

**DYNAMO**

Rio de Janeiro, 1º de agosto de 2024.

À

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado para Emissores

[sre@b3.com.br](mailto:sre@b3.com.br)

Ref.: Consulta Pública nº 01/2024 - DIE

Prezados Senhores,

A DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 72.116.353/0001-62, a DYNAMO INTERNACIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.880.927/0001-02, e a DYNAMO V.C. ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.215.562/0001-40, todas com sede na Av. Ataulfo de Paiva, nº 1.235, 6º andar, na cidade e Estado do Rio de Janeiro (doravante denominadas em conjunto “Dynamo”), vêm respeitosamente por meio desta apresentar os comentários e sugestões que seguem acerca do Consulta Pública nº 01/2024 - DIE (“Consulta Pública”).

Primeiramente, gostaríamos de congratular a B3 pela iniciativa de promover a revisão das regras que disciplinam o Novo Mercado e pela disponibilidade e interesse em receber contribuições de agentes de mercado, companhias, investidores, reguladores, associações e demais interessados.

Para uma melhor organização do presente documento, os comentários e sugestões foram divididos em 5 (cinco) seções, apresentadas a seguir conforme ordem sequencial de temas da Consulta Pública.

1) Selo do Novo Mercado “em revisão”

O primeiro tema apresentado na Consulta Pública é a possibilidade de que o selo do Novo Mercado possa ser colocado “em revisão” como uma medida cautelar. O intuito da proposta é permitir uma sinalização célere ao mercado e aos investidores quanto a eventos relevantes e potencialmente prejudiciais ocorrido nas Companhias do Novo Mercado.

Para que as Companhias sejam listadas no Novo Mercado e, conseqüentemente, tenham tal selo, elas são obrigadas a adotar um conjunto de regras que ampliam os direitos dos acionistas, além de implementar uma estrutura robusta de fiscalização e controles.

Nesse sentido, entendemos que a colocação do selo “em revisão” pode ser interpretada de forma equivocada pelos investidores, dando a incorreta percepção de que a Companhia deixou de observar regras específicas do Regulamento do Novo Mercado e que, portanto, sua continuidade em tal segmento estaria ameaçada. Tal fato pode trazer conseqüências bastante danosas para as Companhias e para a solidez do mercado de capitais brasileiro como um todo.

Embora as hipóteses sugeridas para a colocação do selo do Novo Mercado “em revisão” possam representar indícios de que o negócio desenvolvido pela Companhia poderia estar ou vir a estar abalado, seja por razões econômicas, administrativas ou mesmo de imagem, fato é que tais hipóteses não necessariamente estão vinculadas ao descumprimento de disposições do Regulamento do Novo Mercado ou mesmo a práticas irregulares pelas Companhias.

Ademais, os benefícios da colocação do selo “em revisão” não parecem claros. Isso porque as Companhias já possuem a obrigatoriedade de informar ao mercado sobre os fatos relevantes a ela relacionados. A divulgação dos fatos relevantes já assegura, por si só, a transparência com os acionistas e os investidores acerca de tais eventos.

A criação desse novo status representa ainda um custo de observância adicional para as Companhias, que deverão, a depender da situação, apresentar informações e relatórios adicionais para a B3 em momentos em que os esforços deveriam estar concentrados na resolução da questão apresentada.

Diante do exposto, sugerimos que o selo do Novo Mercado “em revisão” não seja implementado.

## 2) Limitação de Participação em Conselhos de Administração

A proposta apresentada pela B3 visa limitar o número máximo de assentos em conselhos de administração que um mesmo conselheiro pode ocupar. O objetivo é garantir que os conselheiros de Companhias do Novo Mercado tenham uma disponibilidade adequada de tempo para se dedicar ao exercício de suas funções enquanto administradores.

Em que pese o mérito da proposta, acreditamos que a fixação de um limite de participação em conselhos de administração não é capaz de assegurar o tempo e a dedicação de um conselheiro no exercício de suas atividades.

As Companhias possuem estruturas e complexidade diversas, razão pela qual o tempo demandado dos conselheiros é variável em cada conselho de administração. Ademais, pessoas distintas possuem capacidades distintas de dedicação e conciliação de tarefas. Cabe aos acionistas de cada Companhia, por meio das assembleias gerais, determinar no caso concreto se um candidato será capaz de dispensar a atenção necessária àquele conselho de administração.

Nesse ponto, a disponibilização de algumas informações específicas sobre cada candidato a conselheiro tornaria o processo de decisão dos acionistas mais embasado sob a ótica da alocação de tempo do candidato. São elas: (i) nome das Companhias nas quais o candidato atua como conselheiro, sócio ou diretor, (ii) prazo final de cada um dos mandatos e (iii) remuneração recebida em cada um dos conselhos de administração.

Na posse de tais informações, os acionistas teriam uma maior capacidade de julgar a probabilidade de um candidato alocar o tempo necessário ao exercício de suas funções enquanto conselheiro de determinada Companhia. Por tal razão, sugerimos que seja incluída disposição expressa no Regulamento do Novo Mercado acerca da obrigatoriedade da divulgação de tais dados em conjunto com as informações já exigidas atualmente.

Não obstante o acima disposto, a previsão de que o diretor presidente ou principal executivo da Companhia só deva participar de no máximo 1 (um) conselho de administração nos parece acertada. O papel de CEO exige uma dedicação substancial de tempo e foco para que se possa lidar de forma eficaz com os desafios e oportunidades do negócio, sendo incompatível com a atuação em múltiplos conselhos de administração.

