

23 de janeiro de 2023
010/2023-DIE

Companhias Listadas no Novo Mercado, no Nível 2 e no Nível 1 – Presidente do Conselho de Administração, Diretor Presidente e Diretor de Relações com Investidores

Ref.: **Interpretação sobre os impactos da Resolução CVM nº 168/2022 nos Regulamentos do Novo Mercado, do Nível 2 e do Nível 1**

1. Aplicação

Esta interpretação se aplica às companhias listadas no Novo Mercado, no Nível 2 de Governança Corporativa (“Nível 2”) e no Nível 1 de Governança Corporativa (“Nível 1”) da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), bem como aos seus administradores e acionistas.

2. Contexto

Foram introduzidas diversas modificações na Lei nº 6.404/1976 (“LSA”), por meio da Lei nº 14.195/2021, a fim de aumentar as proteções dos acionistas minoritários e desenvolver o ambiente negocial brasileiro. Dentre elas, destacam-se **(i)** o § 3^o do art. 138 da LSA, vedando, nas companhias abertas, a acumulação do cargo de presidente do conselho de administração e do cargo de diretor presidente ou de principal executivo da companhia; e **(ii)** o §2^o do art. 140 da LSA, que prevê a obrigatoriedade de participação de conselheiros independentes na composição do conselho de administração das companhias abertas.

Em ambos os casos, foi atribuída à Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) competência para, respectivamente, definir exceções ao cumprimento da norma e regulamentar os termos e prazos de sua implementação. Em vista disso, a CVM divulgou, em 20.09.2022, a Resolução CVM nº 168/2022 (“RCVM 168”), que trata, dentre outros, dos aspectos acima mencionados.

Como se depreende do edital da Audiência Pública SDM 09/21 (“AP 09/21”), que originou a RCVM 168, o Regulamento do Novo Mercado (“RNM”) foi o normativo-base utilizado pela CVM como inspiração para a redação da norma. Apesar disso, após a publicação da RCVM 168, no entendimento da B3, algumas questões envolvendo o RNM e os Regulamentos do Nível 2 (“RN2”) e do Nível 1 (“RN1”, e em conjunto com RNM e RN2, “Regulamentos”) merecem esclarecimentos.

¹ “Art. 138 (...) § 3^o É vedada, nas companhias abertas, a acumulação do cargo de presidente do conselho de administração e do cargo de diretor-presidente ou de principal executivo da companhia.”

² “Art. 140 (...) § 2^o Na composição do conselho de administração das companhias abertas, é obrigatória a participação de conselheiros independentes, nos termos e nos prazos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários.”

Com efeito, considerando-se que os Regulamentos contemplam regras de não cumulação de cargo e, em relação ao RNM e RN2, de definições de conselheiro independente, a B3, por meio de sua Diretoria de Emissores (“DIE”), avaliou os potenciais impactos da RCVM 168 nos Regulamentos e expõe, abaixo, interpretação para orientar os participantes de mercado, em especial, as companhias abertas listadas nestes segmentos, seus acionistas e administradores, a respeito do tratamento a ser empregado pela B3.

3. Interpretação

3.1 Vedação à acumulação de cargos nos segmentos especiais

O atual art. 138, §3º da LSA replica a vedação prevista no RNM no tocante à acumulação de cargos de presidente do conselho de administração com o diretor presidente ou principal executivo³.

Contudo, baseando-se no art. 138, § 4º⁴ da LSA, a RCVM 168 excluiu a aplicação da regra para as companhias de menor porte, conforme previsto no art. 4º, parágrafo único⁵ do Anexo K da Resolução CVM nº 80/2022 (“RCVM 80”).

No entanto, a B3 esclarece que companhias de menor porte listadas nos segmentos especiais da B3 permanecem proibidas de acumular os cargos, por força dos respectivos Regulamentos.

3.1.1. Tratamento de casos de vacância de acumulação de cargos

As regras da RCVM 168 não contemplam o tratamento em caso de vacância, como previsto no parágrafo único⁶ do art. 20 do RNM, no item 5.4⁷ do RN2 e 4.3⁸ do RN1.

³ Vide Ofício DIE nº 333/2020, de 09.10.2020, que apresenta interpretação da B3 sobre o tema.

⁴ “Art. 138 (...) § 4º A Comissão de Valores Mobiliários poderá editar ato normativo que excepcione as companhias de menor porte previstas no art. 294-B desta Lei da vedação de que trata o § 3º deste artigo.”

