

São Paulo, 26 de julho de 2024.

**À Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**

**Att.: Bruno Barbosa de Luna – Assessoria e Análise Econômica, Gestão de Riscos e Integridade (ASA)**

**Ref.: Estudo relacionado ao Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa (CBGC).**

Prezado Senhor,

1. Inicialmente, a APIMEC Brasil (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil) parabeniza a CVM pela iniciativa de avaliar, junto aos stakeholders, no âmbito da sua Análise de Resultado Regulatório (ARR), como se deu o processo de implementação do CBGC, bem como a posterior evolução de sua aderência.

2. Diante da relevância do tema, a APIMEC Brasil instituiu pesquisa, orientada com base no 'Roteiro para conversas com stakeholders acerca do CBGC', junto aos seus analistas credenciados para que se manifestassem a respeito. Foram recebidas 12 respostas, de diferentes analistas de valores mobiliários pessoa jurídica<sup>1</sup> aptos a exercerem a atividade de análise, cujos resultados apurados podem ser verificados no Anexo que integra o presente Ofício.

### **Considerações finais**

3. A APIMEC Brasil, por fim, ressalta a importância dessa iniciativa, como forma de aprimoramento do arcabouço normativo do mercado de capitais brasileiro, e permanece à disposição para eventuais esclarecimentos.

---

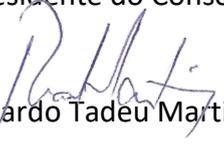
<sup>1</sup> Atualmente, a APIMEC Brasil conta com 128 instituições pessoas jurídicas credenciadas.

Atenciosamente,



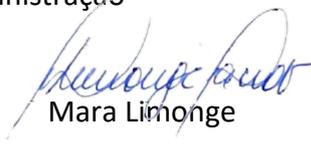
Lucy Sousa

Presidente do Conselho de Administração



Ricardo Tadeu Martins

Presidente Executivo

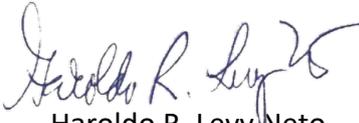


Mara Limonge

Vice-Presidente Executiva e

Coordenadora da Comissão de

Mercado de Capitais



Haroldo R. Levy Neto

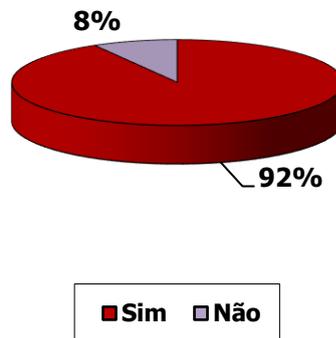
Diretor Técnico

**Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de  
Capitais - APIMEC Brasil**

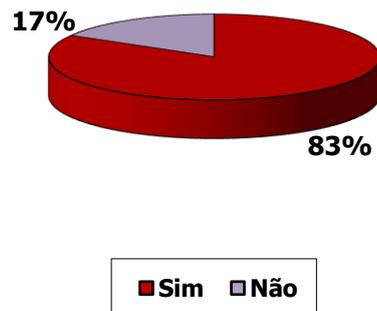
ANEXO - PESQUISA - CÓDIGO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (CBGC)  
Diretoria Técnica - julho/2024

QUESTÕES para Analistas Credenciados:

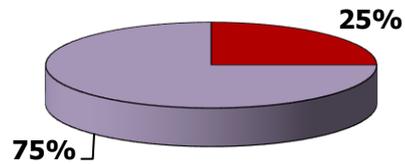
1) Você acredita que a implementação do CBGC foi bem recebida pelos analistas?



2) Você acredita que os objetivos pretendidos pelo CBGC foram compreendidos adequadamente?



