

São Paulo, 2 de agosto de 2024

À Superintendência de Desenvolvimento de Mercado para Emissores
B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

Assunto: B3 – consulta pública nº 01/2024 - DIE – evolução das regras do Novo Mercado

Prezados,

Gostaríamos de parabenizar a B3 por, mais uma vez, conduzir um processo de consulta pública para colher percepções não só das companhias listadas, mas de todo o mercado, sobre propostas de aprimoramento do regulamento do Novo Mercado. Essa iniciativa demonstra um compromisso sólido com a governança corporativa. Ao incentivar a participação ativa de acionistas, investidores e demais partes interessadas, a B3 reforça sua posição como uma organização que valoriza a colaboração e o aperfeiçoamento contínuo.

Esse esforço renova a confiança dos investidores na integridade e na segurança do segmento de listagem mais representativo do mercado acionário brasileiro, contribuindo para sua sustentabilidade. Apresentamos a seguir comentários e sugestões elaboradas a partir do que observamos em pesquisas, diálogo com organizações parceiras, eventos públicos e debates em grupos de trabalho e comissões de associados do IBGC.

Agradecemos desde já a atenção dispensada.

Cordialmente,

Luiz Martha

Diretor de Conhecimento e Impacto do IBGC

Questões apresentadas na consulta pública

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.*

Sugerimos:

- acrescentar à lista de hipóteses que levam à revisão do selo casos de condenação de administradores por dolo ou culpa grave;
- tornar o processo de revisão do selo o mais previsível possível, com a definição de prazos máximos para a companhia fornecer informações e esclarecimentos sobre o fato que gerou a revisão, antes da abertura de processo sancionador para eventual suspensão ou saída compulsória do segmento;
- não estabelecer métricas presumidas mínimas de materialidade, visto que a norma contábil já assume que cada empresa vai definir o seu critério de materialidade.

Além disso, apresentamos as seguintes sugestões de redação à minuta de regulamento:

proposta da B3	sugestão	justificativa
Art. 51 A B3 poderá colocar o selo do Novo Mercado “em revisão” ao tomar conhecimento de uma das seguintes situações: (...)	Art. 51 A B3 poderá colocar o selo do Novo Mercado “em revisão” ao tomar conhecimento de uma das seguintes situações: (...)	

<p>VI - divulgação de fato relevante sobre desastre ambiental envolvendo a companhia; ou</p> <p>VII - divulgação de fato relevante sobre acidente fatal envolvendo trabalhadores e prestadores de serviço da companhia, no exercício de suas funções, que não seja acompanhado do plano de ação citado na alínea “f”, §5º, deste artigo; ou (...)</p> <p>Art. 52 A B3 poderá consultar a opinião de especialistas externos com o objetivo de obter subsídios para a sua decisão de colocar o selo “em revisão”.</p>	<p>VI - divulgação de fato relevante sobre desastre ambiental envolvendo-a causado por ação ou omissão da companhia; ou</p> <p>VII - divulgação de fato relevante sobre acidente fatal envolvendo trabalhadores e prestadores de serviço da companhia, no exercício de suas funções, que não seja acompanhado, em até 30 dias, do plano de ação citado na alínea “f”, §5º, deste artigo; ou (...)</p> <p>Art. 52 A B3 deverá consultar a companhia e poderá consultar a opinião de especialistas externos com o objetivo de obter subsídios para a sua decisão de colocar o selo “em revisão”.</p>	<p>A companhia pode ser envolvida ou afetada por um desastre ambiental, como uma área de operação industrial, sem ter responsabilidade sobre a causa do dano.</p> <p>O prazo de 30 dias para a apresentação do plano decorre do tempo necessário para identificação da causa do acidente.</p> <p>Em benefício dos princípios de ampla defesa e contraditório, a B3 deveria procurar ouvir a companhia antes de colocar o selo em revisão, em função do possível impacto que a medida poderá causar na reputação da empresa.</p>
---	--	---

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.*

Somos favoráveis à limitação do número de participação de conselheiros em até cinco conselhos de companhias abertas. Um limite estabelecido pela B3 fornece um norte para que sejam evitados casos de ocupação de conselheiros além do recomendável e ajuda a educar o mercado. Estabelecer uma restrição explícita somente a posições em companhias abertas permite que a verificação da obediência à norma seja feita pela própria B3, em função da disponibilidade de dados públicos.