⁵ “Art. 4º (...) Parágrafo único. O disposto neste artigo não se aplica a companhias que tenham auferido receita bruta consolidada inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), verificada com base nas demonstrações financeiras de encerramento do último exercício social.”

⁶ “Art. 20 (...) Parágrafo único. A regra constante deste artigo não se aplica na hipótese de vacância, sendo que, nesse caso, a companhia deve: I - divulgar a acumulação de cargos em decorrência da vacância até o dia útil seguinte ao da ocorrência; II - divulgar, no prazo de 60 (sessenta) dias, contados da vacância, as providências tomadas para cessar a acumulação dos cargos; e III - cessar a acumulação no prazo de 1 (um) ano.”

⁷ “5.4. Vedação à Acumulação de Cargos. Os cargos de presidente do conselho de administração e de diretor presidente ou principal executivo da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa, **excetuadas as hipóteses de vacância que deverão ser objeto de divulgação específica ao mercado e para as quais deverão ser tomadas as providências para preenchimento dos respectivos cargos no prazo de 180 (cento e oitenta) dias.**” (destacou-se)

⁸ “4.3. Vedação à Acumulação de Cargos. Os cargos de presidente do conselho de administração e de diretor presidente ou principal executivo da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa, **excetuadas as hipóteses de vacância que deverão ser objeto de divulgação específica ao mercado e para as quais deverão ser tomadas as providências para preenchimento dos respectivos cargos no prazo de 180 (cento e oitenta) dias.**” (destacou-se)

Foi proposta à CVM, no curso da audiência pública, a adoção de regra equivalente à do RNM.

Em vista disso, nos termos do relatório da AP 09/21, o regulador apontou que:

“O § 4º do art. 138 da LSA somente atribui competência regulamentar à CVM para excepcionar as companhias definidas nessa Lei como de menor porte da vedação prevista no § 3º do art. 138 quanto à acumulação do cargo de presidente do conselho de administração e do cargo de diretor-presidente ou principal executivo. Portanto, considerando que os ajustes sugeridos extrapolam o comando objetivo do dispositivo, a sugestão não foi acatada.

“Não obstante, esclarece-se que *nos casos de acumulação decorrentes de vacância, a adoção dos procedimentos de divulgação e de cessação da acumulação de cargos previstos no Regulamento do Novo Mercado poderá ser considerada pela CVM, juntamente com as demais características do caso concreto, quando da avaliação da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico, nos termos do § 1º do art. 4º da Resolução CVM 45*” (p. 4 do relatório da AP 09/21).

Desta maneira, as companhias devem ficar atentas com relação ao procedimento a ser adotado em casos de vacância, tendo em vista que a RCVM 168 não prevê procedimento análogo ao do RNM. A B3 esclarece, ainda, que não exige a inclusão, no estatuto social, de regra com o procedimento previsto no RNM.

Ademais, considerando-se que o RN2 e o RN1 preveem, para fins de transição, a acumulação dos cargos pelo prazo máximo de três anos, contados da data do início de negociação dos valores mobiliários de emissão das companhias neles listadas, entende-se que, em vista da RCVM 168, tornaram-se inválidos e ineficazes os itens 5.4.1⁹ e 5.4.2¹⁰ do RN2, bem como os itens 4.3.1¹¹ e 4.3.2¹² do RN1.

3.2 Participação de conselheiros independentes na composição do conselho de administração

Inicialmente, vale recordar que *“a exigência de presença de conselheiros independentes foi mantida [pela CVM] apenas para o caso de emissores que atendam cumulativamente aos seguintes requisitos: (i) estejam registrados na categoria A, (ii) possuam valores mobiliários admitidos à negociação em mercado de bolsa, e (iii) tenham ações ou*

⁹ “5.4.1 Excepcionalmente e para fins de transição, os cargos de presidente do conselho de administração e de diretor presidente ou principal executivo da Companhia poderão ser acumulados pela mesma pessoa, pelo prazo máximo de 3 (três) anos contados a partir da data do início de negociação dos valores mobiliários de emissão da Companhia no Nível 2 de Governança Corporativa.”

¹⁰ “5.4.2 O Diretor Presidente da BM&FBOVESPA poderá, mediante solicitação formal da Companhia, devidamente fundamentada, conceder um período adicional ao previsto no item 5.4.1 para o cumprimento da obrigação prevista no item 5.4, sendo esse poder aplicável ainda em relação ao prazo previsto no item 14.5 (i).”

¹¹ “4.3.1 Excepcionalmente e para fins de transição, os cargos de presidente do conselho de administração e de diretor presidente ou principal executivo da Companhia poderão ser acumulados pela mesma pessoa, pelo prazo máximo de 3 (três) anos contados a partir da data do início de negociação dos valores mobiliários de emissão da Companhia no Nível 1 de Governança Corporativa.”