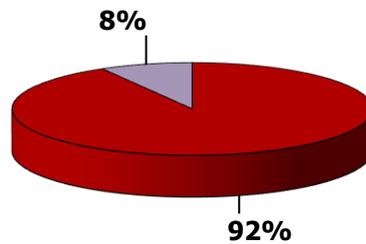
**3) Você acha que a implementação/utilização do CBGC gerou algum custo/necessidade substantiva de aprendizagem pelos analistas?**



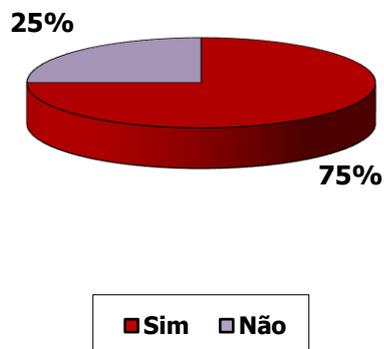
Se SIM, como?

- Atualização das normas.
- Estudo e adequação ao código.

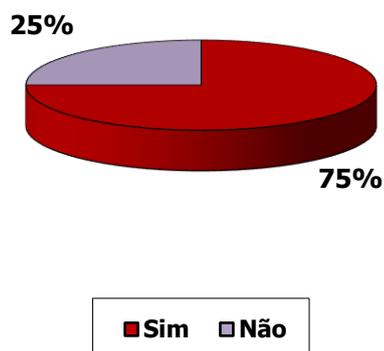
**4) Você acredita que as informações disponibilizadas no CBGC foram úteis para os analistas?**



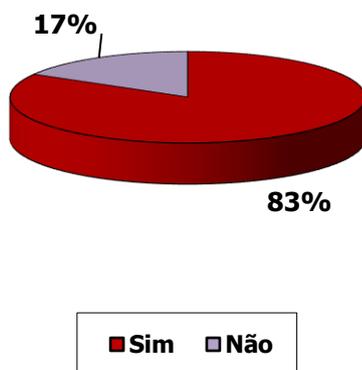
5) Você acredita que a governança das companhias evoluiu ao longo do tempo com a adoção do CBGC?



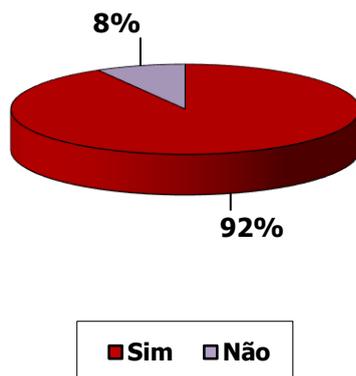
6) Você acredita que o nível de aderência ao CBGC pelas companhias aumentou?



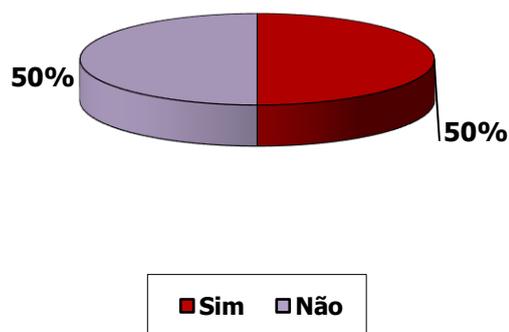
7) Você acha que as explicações para os itens não atendidos no CBGC foram as mesmas, ou as companhias foram indicando aumento parcial de aderência ao CBGC ao longo dos anos?



8) Você acredita que a necessidade de explicar a não aderência ao CBGC produziu estratégias de melhoria por parte das companhias?



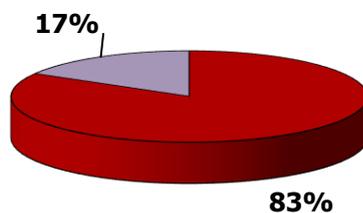
9) Você acha que a oportunidade da companhia explicar a não adesão a determinado ponto do CBGC fez com que os analistas tivessem mais segurança na sua decisão (recomendação)?



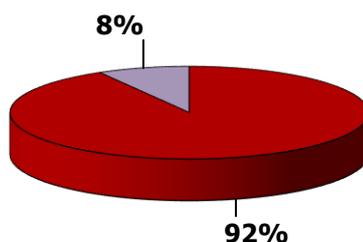
Se SIM, por quê?

