

São Paulo, 18 de fevereiro de 2022

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

E-mail: [audpublicaSDM0921@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0921@cvm.gov.br)

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 09/21**

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“B3”) submete a essa D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) seus comentários ao Edital de Audiência Pública SDM nº 09/21, de 21 de dezembro de 2021 (“Audiência Pública”), que propõe minuta de resolução (“Minuta”) que tem por objetivo alterar pontualmente a Instrução CVM nº 367, de 29 de maio de 2002 (“Instrução nº 367”), e a Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 (“Instrução nº 480”).

Em linhas gerais, as alterações propostas na Minuta pretendem regulamentar e conferir aplicabilidade prática às disposições legais recentemente introduzidas pela Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021 (“Lei nº 14.195”), referindo-se a três principais tópicos: (i) a separação entre as funções de diretor presidente e presidente do conselho de administração; (ii) a presença de membros independentes no conselho de administração; e (iii) a definição de critérios de relevância de transações entre partes relacionadas para fins de inaplicabilidade do voto plural.

A fim de facilitar a visualização, todas as sugestões de inclusões feitas no texto da Minuta estão sublinhadas e destacadas em **azul**, enquanto as sugestões de exclusões estão identificadas por um tachado simples e destacadas em **vermelho**.

**I. Introdução**

1. Inicialmente, a B3 gostaria de parabenizar essa Autarquia pela iniciativa de regulamentar os assuntos em questão, de forma a conferir aplicabilidade prática a comandos legais introduzidos pela Lei nº 14.195 no último ano. Buscando contribuir com a regulamentação em questão, nos manifestaremos a respeito dos três tópicos abordados na Minuta para avaliação desta Autarquia, conforme a seguir.

**II. Vedação de acumulação dos cargos de diretor presidente e presidente do conselho de administração**

2. De acordo com o artigo 138, §3º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”), é vedada, nas companhias abertas, a acumulação dos cargos de presidente do conselho de administração e de diretor-presidente ou de principal executivo da companhia. O §4º do mesmo artigo confere a prerrogativa da CVM editar ato normativo que excepcione as companhias de menor porte (“PME”) de tal vedação. Nos termos da Lei das S.A., são consideradas PMEs aquelas que auferiram receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais).

3. Em primeiro lugar, gostaríamos de expressar que entendemos pertinente a aplicação de tal tratamento às PMEs.

4. Todavia, faz-se necessário considerar que as companhias em geral estão sujeitas a eventos imprevisíveis, em razão dos quais acreditamos que a acumulação temporária desses cargos poderia ser do melhor interesse da companhia e de seus acionistas. Um desses eventos é a hipótese de vacância.

5. Em vista disso, e diante de vedação similar presente no artigo 20 do Regulamento do Novo Mercado da B3 (“RNM”), sugerimos excepcionar a regra de vedação de acumulação dos cargos mencionados por um mesmo profissional nas hipóteses de vacância (ressalvado eventual entendimento da CVM pela existência de limitação legal para a regulamentação da matéria).

6. Dessa forma, a B3 sugere que essa Autarquia replique o mecanismo previsto no parágrafo único do artigo 20 do RNM, na forma de um parágrafo adicional no artigo 4º-A da Instrução CVM nº 367:

**“Art. 4º-A.** É vedada a acumulação do cargo de presidente do conselho de administração e do cargo de diretor-presidente ou principal executivo da companhia.

§ 1º A regra constante do caput 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.

**Parágrafo único. § 2º** 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 últimas demonstrações financeiras anuais aprovadas pela assembleia geral.”

### III. Presença de membros independentes no conselho de administração

7. A Lei das S.A, por meio das alterações realizadas pela Lei nº 14.195, estabeleceu como mandatória a participação de conselheiros independentes na composição do conselho de administração das companhias abertas, deixando a cargo da CVM estabelecer os termos e prazos de aplicabilidade de tal exigência<sup>1</sup>.

8. Em relação a tal obrigação, também entendemos como adequada a sugestão apresentada por essa Autarquia, que se alinha ao previsto nos artigos 16 e 17 do RNM.

9. No entanto, baseando-se em sua experiência prática na aplicação dos dispositivos do RNM e visando ao aprimoramento da norma, a B3 recomenda a inserção, no § 2º do artigo 4º-C da Instrução nº 367, da figura do acionista “fundador” da companhia, desde que nessa tenha influência significativa. Como presunção de influência significativa, recomendamos sinalizar, no relatório da Audiência Pública, o patamar de titularidade de 20% ou mais dos votos conferidos pelo capital social da companhia, previsto no artigo 243, § 5º da Lei das S.A.<sup>2</sup>

10. Propomos, ainda, a inclusão do § 4º no artigo 4º-C, com a inclusão de esclarecimento para equiparar, ao conselheiro que tem vínculos com o controlador, aqueles que estão vinculados ao administrador ou gestor do fundo que controla a companhia. Isso porque, muito embora a regra proposta já alcance, por exemplo, empregados e diretores do acionista controlador, no caso de tal controlador ser de um fundo de investimento, não há tanta clareza quanto à abrangência dos prestadores que efetivamente tomam as decisões gerenciais. Levando em conta as sugestões acima, a redação sugerida ao artigo 4º-C seria a seguinte:

“**Art. 4º-C.** (...) § 2º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, as situações descritas abaixo devem ser analisadas de modo a verificar se implicam perda de independência do conselheiro independente em razão das características, magnitude e extensão do relacionamento:

I – é afim até segundo grau do acionista controlador, de administrador da companhia ou de administrador do acionista controlador;

---

<sup>1</sup> **Artigo 140.** O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembléia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer: (...) **§ 2º** 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.