¹² “4.3.2 O Diretor Presidente da BM&FBOVESPA poderá, mediante solicitação formal da Companhia, devidamente fundamentada, conceder um período adicional ao previsto no item 4.3.1 para o cumprimento da obrigação prevista no item 4.3, sendo esse poder aplicável ainda em relação ao prazo previsto no item 10.5.”

certificados de depósito de ações em circulação” (relatório da AP 09/21, p. 7 – previsto também no art. 5º¹³ do Anexo K da RCVM 80).

3.2.1. Conceito de “acionista controlador” nos Regulamentos

A B3 esclarece que, para fins de avaliação das estruturas de controle das companhias, bem como da independência dos conselheiros de administração, ao interpretar as regras dispostas nos Regulamentos, usualmente considera o controle direto e indireto, bem como os prestadores de serviços essenciais – gestores e administradores – de fundos de investimento que controlem as companhias listadas em todos os seus segmentos especiais.

Com efeito, a previsão constante do art. 6º, §4º¹⁴ do Anexo K da RCVM nº 80 já reflete a prática adotada pela B3, sendo que o art. 3º da RCVM 168 contribui por deixar esta avaliação explícita.

3.2.2. Interpretação sobre regras do Novo Mercado

3.2.2.1. Critérios de independência

No tocante aos critérios para apuração de independência de determinados conselheiros de administração, a RCVM 168 se distingue do RNM em poucos aspectos, especificamente, em relação ao rol exemplificativo de situações que devem ser consideradas na avaliação de independência, previsto no art. 16, § 2º do RNM.

Em suma, a RCVM 168, em complemento ao RNM, prevê como hipótese a ser avaliada na apuração de independência o fato de o conselheiro ter fundado a companhia e ter influência significativa sobre ela, nos termos do art. 6º, inciso VI¹⁵ do Anexo K da RCVM 80.

A influência significativa será apurada casuisticamente pela B3, em linha com o direcionamento contido no relatório AP 09/21 da CVM, ao mencionar que “[a] *análise nesse último caso será particularmente sensível a outras circunstâncias específicas que se façam presentes, notadamente a participação acionária ou poder de influência que esse acionista fundador ainda detenha por ocasião de sua eleição ao conselho de administração. Diante dessa dependência das particularidades de cada caso, não foi considerada conveniente a indicação de percentuais específicos de titularidade de votos para fins de presunção de perda de independência (...)*” (relatório da AP 09/21, p. 12).

¹³ “Art. 5º É obrigatória a participação de conselheiros independentes no conselho de administração da companhia que atenda cumulativamente aos seguintes requisitos: I – esteja registrada na categoria A; II – possua valores mobiliários admitidos à negociação em mercado de bolsa por entidade administradora de mercado organizado; e III – possua ações ou certificados de depósito de ações em circulação.”

¹⁴ “Art. 6º (...) § 4º As referências deste artigo ao acionista controlador abarcam: I – acionistas controladores diretos e indiretos; e II – prestadores de serviços essenciais de fundo de investimento que controle a companhia.”

¹⁵ “Art. 6º (...) VI – fundou a companhia e tem influência significativa sobre ela.”

Além disso, a RCVM 168 prevê que, ao avaliar as relações comerciais, deve-se considerar, inclusive, aquelas de prestação de serviços ou fornecimento de insumos em geral, nos termos do art. 6º, inciso III¹⁶ do Anexo K da RCVM 80. Destaca-se que ao averiguar as relações comerciais, a B3 já considerava estas modalidades na avaliação, reforçada com a divulgação da RCVM 168, ao explicitar tais modalidades de negócio.

Assim, a B3 esclarece que considerará tais fatores em suas avaliações de independência, tanto no contexto dos processos de listagem, quanto de supervisão das companhias listadas no Novo Mercado.

3.3 Interpretação sobre regras do Nível 2

O Nível 2, por sua vez, teve seus termos impactados de forma mais expressiva pela RCVM 168, tornando-se alguns dispositivos, além daqueles já mencionados no presente ofício, ineficazes, o que demanda sua substituição por outras regras “(...) de conteúdo similar e que tenha por objetivo, observadas as características da regra ou norma superveniente, atender às mesmas finalidades”, nos termos do item 14.3¹⁷ do RN2.

3.3.1. Percentual de conselheiros independentes

A RCVM 168 estabeleceu que os conselhos de administração devem contar com, no mínimo, 20% de conselheiros independentes, sem contemplar número mínimo de membros, tampouco regra de arredondamento.