A participação em conselhos e comitês de assessoramento depende de inúmeros fatores, como por exemplo, a quantidade de comitês que o conselheiro participa, demais atividades profissionais desempenhadas, competências para atuação em segmentos diversos, dentre outros. Dessa forma, o Novo Mercado poderia determinar que a companhia inclua uma cláusula na sua política de indicação ou no regimento do conselho sobre a dedicação necessária de seus conselheiros e um limite de participação em outros conselhos e comitês.

Cada companhia, dependendo da complexidade do negócio, de seu porte e de outras características próprias, deveria considerar também a possibilidade de limitar a participação em órgãos da administração de companhias fechadas. Dessa forma, a B3 evitaria definir um parâmetro único para contextos tão distintos dentro do universo de empresas listadas no Novo Mercado.

Recomendamos que a regra não seja aplicável aos assentos ocupados pelo conselheiro em companhias que compõem o mesmo grupo econômico. Na França, por exemplo, o código de governança da associação de

empresas privadas¹ não computa cargos exercidos dentro do mesmo conglomerado. Essa prática leva em consideração o fato de que um membro que compõe diferentes colegiados do mesmo grupo tem a capacidade de gerar ganhos sinérgicos e de contribuir para a equalização da governança, refletindo, portanto, em uma atuação em conformidade com os interesses da companhia.

Limite de mandatos para conselheiros independentes

A proposta de que membros independentes de companhias listadas no Novo Mercado possam ter essa qualificação somente até o 10º ano consecutivo de atuação no conselho é meritória e está alinhada com práticas de países como Reino Unido², França³ e África do Sul⁴. De acordo com o *OECD Corporate Governance Factbook 2023*⁵, 28 países estabelecem um prazo máximo para independentes, variando entre cinco e quinze anos. Dentre eles, 22 países exigem ou recomendam que estes administradores deixem de ser considerados independentes no final do seu mandato, e sete países demandam a apresentação de uma explicação em relação à independência do conselheiro que ultrapassou o número limite de mandatos. Essa prática também é defendida pelos *Princípios de Governança Global* do International Corporate Governance Network (ICGN)⁶ e pelas *Proxy Voting Guidelines* da

¹ Association Française des Entreprises Privées. *Corporate Governance Code of Listed Corporations*, 2022, p. 23. Link de acesso: https://hcge.fr/wp-content/uploads/2023/09/Afep_Medef_Code_revision_2022_EN.pdf

² Financial Reporting Council. *UK Corporate Governance Code*, 2018, pp. 6-7. Link de acesso: <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf>.

³ Association Française des Entreprises Privées. *Corporate Governance Code of Listed Corporations*, 2022, p. 15. Link de acesso: https://hcge.fr/wp-content/uploads/2023/09/Afep_Medef_Code_revision_2022_EN.pdf

⁴ The Institute of Directors Southern Africa. *King IV Report On Corporate Governance for South Africa*, 2016, p. 52. Link de acesso: https://cdn.ymaws.com/www.iodsa.co.za/resource/collection/684B68A7-B768-465C-8214-E3A007F15A5A/loDSA_King_IV_Report_-_WebVersion.pdf, p. 52

⁵ OECD. *Corporate Governance Factbook*, 2023, pp. 137-138. Link de acesso: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-corporate-governance-factbook-2023_6d912314-en/full-report.html

⁶ International Corporate Governance Network. *Global Governance Principles*, 2021, pp. 13-14. Link de acesso: <https://www.icgn.org/global-governance-principles>

ISS para o Brasil⁷.

Uma boa prática de governança seria estabelecer prazo máximo de mandato também para os membros de comitê de auditoria e conselho fiscal, visto que mandatos extensos acabam por gerar vínculos e vícios de procedimento que podem acarretar a falta de percepção dos problemas, comprometendo a eficácia desses órgãos.