A esse respeito, ressaltamos nosso entendimento de que assentos ocupados no conselho de administração da própria Companhia, de empresas controladas, sob controle comum ou ainda de quaisquer sociedades limitadas não deveriam integrar a contagem para fins e aferição do limite estipulado.

### 3) Mínimo de Conselheiros Independentes

A Consulta Pública trouxe também a proposta de aumento do percentual mínimo de conselheiros independentes nas Companhias do Novo Mercado, passando dos atuais 20% para 30% do total de membros do Conselho de Administração, observado o número mínimo de 2 (dois) conselheiros independentes.

O aumento do percentual mínimo de conselheiros independentes corrobora com objetivo de assegurar que as empresas listadas no Novo Mercado ofereçam padrões de governança corporativa diferenciados das companhias abertas no geral. A presença de 30% de conselheiros independentes é suficiente para assegurar uma maior imparcialidade nos conselhos de administração, sem comprometer de maneira demasiada a liberdade dos acionistas na escolha de tais membros.

A exigência de percentuais superiores a 30% poderia reduzir a flexibilidade dos acionistas na seleção de conselheiros com perfil e expertise específicos para atender desafios e objetivos das Companhias no caso concreto. Tal fato prejudicaria a eficácia dos conselhos de administração, não sendo, portanto, desejado.

### 4) Remuneração dos Administradores (Clawback Rule e Cláusula Malus)

A B3 manifestou o interesse de ouvir as percepções do mercado sobre a oportunidade e conveniência de introduzir regras de diferimento e recuperação de remuneração para as Companhias listadas no Novo Mercado.

A Dynamo acredita que a adoção da clawback rule contribui para uma maior responsabilização dos administradores ao permitir a recuperação de remunerações pagas com base em informações incorretas ou condutas inadequadas. Esse mecanismo não só protege o interesse dos investidores, como também cria um incentivo mais robusto para que os administradores ajam com maior diligência e transparência em suas funções, desencorajando assim a adoção de condutas questionáveis.

É importante, porém, que a recuperação de remuneração seja feita de forma direcionada, devendo ser restrita exclusivamente aos administradores diretamente ligados aos fatos que

motivaram a aplicação da clawback rule. Isso porque os administradores de boa-fé não deveriam ser prejudicados devido a má conduta de outros. Ainda que possam ter recebido uma remuneração maior do que aquela a que de fato fariam jus, obrigá-los a restituir à Companhia tais valores sem que tenham contribuído ativa ou passivamente para tais condutas poderia ser extremamente danoso, principalmente se considerarmos o lapso de tempo entre o recebimento da remuneração e a possível decisão acerca da necessidade de reembolso à Companhia. Tal cenário traria insegurança e desencorajaria profissionais qualificados e comprometidos a aceitarem cargos de administração em Companhias do Novo Mercado.

Além disso, deve-se garantir que a clawback rule não possa ser protegida por seguros. Caso contrário, a responsabilidade financeira das possíveis más condutas dos administradores seria transferida para as Companhias, o que contradiz o propósito da regra. A eficácia da clawback rule depende de sua capacidade de desencorajar práticas danosas por meio da responsabilização financeira dos administradores por suas ações ou omissões.

Reconhecemos, todavia, a dificuldade de regular a matéria de forma precisa e de estabelecer, ao menos nesse momento, critérios específicos e detalhados no Regulamento do Novo Mercado. Nossa sugestão é que as Companhias sejam demandadas a incluir em suas políticas de remuneração e contratos com seus administradores as regras de clawback que irão regular a relação entre as partes, observados os pontos mencionados nos parágrafos acima. No mesmo sentido, a obrigatoriedade de divulgação de tais informações nos formulários de referência e propostas de remuneração dos administradores também seria útil. Isso permitirá que cada empresa desenvolva mecanismos adaptados às suas necessidades e circunstâncias específicas, ao mesmo tempo que garante uma maior transparência aos investidores.

No que tange à cláusula malus, sua implementação pode ter efeitos adversos significativos. O diferimento obrigatório de parcela da remuneração dos administradores pode tornar o cargo menos atraente e profissionais experientes e qualificados podem se desinteressar pelas oportunidades oferecidas. Para compensar tal impacto financeiro nos administradores, as Companhias podem se ver obrigadas a aumentar os pacotes de remuneração, elevando assim os custos operacionais.

## 5) Benefícios Particulares

**DYNAMO**

Aproveitamos a oportunidade para trazer à discussão uma questão que nos causa preocupação sob a ótica da governança corporativa. Algumas Companhias listadas no Novo Mercado possuem em seus estatutos sociais disposições que conferem, ainda que de forma indireta, benefícios particulares a determinados grupos de acionistas. Tais previsões são mais comuns em cláusulas de poison pill, mas eventualmente podem estar presentes em outras matérias.

A adoção de tais práticas não parece compatível com os preceitos do Novo Mercado, que buscam assegurar que as Companhias dele integrantes adotem elevados padrões de governança corporativa. Portanto, seria oportuno considerar uma revisão das práticas atuais e avaliar a implementação de diretrizes que assegurem um tratamento mais equitativo para todos os acionistas.

Sendo o que tínhamos para o momento, agradecemos desde já a apreciação das considerações apresentadas e nos colocamos à disposição de V.Sas. para o que se fizer necessário.

Cordialmente,

DocuSigned by:

*Bruno Rudge*  
EA8A16AFD486471...

DocuSigned by:

*Kassiana Pinard*  
BAA04D63F0964C2...

DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.

DYNAMO INTERNACIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

DYNAMO V.C. ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA.