoria estatutária de companhias fechadas ou companhias registradas sob a categoria B é substancialmente inferior.

2.2.2. Limite de mandatos para conselheiros independentes

Quanto a esta proposta, igualmente ao item 2.2.1 acima, a ABRASCA compreende as motivações e entende que a proposta é conceitualmente benéfica, mas entende que o prazo máximo de mandato para o conselheiro independente, fixado em 10 (dez) anos, não é suficientemente longo, o que pode prejudicar a estabilidade e continuidade das atividades do órgão. Além disso, há poucos esclarecimentos sobre o início da sua vigência, o que também prejudica a estabilidade e continuidade das atividades dos conselhos de administração.

A imposição de um prazo reduzido para que conselheiros ajustem suas participações pode resultar em uma rotatividade elevada e inesperada de membros-chave das companhias, comprometendo a governança e a tomada de decisões estratégicas em um momento de transição. Por sua vez, a substituição excessiva de executivos pode levar à perda de conhecimento institucional valioso e dificultar a manutenção de uma visão coesa e alinhada com os objetivos de longo prazo da companhia.

Para mitigar esses riscos, a ABRASCA sugere que a proposta de minuta do RNM seja adaptada no seguinte sentido:

- i. o prazo máximo de mandato para o conselheiro independente deve ser de 12 (doze) anos consecutivos, conforme inclusive admitido pelo *Institutional Shareholder Services group of companies* (ISS); e
- ii. para fins do cômputo do prazo quando da entrada em vigor, sugere-se desconsiderar o período já transcorrido do mandato em curso, exceto se já tiver sido cumprido mais de 80% (oitenta por cento) do prazo limite (no caso, 12 anos).

Segue sugestão de redação para o art. 16 da proposta de minuta do RNM refletindo os pontos acima indicados:

*“Art. 16 O enquadramento do conselheiro independente deve considerar sua relação:
I - com a companhia, seu acionista controlador direto ou indireto e seus administradores; e
II - com as sociedades controladas, coligadas ou sob controle comum.
§1º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, não é considerado conselheiro independente aquele que:
I - é acionista controlador direto ou indireto da companhia;
II - tem seu exercício de voto nas reuniões do conselho de administração vinculado por acordo de acionistas que tenha por objeto matérias relacionadas à companhia;
III - é cônjuge, companheiro ou parente, em linha reta ou colateral, até segundo grau do acionista controlador, de administrador da companhia ou de administrador do acionista controlador; e
IV - foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da companhia ou do seu acionista controlador; e
V - foi, por ~~10 (dez)~~ 12 (doze) anos ou mais, membro independente do conselho de administração da companhia, a contar do início da vigência da presente norma, desconsiderando-se o período já transcorrido do mandato em curso, salvo se já tiver sido cumprido mais de 80% (oitenta por cento) do prazo limite.”*

2.2.3. Mínimo de Conselheiros Independentes

Quanto a esta proposta, igualmente aos itens 2.2.1 e 2.2.2 acima, a ABRASCA compreende as motivações e entende que a proposta é conceitualmente benéfica, mas entende que a regra disposta no Parágrafo Único do art. 15, na qual estabelece o arredondamento para o número inteiro imediatamente superior quando o percentual gerar um número fracionário, deve ser harmonizada com as regras aplicáveis às companhias abertas que são constituídas como empresas públicas ou sociedades de economia mista.

O Decreto nº 8.945/2016, que dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, estabelece em seu artigo 36, § 2º, uma regra de arredondamento diversa à proposta pela B3.

Dessa forma, propomos que a B3 adote, no Parágrafo Único do art. 15 da minuta do RNM, o mesmo critério adotado pelo referido Decreto, conforme a seguinte sugestão:

*“Art. 15 A companhia deve prever, em seu estatuto social, que seu conselho de administração seja composto por, no mínimo, 2 (dois) conselheiros independentes – ou 30% (trinta por cento), o que for maior.
Parágrafo único. Quando, em decorrência do cálculo do percentual referido no caput, o resultado gerar um número fracionário, a companhia deve proceder ao arredondamento: ~~para o número inteiro imediatamente superior~~
I - para mais, quando a fração for igual ou superior a cinco décimos; e
II - para menos, quando a fração for inferior a cinco décimos.”*

2.3. **Confiabilidade das Demonstrações Financeiras**

Declarações CEO/CFO sobre a efetividade dos controles internos

A ABRASCA se posiciona contrariamente a esta proposta, sugerindo a supressão do art. 23, dos incisos IV e V do §1º e do §2º do art. 77 da proposta de minuta do RNM, especialmente considerando que tal proposta incrementará a responsabilidade dos administradores, tornando as companhias abertas menos atrativas para profissionais qualificados e elevando os custos com seguros D&O e contratos de indenidade.