Percentual mínimo de independentes

A preocupação da B3 com a evolução gradual do percentual de conselheiros independentes é meritória, mas o percentual mínimo de 30% de independentes pode ser considerado um número ainda “tímido” quando comparado à regulamentação vigente (que prevê 20%) e às melhores práticas baseadas nas referências internacionais mencionadas no edital da consulta pública, que indicam 50%. Além de tudo, a 6ª edição do *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC⁸ recomenda que o colegiado seja composto somente – ou majoritariamente – por conselheiros externos e independentes.

A recomendação do IBGC é aumentar para 40% o percentual mínimo de conselheiros independentes exigido pelo Novo Mercado. Destacamos que, de acordo com pesquisa da Spencer Stuart⁹ de 2023, o percentual médio de conselheiros independentes nas empresas listadas no Novo Mercado da B3 era de 41%. Ademais, estudo de KPMG¹⁰ também apontou que o percentual médio de conselheiros independentes nos conselhos brasileiros era de

⁷ ISS. *Proxy Voting Guidelines Benchmark Policy Recommendations*, 2024, p. 11. Link de acesso: <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/americas/Brazil-Voting-Guidelines.pdf?v=1>

⁸ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 6ª edição, 2023, p. 36. Link de acesso: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>

⁹ Spencer Stuart. *Composição do Conselho: 2023 Brasil Spencer Stuart Board Index*, 2023. Link de acesso: <https://www.spencerstuart.com/research-and-insight/brasil-board-index/composicao>

¹⁰ Pesquisa *O perfil dos conselheiros de administração, conselheiros fiscais e membros de Comitês de Auditoria*, elaborada pelo ACI Institute e Board Leadership Center da KPMG Brasil, 2022. Link de acesso: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/Perfil_conselheiros.pdf

39% em 2021. Entendemos que, de acordo com as pesquisas acima, exigir 40% de conselheiros independentes nos conselhos de administração de empresas listadas no Novo Mercado seria o número adequado para o atual cenário do mercado de capitais nacional.

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?*

O IBGC está de acordo com a proposta de que sejam apresentadas no relatório anual da administração declarações acerca da efetividade dos controles internos da companhia apenas pelo diretor presidente (ou principal executivo da companhia) e pelo diretor financeiro (ou executivo responsável pelas demonstrações financeiras). Essa obrigação garante maior efetividade destes controles e está alinhada com a Seção 404 da Lei Sarbanes-Oxley dos Estados Unidos.

No entanto, recomendamos a dispensa da obrigação de asseguarção por firma de auditoria independente e sua substituição por outras formas menos custosas de fomento à integridade das demonstrações financeiras, dentre as quais destacamos:

- (i) obrigatoriedade de aprovação por diretoria e conselho de administração das demonstrações anuais e trimestrais, além da proposta da administração;
- (ii) estabelecimento de regra para que o profissional responsável pela auditoria interna responda diretamente ao conselho de administração e ao comitê de auditoria, sem intermediação da gestão;

- (iii) aprovação do plano e relatório anual de auditoria interna pelo conselho de administração e pelo comitê de auditoria.

Reforçamos ainda que o próprio regulamento atual do Novo Mercado indica que é atribuição do comitê de auditoria “acompanhar as atividades da auditoria interna e da área de controles internos da companhia” (artigo 22, item IV, c), o que poderia servir de suporte às declarações do diretor-presidente e do diretor financeiro.

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.*

O IBGC está de acordo com a aplicação da sanção de inabilitação conforme proposta apresentada pela B3.

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.*

O IBGC não tem nenhuma observação a fazer sobre este assunto.

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?*

O IBGC considera positiva a inclusão de cláusulas *clawback* e *malus* nas políticas de remuneração das companhias e entende que em caso de erro ou fraude nas demonstrações financeiras, a *clawback* deva ser aplicada aos

administradores estatutários. Essa medida acompanha a regulação adotada pela SEC (Securities and Exchange Commission)¹¹, dos Estados Unidos, que passou a exigir, em 2022, que as bolsas de valores norte-americanas – NYSE e NASDAQ – demandem políticas de recuperação de remuneração variável baseadas em demonstrações financeiras que contenham erros materiais e que posteriormente tenham que ser corrigidas e reapresentadas. É importante destacar que nas regras da SEC a *clawback* vai além dos executivos que tiveram um papel na preparação das demonstrações financeiras, ou dos executivos que tiveram um papel no erro contábil que levou à reavaliação. Nesse sentido, a regra foi estabelecida não apenas para punir casos de erro ou fraude, mas, sobretudo, para exigir que os diretores devolvessem os valores que pertencem legitimamente ao emissor e seus acionistas, reduzindo um potencial enriquecimento injusto, na qual os executivos se beneficiariam de distorções contábeis às custas da companhia e seus acionistas. A norma, portanto, protege a companhia e os acionistas de arcar com o ônus econômico da compensação erroneamente concedida derivada do não cumprimento material dos requisitos de reporte financeiro, mantendo a confiança dos investidores nos mercados e incentivando os executivos a fornecerem relatórios financeiros mais precisos.

Seguindo na mesma linha, em outro caso de autoridade de regulação, a norma da Australian Prudential Regulation Authority¹² define que o gerente sênior, o diretor executivo ou o tomador de risco material altamente remunerado¹³

¹¹ Securities Exchange Commission. *Listing Standards for Recovery of Erroneously Awarded Compensation*, 2023, p. 5. Link de acesso: <https://www.sec.gov/files/rules/final/2022/33-11126.pdf>

¹² Australian Prudential Regulation Authority. *Prudential Standard CPS 511 – Remuneration*, 2024, p. 12. Link de acesso: <https://www.apra.gov.au/sites/default/files/2023-07/Final%20Prudential%20Standard%20CPS%20511%20Remuneration%20-%20clean.pdf>

¹³ De acordo com o parágrafo 20 do CPS 511, um "tomador de risco material" é uma pessoa cujas atividades têm um impacto potencial significativo no perfil de risco, desempenho e solidez a longo prazo da entidade e, adicionalmente, no caso de um licenciado RSE (Registrable Superannuation Entities), significa uma pessoa cujas atividades têm um impacto potencial significativo no desempenho de seus deveres e no exercício de seus poderes no melhor interesse financeiro dos beneficiários. Um "tomador de risco material altamente remunerado" é um tomador de risco material cuja remuneração total fixa (incluindo salário, previdência complementar, subsídios e benefícios) mais a remuneração variável efetiva é igual ou superior a 1 milhão de dólares australianos por ano.

devem estar sujeitos ao mecanismo da *clawback*. Já na linha da responsabilização individual da conduta dos executivos, temos o exemplo da Financial Conduct Authority¹⁴ do Reino Unido. No caso britânico, diferentemente dos exemplos estadunidense e australiano, a aplicação de *malus* e *clawback* abrangem apenas os empregados que participaram da tomada de decisão que resultou em perdas significativas para a empresa.

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?*

No entendimento do IBGC, deve ser exigido das companhias listadas no Novo Mercado uma política de integridade descrevendo o funcionamento do sistema de integridade conforme os parâmetros da regulamentação da Lei Federal 12.846/2013¹⁵, sobretudo conforme todos os incisos dispostos no art. 57 do Decreto nº 11.129/2022¹⁶, estendido aos fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados de acordo com o grau de risco de integridade da relação.

Tópicos acessórios da revisão

3.1 Comitê de Auditoria

¹⁴ Financial Conduct Authority. *SYSC 19D.3 Remuneration principles*, 2023. Link de acesso: <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/SYSC/19D/3.html#D302>

¹⁵ Brasil. Lei Federal nº 12.846/2013. Link de acesso: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm

¹⁶ Brasil. Decreto nº 11.129/2022. Link de acesso: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/decreto/d11129.htm

Comitê de Auditoria Estatutário

O comitê de auditoria estatutário é uma boa prática de governança corporativa indicada pelo IBGC. Recomenda-se que a existência e as atribuições do comitê de auditoria estejam previstas no estatuto ou no contrato social. Essa prática confere estabilidade e perenidade ao órgão, garantindo que seu funcionamento seja constante. Além disso, é uma demonstração do comprometimento da organização em prestar contas às partes interessadas, por meio da apresentação de demonstrações financeiras mais confiáveis.