Assim, considerando-se que o Nível 2 prevê regra de arredondamento para cima ou para baixo a depender do número fracionado obtido no cálculo dos 20%, nos termos do item 5.3.1¹⁸, a mecânica adotada pela RCVM 168 tornou ineficaz tal dispositivo, uma vez que a regra da CVM não admite arredondamentos para baixo.

A B3, portanto, passará a avaliar, tanto no contexto dos processos de listagem, quanto na supervisão das companhias listadas no Nível 2, os critérios previstos na RCVM 168 para fins de cálculo do percentual mínimo de conselheiros independentes na composição do conselho de administração.

¹⁶ “Art. 6º (...) III – tem relações comerciais, inclusive de prestação de serviços ou fornecimento de insumos em geral, com a companhia, o seu acionista controlador ou sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum;”

¹⁷ “14.3 Normas Supervenientes. Se qualquer disposição deste Regulamento de Listagem for considerada inválida ou ineficaz em razão de regra ou norma superveniente, a mesma será substituída por outra de conteúdo similar e que tenha por objetivo, observadas as características da regra ou norma superveniente, atender às mesmas finalidades. A eventual invalidade e/ou ineficácia de um ou mais itens não afetará as demais disposições deste Regulamento.”

¹⁸ “5.3.1 Quando em decorrência da observância do percentual referido no item 5.3, resultar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro: (i) imediatamente superior, quando a fração for igual ou superior a 0,5 (cinco décimos); ou (ii) imediatamente inferior, quando a fração for inferior a 0,5 (cinco décimos).”

3.3.2. Critérios de independência

Em relação aos critérios de independência, a RCVM 168 contempla conceito mais amplo e abrangente em comparação com o RN2¹⁹, tornando, conseqüentemente, o conceito do RN2 insuficiente e ineficaz.

A B3, portanto, passará a avaliar, tanto no contexto dos processos de listagem quanto na supervisão das companhias listadas no Nível 2, os critérios previstos na RCVM 168 para fins de classificação de determinado conselheiro como independente.

3.3.3. Aferição da independência

Com relação às etapas para aferição da independência, o RN2 contempla apenas a obrigação, no item 5.3.3 do RN2, de que “[a] *qualificação como Conselheiro(s) Independente(s) será expressamente declarada na ata da assembleia geral que o(s) eleger*”.

A RCVM 168, por sua vez, adota o mesmo mecanismo previsto no RNM, considerando-se modelo tripartite de avaliação, consistindo **(i)** na autodeclaração do conselheiro; **(ii)** em avaliação do conselho de administração inserida na proposta da administração; e **(iii)** em deliberação em assembleia.

Assim, a B3 passará a aferir, tanto no contexto dos processos de listagem quanto na supervisão das companhias listadas no Nível 2, o cumprimento da mecânica prevista no art. 7^o²⁰ do Anexo K da RCVM 80 para eleição dos conselheiros independentes.

¹⁹ “Conselheiro Independente’ caracteriza-se por: (i) não ter qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não ser Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição).”

²⁰ “Art. 7º A caracterização do indicado ao conselho de administração como conselheiro independente deve ser deliberada pela assembleia geral, que pode basear sua decisão: I – na declaração, encaminhada pelo indicado a conselheiro independente ao conselho de administração, atestando seu enquadramento em relação aos critérios de independência estabelecidos neste regulamento, contemplando a respectiva justificativa, se verificada alguma das situações previstas no § 2º do art. 6º; e II – na manifestação do conselho de administração da companhia, inserida na proposta da administração referente à assembleia geral para eleição de administradores, quanto ao enquadramento ou não do candidato nos critérios de independência.

“Parágrafo único. O procedimento previsto neste artigo não se aplica às indicações de candidatos a membros do conselho de administração: I – que não atendam ao prazo de antecedência para inclusão de candidatos no boletim de voto, conforme disposto na regulamentação editada pela CVM sobre votação a distância; e II – mediante votação em separado nas companhias com acionista controlador.”

4. Vigência

Por fim, a atuação da B3 em conformidade com os termos da presente interpretação será aplicável aos mandatos iniciados a partir de 01.01.2023, em linha com a regra prevista no art. 8^o²¹ do Anexo K da RCVM nº 80.

Atenciosamente,

Flavia Mouta Fernandes
Diretora de Emissões

²¹ “Art. 8º O disposto nos arts. 4º a 7º só se aplica aos mandatos iniciados a partir de 1º de janeiro de 2023.”