Outro ponto a ser considerado é a redundância de funções que a mudança proposta acarretaria. 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 responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras já declaram que revisaram, discutiram e concordam com elas, e que revisaram e discutiram as opiniões dos auditores independentes sobre elas, conforme o artigo 27, § 1º, V e VI, da Resolução CVM 80. 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 completude do Formulário de Referência.

Os controles internos, por sua vez, já são revisados pelo CoAud e, 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, sem contar com o Conselho Fiscal, este último de funcionamento permanente ou não, cujas atividades, a depender do escopo de cada agente de fiscalização e controle, revertem-se para a confiabilidade das demonstrações financeiras.

Asseguração das declarações CEO/CFO por auditoria independente

A ABRASCA se posiciona contrariamente a esta proposta, uma vez que tal implementação incrementará significativamente o custo de observância sem, contudo, trazer melhorias efetivas e na mesma proporção para a governança corporativa, aumentando a barreira de entrada de novas companhias no mercado de capitais brasileiro e até mesmo causando a saída voluntária de companhias atualmente listadas no segmento especial, especialmente tendo em vista que: (i) o acompanhamento das atividades da área de controles internos é uma atividade já desempenhada pelo Comitê de Auditoria, já prevista no art. 24, IV, “c” e §1º, da proposta de minuta do RNM, e no art. 27, §1º, VII e VIII, da Resolução CVM 80; e (ii) os auditores independentes já emitem parecer sobre as demonstrações financeiras e, como parte das atividades de auditoria, elaboram e encaminham à administração e ao Conselho Fiscal, relatório circunstanciado, conhecido como “carta de recomendações”, que contém suas observações em relação aos controles internos e aos procedimentos contábeis da entidade auditada, descrevendo, ainda, as eventuais deficiências ou

inefícacias identificadas no transcorrer dos trabalhos, tal como exigido por força do art. 25, inciso II, da Resolução CVM 23 .

Assim, embora não haja a obrigatoriedade de os auditores internos expressarem opinião sobre a eficácia da estrutura de controle interno das companhias, está claro que, de acordo com as Normas Brasileiras e Internacionais de Auditoria vigentes, os auditores independentes levam em consideração a estrutura de controle interno sobre a preparação de demonstrações financeiras para determinar os procedimentos de auditoria que adotarão com a finalidade de expressar sua opinião sobre as demonstrações financeiras.

A esse respeito, observa-se ainda que a Seção 5.2 do Formulário de Referência, constante no Anexo C à Resolução CVM 80, já exige que, em relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, as companhias devem indicar:

“[...]

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

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”

Como já mencionado acima, a regulamentação em vigor já exige que tanto as demonstrações financeiras quanto o Formulário de Referência sejam acompanhados de 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, o que já assegura a confiabilidade das demonstrações financeiras.

Além disso, vale notar que as companhias já terão que arcar com os custos incrementais relevantes 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, objeto de assecuração razoável por auditor independente registrado na CVM, nos termos exigidos pela Resolução CVM 193, editada no mesmo ano, 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 2027.

Assim, à luz do mencionado acima, a proposta de estabelecer novas obrigações por parte das companhias quanto à confiabilidade das demonstrações financeiras nos parece desnecessária, redundante e representativa de um esforço adicional e financeiramente desproporcional nesse momento.

QUESTÃO 3

A declaração deveria ser dada também por outros administradores? Além disso, a B3 está interessada em receber comentários sobre o relatório de asseguarção e sua extensão. Seria necessário editar regras específicas de auditoria para exigir a revisão da avaliação da administração por auditores independentes? Esta avaliação deveria tratar, além da eficácia dos controles internos, de aspectos operacionais, relatórios financeiros, compliance e cybersecurity? Por fim, em linha com práticas internacionais, companhias em desenvolvimento, com faturamento abaixo de USD 1 bilhão, teriam a opção de obter o relatório de asseguarção dos auditores após cinco anos ou a partir do momento em que o faturamento atingir USD 1 bilhão. Em vista disso, a B3 deveria conceder prazo adicional para companhias de menor porte, nos termos da Lei 6.404/76, que se listem no Novo Mercado, entregarem tal relatório?