<sup>2</sup> **Artigo 243** (...) **§ 5º** É presumida influência significativa quando a investidora for titular de 20% (vinte por cento) ou mais dos votos conferidos pelo capital da investida, sem controlá-la.

II – foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor de sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum;

III – tem relações comerciais com a companhia, o seu acionista controlador ou sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum;

IV – ocupa cargo em sociedade ou entidade que tenha relações comerciais com a companhia ou com o seu acionista controlador que tenha poder decisório na condução das atividades da referida sociedade ou entidade;

V – recebe outra remuneração da companhia, de seu acionista controlador, sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum além daquela relativa à atuação como membro do conselho de administração ou de comitês da companhia, de seu acionista controlador, de suas sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum, exceto proventos em dinheiro decorrentes de participação no capital social da companhia e benefícios advindos de planos de previdência complementar;

VI - fundou a companhia e tem influência significativa sobre ela.

§ 3º Nas companhias com acionista controlador, os conselheiros eleitos mediante votação em separado serão considerados independentes.

§4º Para fins deste artigo, equipara-se ao acionista controlador o administrador ou o gestor do fundo de investimento que controla a companhia.”

**11.** No que se refere às PMEs, consideramos louvável a iniciativa do legislador brasileiro de reduzir o custo de observância e, conseqüentemente, facilitar o acesso das companhias de menor porte ao mercado de capitais, por meio da inserção dos artigos 294-A e 294-B na Lei das S.A.

**12.** Buscando fomentar ainda mais o acesso das PMEs ao mercado de capitais, a B3 sugere, também, em vista da ampla competência conferida à CVM pelo artigo 140, § 2º, da Lei das S.A., a redução do número de conselheiros independentes exigidos para essas companhias. Acreditamos que deva ser demandado, no mínimo, um membro independente no conselho de administração de PMEs, conforme a proposta de redação abaixo:

“**Art. 4º-B.** É obrigatória a participação de conselheiros independentes no conselho de administração.

§ 1º O número de conselheiros independentes no conselho de administração deve corresponder a 2 (dois) ou a 20% (vinte por cento) do número total de conselheiros, o que for maior.

§ 2º Quando, em decorrência do cálculo do percentual referido no § 1º, o resultado gerar um número fracionário, a companhia deve proceder ao arredondamento para o número inteiro imediatamente superior.

§ 3º As companhias que tenham auferido receita bruta consolidada inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), verificada com base nas últimas demonstrações financeiras anuais aprovadas pela assembleia geral, deverão contar com, no mínimo, 1 (um) conselheiro independente no conselho de administração.”

13. Por fim, acreditamos que vale avaliar se, no caso dos emissores categoria B, tendo em vista a inexistência de *floating* de ações no mercado, a presença de um único conselheiro independente já seria suficiente.

#### **IV. Vedação ao voto plural em transações relevantes com partes relacionadas**

14. Em relação à vedação de adoção do voto plural em assembleias gerais que deliberem sobre a celebração de transações entre partes relacionadas (“TPRs”), prevista no artigo 110-A, § 12, II, da Lei das S.A.<sup>3</sup>, foi proposto, nos termos da Minuta, a utilização dos parâmetros de relevância previstos no artigo 30, XXXIII e Anexo 30-XXXIII da Instrução CVM nº 480, de 2009 (“Instrução nº 480”).

15. Nos termos do Anexo 30-XXXIII da Instrução nº 480, deve-se comunicar ao mercado as TPRs cujo valor total supere o menor dos seguintes montantes: (a) R\$ 50.000.000,00, ou (b) 1% do ativo total do emissor.

16. Acreditamos que este critério, para fins informacionais, demonstra-se adequado na medida em que possibilita que seja dada publicidade a uma gama ampla de transações. No entanto, considerando tratar-se de uma restrição ao exercício do direito político de voto pelo acionista titular de ações com voto plural, parece-nos que esse parâmetro pode não ser o mais adequado.

17. Como compete privativamente à assembleia geral, nos termos do artigo 122, X da Lei das S.A., “*deliberar, quando se tratar de companhias abertas, sobre a celebração de transações com partes relacionadas, a alienação ou a contribuição para outra empresa de ativos, caso o valor da operação corresponda a mais de 50% (cinquenta por cento) do valor dos ativos totais da companhia constantes do último balanço aprovado*”, se o patamar for inferior a 50%, na prática o acionista titular de ação com voto plural não poderia votar com as ações do voto plural em nenhuma situação. Deve-se observar que as restrições à participação do acionista nos casos em que tenham interesse conflitante e benefício particular são mantidas de qualquer forma.

---

<sup>3</sup> **Artigo 110-A, § 12.** Não será adotado o voto plural nas votações pela assembleia de acionistas que deliberarem sobre: (...) II - a celebração de transações com partes relacionadas que atendam aos critérios de relevância a serem definidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

**18.** Por fim, agradecemos a oportunidade de contribuir com esta Audiência Pública e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais.

**Atenciosamente,**

**B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO**