

São Paulo, 11 de novembro de 2024

À Superintendência de Desenvolvimento de Mercado para Emissores

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

Assunto: B3 – consulta pública nº 02/2024 - DIE – evolução das regras do Novo Mercado

Prezados,

Agradecemos a oportunidade de contribuir novamente com sugestões para o aprimoramento das regras do regulamento do Novo Mercado. 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,

Equipe de Relações Institucionais e Governamentais do IBGC

1. Novo Mercado Alerta

Recomendamos à B3 reavaliar a oportunidade e a conveniência de incluir as hipóteses de fatos relevantes sobre temas de sustentabilidade para a emissão do alerta.

Reconhecemos o mérito da proposta atual de tornar mais objetiva e palatável ao mercado a lista de hipóteses que ensejariam a emissão do alerta. O risco de um julgamento antecipado do mercado parece resolvido, pois as hipóteses que fundamentam a aplicação do alerta são, em sua essência, suficientemente relevantes para justificar uma reação negativa do mercado, independentemente da presença do alerta.

No entanto, sugerimos à B3 que avalie a reinclusão no rol hipóteses os casos ligados a questões de sustentabilidade que estavam presentes na primeira consulta pública: (a) desastre ambiental público envolvendo a companhia; (b) acidente fatal

envolvendo trabalhadores ou prestadores de serviço da companhia, no exercício de suas funções, que não seja acompanhado de plano de ação; ou (c) a existência de práticas trabalhistas que violem direitos humanos no âmbito de atuação da companhia.

De acordo com a proposta original da primeira consulta pública, o início do processo de verificação da B3 para a emissão do alerta em relação a esses eventos continuaria a ocorrer de forma objetiva a partir da emissão de fato relevante, considerando informações públicas prestadas pela própria companhia. Há de se reconhecer o desafio de se classificar como relevantes ou não, sob a ótica tradicional do mercado, fatos ligados a questões pré-financeiras, como questões sociais, ligadas a direitos humanos, e ambientais. Porém, a consideração desses fatores como riscos materiais para a companhia é um caminho sem volta. Em um contexto em se busca cada vez mais a sustentabilidade, não é mais possível dissociar as práticas de governança corporativa, foco do Novo Mercado, do respeito a direitos humanos e proteção do meio ambiente.

Lembramos que a emissão do alerta pela B3 não seria uma decisão subjetiva e inesperada, pois estaria amparada em fato relevante emitido pela companhia, que já tem a obrigação de produzi-lo quando necessário. Dependendo de sua magnitude, a violação de direitos humanos, acidentes fatais e desastres ambientais podem facilmente provocar um ou mais fatos elencados como potencialmente relevantes pela Resolução CVM nº 44/2021 (parágrafo único do artigo 2º), tais como: celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público; aprovação, alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação; início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço.

2. Limitação de participação em conselhos

Recomendamos manter a proposta que será submetida à votação das companhias.

A inclusão de algumas exceções a tal limitação¹ foi um avanço importante na

¹ De modo que serão contados como uma única posição: (i) os cargos ocupados nos conselhos de administração e diretorias de companhias: (a) controladoras, controladas ou sob controle comum; (b) que tenham suas demonstrações financeiras anuais consolidadas; ou (c) integrantes de um mesmo grupo de sociedades; e (ii) o cargo do diretor-presidente ou principal executivo que ocupar cargo no conselho de administração da própria companhia.

consolidação da alteração. Conforme recomendamos na primeira consulta pública, e que foi acatado pela B3 na minuta atual, o melhor seria não aplicar regra em relação 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 privadas² 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.

3. Limitação do tempo de serviço de conselheiros independentes

Recomendamos alterar a proposta que será submetida à votação das companhias.

Reiteramos o posicionamento de que é uma boa prática de governança estabelecer prazo máximo de mandato também para os membros de comitê de auditoria, 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.

4. Percentual de conselheiros independentes

Recomendamos alterar a proposta que será submetida à votação das companhias.

Em resposta à consulta pública, gostaríamos de sugerir novamente a elevação do percentual mínimo de conselheiros independentes de 30% para 40%, com base em fundamentos respaldados por boas práticas de governança corporativa, referências internacionais e pesquisas. Essa recomendação está em linha com a maioria dos posicionamentos encaminhados à B3 durante a primeira consulta deste ano, pois, de acordo com os dados disponibilizados pela própria bolsa, 60,7% das manifestações encaminhadas sugeriram o aumento do percentual de independentes para além dos 30% propostos inicialmente pela B3.

² 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

Práticas recomendadas pelo IBGC

A 6ª edição do *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC³ recomenda que o colegiado seja composto somente – ou majoritariamente – por conselheiros externos e independentes. O IBGC defende que a atuação independente do conselho garante a integridade do sistema de governança, assim como gera e protege o valor da organização. Conselheiros independentes favorecem uma governança eficaz, evitando conflitos de interesse e assegurando uma visão imparcial e estratégica da empresa. Ao elevar o percentual de conselheiros independentes para além de 30%, as empresas listadas no Novo Mercado demonstrariam um compromisso mais robusto com as boas práticas de governança corporativa.

Referências internacionais

Diferentemente de outras sugestões contidas no edital, a proposta apresentada pela B3 de ampliação de 20% para 30% do percentual mínimo de conselheiros independentes destoa de práticas internacionais, que consideram esse número como sendo de pelo menos 50%. A própria B3 reconhece na consulta pública que práticas defendidas nas *Proxy Voting Guidelines*⁴ da ISS para o Brasil em 2024 e o Morgan Stanley Capital International (“MSCI”) recomendarem que os conselheiros independentes sejam a maioria no conselho⁵. A B3 pode fortalecer a competitividade e a atratividade do mercado brasileiro ao seguir padrões internacionais que inspiram maior confiança para investidores estrangeiros e locais.

Pesquisas

Estudo realizado em parceria entre Better Governance e IBGC revelou que o percentual médio de conselheiros independentes dos conselhos de administração já era de 35% em 2021:

³ 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>

⁴ “Vote against the bundled election of directors if the post-election board at Novo Mercado and Nivel 2 companies would not be at least 50-percent independent”. Fonte:

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/americas/Brazil-Voting-Guidelines.pdf?v=1>, p. 7

⁵ “This metric flags issuers when less than 51% of the board is independent of management”. Fonte: MSCI ESG Ratings Methodology: Board Key Issue, agosto, 2023, p. 9.

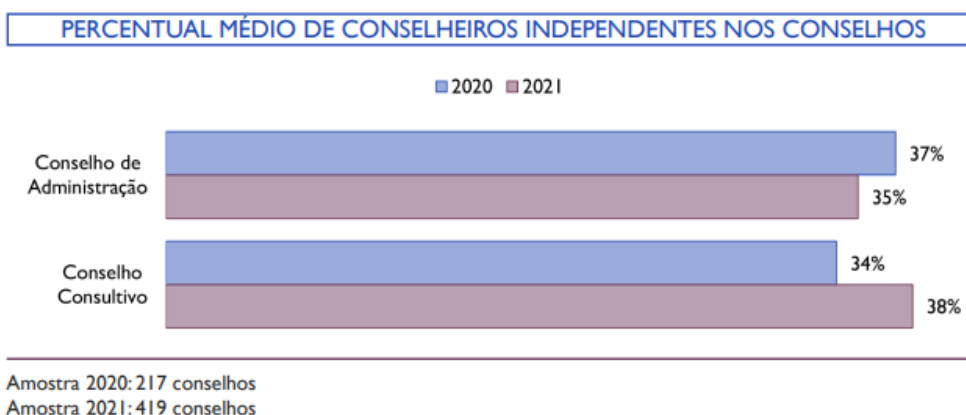


Tabela 1. *Better Governance*, IBGC. *Conselheiros: dedicação de tempo dentro e fora das salas de conselho, 2021 (2ª edição)*, p. 22.

O Relatório temático da XP Investimentos⁶ sobre as propostas de mudanças no regulamento do Novo Mercado reconhece que a sugestão de elevar o percentual está indo na direção certa, mas “o limite proposto de 30% para a independência do conselho ainda fica aquém do exigido pelos mercados internacionais”. O relatório também identifica que existe uma correlação entre independência do conselho de administração e tempo de mandato. Analisando as 123 empresas do Novo Mercado cobertas pelo monitoramento da XP, é possível identificar duas tendências relevantes (Tabela 2):

- (i) a maior parte das empresas tem um conselho de administração sem maioria independente (<50%), com um tempo de vigência médio do conselho de administração inferior a 10 anos; e
- (ii) as empresas que têm uma grande parcela de membros independentes geralmente tendem a ter um tempo médio de mandato dos conselheiros mais baixo (o que pode levar a um conselho mais “novo”).

⁶ XP Investimentos. *Decifrando a governança: Um estudo sobre a independência dos Conselhos e regras do Novo Mercado*, 2024. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/esg/decifrando-a-governanca-um-estudo-sobre-a-independencia-dos-conselhos-e-regras-do-novo-mercado/>

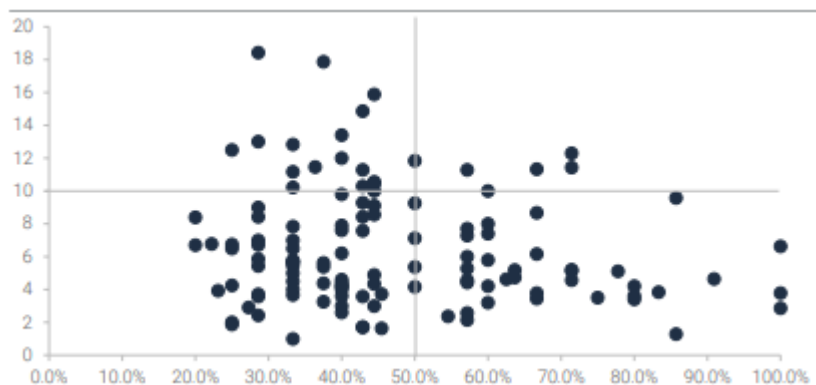


Tabela 2. Parcela de membros independentes [%] vs. tempo médio dos conselheiros por empresa [anos]. Fonte: XP Investimentos, 2024.

De acordo com as tendências apontadas pelo relatório, a elevação do percentual mínimo de conselheiros independentes poderia contribuir com a aplicação de uma outra boa prática de governança corporativa: a renovação dos conselhos⁷.

Destacamos também que, de acordo com pesquisa da Spencer Stuart⁸ de 2023, o percentual médio de conselheiros independentes nas empresas listadas no Novo Mercado da B3 era de 41%. Ademais, estudo de KPMG⁹ também apontou que o percentual médio de conselheiros independentes nos conselhos brasileiros era de 39% em 2021.

Dessa forma, entendemos que, de acordo com as pesquisas acima citadas, exigir no mínimo 40% de conselheiros independentes nos conselhos de administração de empresas listadas no Novo Mercado seria o número adequado para o atual cenário

⁷ Nesse caso, a recomendação do IBGC é a seguinte: “A renovação de mandato deve considerar os resultados da avaliação anual não sendo recomendável a permanência no conselho por um longo período. Para evitar a vitaliciedade, o estatuto/contrato social ou algum documento ou política da organização podem fixar um número máximo de anos de exercício contínuo no conselho. Os critérios para a renovação devem estar expressos nesse documento social, ou no regimento interno do conselho ou ainda em políticas da organização. Pode-se permitir a reeleição para constituir um conselho experiente e produtivo, desde que não seja automática”. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 6ª edição, 2023, p. 37, 3.4, prática (b). Link de acesso: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>

⁸ 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>

⁹ 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

do mercado de capitais nacional. A elevação do percentual mínimo de conselheiros independentes para além 40% no Novo Mercado fortalecerá a governança das empresas brasileiras, atrairá investidores de longo prazo e aumentará a competitividade do mercado brasileiro em um cenário global. Contamos com a compreensão da B3 para considerar essa medida que, ao nosso ver, trará benefícios significativos a todos os agentes do mercado e à economia brasileira como um todo.