Resposta: como a ABRASCA não concorda com as propostas de apresentação de declarações por CEO e CFO sobre a efetividade das demonstrações financeiras nem a asseguarção da avaliação do CEO e do CFO pelos auditores independentes, as respostas a essa Questão 3 ficam prejudicadas.

2.4. Sanções

2.4.1. Penalidade de inabilitação

A ABRASCA propõe a supressão do inciso IV e dos §§ 1º, 2º e 3º do art. 61 da proposta de minuta do RNM. Considerando que a penalidade de inabilitação é medida restritiva de direitos, a ABRASCA entende que ela não deveria ser utilizada no âmbito da autorregulação voluntária. Tal penalidade já é e deve continuar sendo uma prerrogativa exclusiva da CVM.

Ressalte-se que a inabilitação do administrador no Novo Mercado, na prática, pode limitar substancialmente a possibilidade de atuação do profissional, inclusive em companhias abertas dos demais segmentos de listagem, por conta do dano reputacional que poderá ser causado por tal medida. Além disso, aumentaria os custos para a contratação de executivos, bem como com os seguros D&O e acordos de indenidade, onerando desnecessariamente as companhias.

Adicionalmente, o estabelecimento de uma duplicidade de escopos entre CVM e B3 criará processos e investigações assimétricos, podendo inclusive gerar resultados em sentidos contrários, como, por exemplo, um caso em que a CVM interrompa a investigação com a elaboração de um termo de compromisso, sem, portanto, a condenação do agente, e, ao mesmo tempo, a B3 decida, de forma mais célere, pela inabilitação do mesmo agente pelos mesmos fatos.

QUESTÃO 4

A aplicação da sanção de inabilitação abrangeria todos os órgãos da companhia responsáveis pelo cumprimento das regras de fiscalização e controle. A B3 tem especial

interesse em receber manifestações sobre a necessidade de limitar os administradores potencialmente sujeitos a esta penalidade.

Resposta: como a ABRASCA não concorda com a criação de penalidade de inabilitação pela B3, a resposta a essa Questão 4 fica prejudicada.

2.4.2. Aumento das multas no processo sancionador

É do entendimento da ABRASCA que o atual sistema sancionatório da B3 já é efetivo, de forma que os novos patamares propostos representam um aumento excessivo nos valores das penalidades em relação aos praticados atualmente, sem, contudo, haver comprovação de que o aumento dos valores das multas inibirá o descumprimento das regras do segmento especial, ainda menos na magnitude proposta.

Além disso, as companhias já estão sujeitas à atividade sancionatória da CVM, cujas penalidades aumentaram significativamente após a edição da Lei nº 13.506/2017, refletida na Instrução Normativa CVM 607, atual Resolução CVM 45. Este novo marco regulatório para a atuação sancionadora da CVM criou parâmetros para a dosimetria das penalidades de multas e estabeleceu cinco grupos de infrações administrativas, cujas penas-base pecuniárias variam entre R\$ 300 mil e R\$ 20 milhões, podendo ser ajustadas conforme os critérios agravantes e atenuantes estabelecidos pela norma. A penalidade máxima pode alcançar R\$ 50 milhões ou não estar sujeita a qualquer limite fixo, dependendo da hipótese de infração e, em caso de reincidência, até o triplo do valor.

Assim, a ABRASCA sugere que sejam desconsiderados os ajustes realizados nos arts. 62 a 65 da proposta de minuta do RNM.

QUESTÃO 5

Considerando que as multas aplicadas com base no RNM têm faixas pré-definidas para cada modalidade de infração, a B3 gostaria de receber manifestações sobre a conveniência de adotar algum outro critério de limitação quanto à aplicação de multa.

Resposta: a ABRASCA entende não haver necessidade de alteração do critério de limitação, conforme indicado no item 2.4.2.

3.1. CoAud

3.1.3. Obrigação de lavratura de ata

Conforme mencionado na introdução da presente, a ABRASCA está de acordo com todas as propostas apresentadas relativas ao CoAud. No entanto, em relação a este tópico, é necessário excluir a necessidade de divulgar a atas de reunião de comitês estatutários com o conselho de administração. Ainda, sugerimos que, ao se tratar da competência para avaliação, monitoramento e recomendação de alteração das políticas do CoAud, seja previsto também que ele assumirá

essas funções exceto se houver outro comitê que trate especificamente de riscos ou de transações com partes relacionadas. Assim, propomos a seguinte redação ao art. 24:

“Art. 24

[...]

IV- [...]

e) avaliar, monitorar, e recomendar à administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da companhia, incluindo a política de transações entre partes relacionadas, salvo se houver outro comitê que trate especificamente de transações com partes relacionadas e observe o §6º abaixo;

[...]

§2º O comitê de auditoria deve informar suas atividades trimestralmente ao conselho de administração da companhia, sendo que a ata da reunião do conselho de administração indicando o mencionado reporte deverá ser arquivada na sede da companhia ~~divulgada, indicando o mencionado reporte.~~

[...]

§5º Todas as reuniões e interações do comitê de auditoria – ou, caso existente, dos comitês estatutários de que tratam as alíneas “d” e “e” do inciso IV deste artigo ~~–24, inciso IV, alínea “d”, deste regulamento~~ – devem ser lavradas em ata e arquivadas na sede da companhia.

§6º Os comitês previstos nas alíneas “d” e “e” do inciso IV deste artigo, caso existentes, devem ser criados pelo estatuto, vinculado ao conselho de administração, possuir ao menos 1 (um) conselheiro independente da companhia e regimento próprio.”

3.2. Canais de denúncia, anonimato e divulgação de dados

3.2.3. Divulgação de denúncias

Conforme indicado na introdução da presente carta, a ABRASCA está de acordo com as propostas de unificação dos canais de denúncia e do não anonimato, quando solicitado pelo denunciante.

Todavia, discorda da divulgação de dados sobre as denúncias no Formulário de Referência. A ABRASCA considera temerária a proposta de divulgar o número de denúncias recebidas por ano, separadas por natureza, e as sanções aplicadas. Essa medida pode causar prejuízos significativos à imagem das companhias de maneira equivocada, dada a frequência de denúncias infundadas e do risco de denúncias maliciosas. A divulgação pública dessas informações, sem o devido contexto, pode levar a interpretações errôneas e a uma imagem negativa das empresas indevidamente, além da possibilidade de se revelar dados sensíveis à concorrência.

Outrossim, também é um ponto negativo o fato de sequer haver um rol com as matérias e naturezas de denúncias que seriam relevantes para fins divulgação. Nesse sentido, a divulgação das denúncias pode ser mais prejudicial do que construtiva para o mercado, expondo as

companhias desnecessariamente e por temas que não merecem qualquer publicidade. Por exemplo, assumindo-se que a Companhia A recebe 100 denúncias, das quais apenas 5 são materiais e 95 imateriais e prontamente arquivadas e que, das 5 denúncias materiais, 3 são procedentes e 2 são arquivadas. Na divulgação das informações, constará que essa companhia só adotou providências em 3 casos de 100 denúncias recebidas, induzindo o mercado a erro quanto à forma como a companhia recebe, processa e dá encaminhamento às denúncias recebidas. Essa divulgação pode vir na contramão da transparência e geração de valor para o mercado.

Além disso, considerando o atual avanço nas normas de ESG que vem acontecendo nos ambientes nacional e internacional, como o lançamento das Normas IFRS S1 e S2, emitidas pela ISSB, dedicadas a padrões de divulgação de riscos e oportunidades em sustentabilidade com foco no mercado de capitais, as companhias estão tendo que se adaptar a elas, passando a produzir novos relatórios e inspeções dentro de seus contextos, como em seus relatórios de sustentabilidade, incluindo o relatório emitido nos termos da *Global Reporting Initiative* (“GRI”), que inclusive permite que as companhias divulguem as informações recebidas por meio de canal de denúncia. Considerando que a tendência é que os frameworks de ESG confluem para a elaboração de um único documento unificado, é possível que tais informações venham a ser divulgadas no contexto das divulgações relacionadas a aspectos ESG, tornando a sua inclusão no Formulário de Referência por força do RNM redundante e desnecessária.

Portanto, a ABRASCA reitera sua discordância da proposta apresentada e sugere a supressão do art. 35 e do inciso II do §1º do art. 77 da proposta de minuta do RNM.

4.1. Remuneração da administração (clawback rule e cláusula malus).

QUESTÃO 6

Em sua opinião, a B3 deveria demandar que as companhias listadas no Novo Mercado incluam, em suas políticas de remuneração, regras mínimas de diferimento e recuperação de remuneração pela companhia? No caso da clawback, tais regras deveriam restringir-se aos administradores que estivessem diretamente ligados aos fatos que motivaram a recuperação da remuneração ou, uma vez aplicada, deveria abranger todos os administradores? Sob uma perspectiva trabalhista, há alguma preocupação que entenda oportuno sinalizar?