Encontros trimestrais entre o comitê de auditoria e o auditor independente

A publicação do IBGC *Orientações sobre Comitês de Auditoria: Melhores Práticas no Assessoramento ao Conselho de Administração*¹⁷ indica ser uma boa prática de governança a realização de reuniões regulares com os auditores independentes em separado da gestão para o monitoramento da adequação e da qualidade dos serviços prestados à organização pela firma de auditoria. Recomenda-se que o regulamento do Novo Mercado exija a previsão dessa rotina no regimento do comitê de auditoria, bem como a comprovação de seu cumprimento pela divulgação da ata da reunião em que ocorrer esse encontro, ou ainda por meio da divulgação de um relatório anual das atividades do comitê.

A 6ª edição do *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC¹⁸ também recomenda que o comitê de auditoria se reúna regularmente com o conselho de administração, o conselho fiscal e os demais comitês de assessoramento ao conselho a fim de assegurar um adequado fluxo de informações.

¹⁷ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Orientações sobre Comitês de Auditoria: Melhores Práticas no Assessoramento ao Conselho de Administração*, 2017, pp. 42-45. Link de acesso:

<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=23485&assessment=1>

¹⁸ Idem. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 6ª edição, 2023, p. 41. Link de acesso:

<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>

Obrigação de lavratura de ata

Além de ser uma boa prática de governança corporativa, a Resolu o CVM n  23/2021 ¹⁹ prevê a obrigatoriedade de as reuniões do comitê de auditoria estatutário serem registradas em atas.

3.2 Canais de denúncia, anonimato e divulga o de dados

Código de Conduta e Comitê de Auditoria

Favorável   possibilidade de um único canal de denúncias para o código de conduta e para o comitê de auditoria desde que se siga a boa prática prevista na 6  edic o do *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC²⁰ de estabelecer fluxo e alçadas para recebimento, apura o e tratamento das denúncias e de potenciais conflitos de interesses dos envolvidos na apura o.

Possibilidade de identifica o do denunciante

O IBGC   favorável   possibilidade de que o denunciante expresse seu desejo de ser identificado. A regra geral deve proteger o anonimato.

Divulga o do quantitativo de denúncias

O IBGC   favorável   proposta de divulga o no formulário de referência, pelas companhias listadas no Novo Mercado, do número de denúncias recebidas por ano, separadas por natureza, assim como as san es aplicadas.

¹⁹ Comissão de Valores Mobiliários. Resolu o CVM n  23/2021. Link de acesso: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol023.html>

²⁰ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 6  edic o, 2023, p. 68. Link de acesso: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>

Essa medida garante transparência, bem como demonstra a efetiva utilização do canal de denúncias.

Sugestões adicionais do IBGC ao regulamento do Novo Mercado

- Inserir prazo de carência e condições para retorno de companhias após saída do segmento.
- Prever no atual art. 44 do regulamento o impedimento de participação na votação do acionista que fez a proposta de dispensa de realização de OPA exigida para a saída do Novo Mercado.
- Incluir a previsão de comitê de assessoramento para a indicação de membros do conselho de administração e da diretoria estatutária, que também tenha a função de apresentar parecer sobre as indicações feitas pelos acionistas, conforme a política de indicação. O conselho deve apresentar aos acionistas sua recomendação para a eleição de conselheiros, incluindo seu parecer sobre os candidatos indicados pelos acionistas.
- Considerar tornar obrigatórias as três medidas do Anexo B do Regulamento de Emissores – Medidas ASG –, inicialmente baseadas no modelo “pratique ou explique”, para as companhias do Novo Mercado.