Resposta: no entendimento da ABRASCA, é necessário acompanhar a evolução desses institutos antes de introduzir a regra no segmento do RNM, considerando que tais regras ainda não estão suficientemente maduras no mercado internacional, onde tiveram origem. Cita-se, por exemplo, que apenas a partir de 1º de dezembro de 2023 as companhias listadas na NYSE ou no pregão eletrônico da NASDAQ, bem como as companhias brasileiras com ADRs negociados nos Estados Unidos, passaram a ser obrigadas a ter uma política de clawback para fins de atendimento às regras emitidas pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) sobre o tema e que o assunto ainda gera muitas dúvidas.

Além disso, o mercado brasileiro possui suas particularidades, como as implicações trabalhistas dessas previsões, que precisam ser levadas em conta. A Justiça do Trabalho pode ser resistente em aceitar a retomada ou perda da remuneração de administradores empregados, pois esses valores têm natureza remuneratória e, portanto, alimentar.

Também será discutível a possibilidade de retomada ou perda de valores por profissionais que não causaram o dano.

4.2. Integridade

QUESTÃO 7

Em sua opinião, a B3 deveria exigir das companhias listadas no Novo Mercado uma política de integridade? Caso positivo, quais seriam os principais termos a serem contemplados? Deveria ser estendida para fornecedores? Caso negativo, o código de conduta deveria tratar de algum aspecto específico constante de políticas de integridade?

Resposta: No entendimento da ABRASCA, o RNM já contém um arcabouço de regras de integridade adequado, tornando-se desnecessária a ampliação de obrigações dessa natureza. As companhias do Novo Mercado já possuem um código de conduta com conteúdo mínimo previsto pelo RNM, e a introdução de uma nova política sobre o mesmo tema seria uma sobreposição desnecessária. Embora tenha sido importante estabelecer diretrizes e *guidelines* sobre questões de integridade no RNM, o excesso de normas pode confundir os destinatários e relegar o código de conduta a um papel secundário. Consideramos que, a partir das diretrizes e *guidelines* já existentes, cada companhia deve ter a autonomia para estruturar seu programa de integridade da melhor forma segundo suas próprias peculiaridades e necessidades.

5. Prazos de adaptação

Com relação aos prazos de adaptação previstos na proposta de minuta do RNM, ficam prejudicados os comentários aplicáveis às propostas que a ABRASCA sugeriu suprimir, quais sejam:

- i. selo do Novo Mercado “em revisão”;
- ii. declaração de responsabilidade e avaliação do CEO e do CFO no que tange ao estabelecimento, manutenção e eficácia das estruturas de controles internos;
- iii. relatório de asseguarção do auditor independente sobre a avaliação da efetividade das estruturas de controles internos para a elaboração das demonstrações financeiras;

iv. penalidade de inabilitação;

v. aumento das multas no processo sancionador; e

vi. *disclosure* de denúncias recebidas pelo canal de denúncias.

Relativamente à limitação de participação em conselhos de administração, ao limite de mandato dos conselheiros independentes e ao mínimo de conselheiros independentes, nossos comentários sobre o prazo de adaptação estão indicados no item 2.2.1 acima.

Além disso, entendemos que seja altamente desejável que a B3 siga informando as companhias as modificações ao RNM com ao menos 30 (trinta) dias de antecedência, no caso de mudanças que não demandam adaptação pelas companhias ou que flexibilizem normas, para que ela possa preparar suas áreas e equipes internas para observá-las ou cumpri-las tempestivamente, conforme aplicável. Assim, sugerimos que a flexibilização seja permitida em casos que não sejam prejudiciais às companhias.

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 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 segunda fase de consulta pública, considerando a relevância dos ajustes propostos e o enorme impacto dessa reforma nas companhias listadas no segmento;
- ii. a realização de reunião com a B3 para exposição pessoal dos principais posicionamentos apresentados neste documento; e
- iii. a submissão da nova versão do RNM à audiência restrita das companhias listadas no segmento, de forma fragmentada por tema e não em bloco, o que permitirá aumentar o percentual de aprovação dos aprimoramentos propostos.

A ABRASCA, novamente, parabeniza a B3 pela iniciativa e coloca-se à disposição para colaborar e reforça seu interesse em debater com a B3 as propostas da Consulta Pública, as possíveis soluções apresentadas e outras propostas que possam ser apresentadas pela B3 para modernização e aprimoramento do segmento de listagem.

Atenciosamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Pablo Cesário".

Pablo Cesário
Presidente-executivo
Associação Brasileira de Companhias Abertas - Abrasca