- Exposição de motivos mitigadores na análise.
- Antes era mais difícil pesquisar até onde a empresa realmente estava empenhada com uma boa Governança. Trouxe mais transparência.

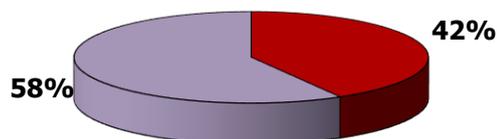
10) Você acredita que o CBGC é útil para a sua estratégia de análise?



11) Você acredita que as companhias veem como sem volta o caminho de maior transparência em sua governança?



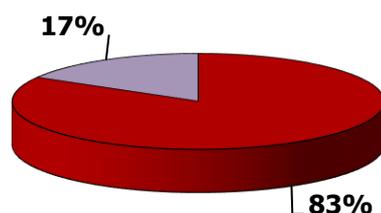
12) Você acha que as companhias já atingiram suas metas de adesão ao CBGC, ou esperam evoluir mais?



Se NÃO, por quê?

- Precisam evoluir
- Há muitas questões a serem evoluídas em governança. Sobretudo acesso a informação e transparência.
- Há uma evolução clara em transparência na gestão e qualidade com a governança corporativa, mas há um caminho extremamente longo para chegarmos na excelência máxima.
- Embora as grandes empresas tenham realmente aderido em massa, as menores, não. Ainda falta evoluir.

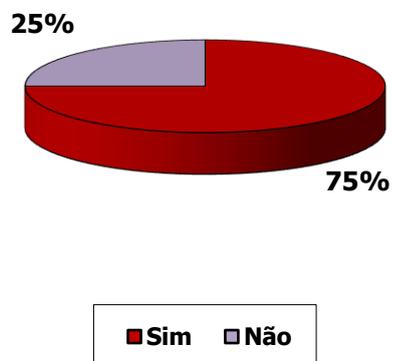
**13) Você acredita que o CBGC está adequado, ou precisa de uma evolução?**



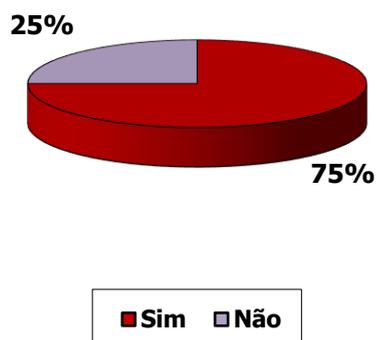
Se NÃO, por quê?

- As principais empresas do país aderem a governança corporativa, mas há um caminho longo para desenvolver mais organizações. Há excelências administrativas.
- Alguns pontos são muito vagos (curto prazo, longo prazo nas remunerações de membros do conselho, por exemplo). Definitivamente alguns pontos precisam ser menos vagos.

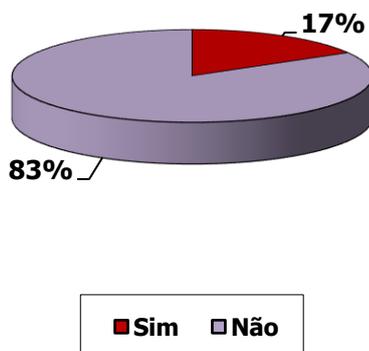
14) Você acha que a implementação do CBGC através de uma Resolução CVM foi adequada?



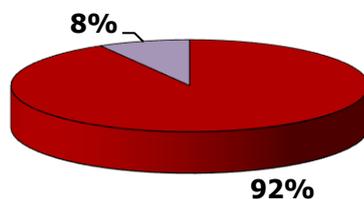
15) Você acha que a diretiva “pratique ou explique” foi adequada, ou deveria ter sido mais impositiva?



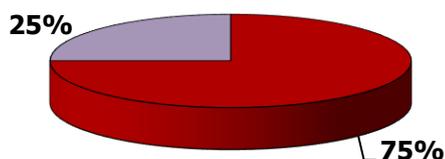
16) Você acredita que a transparência da Governança seria alcançada sem uma Resolução CVM?



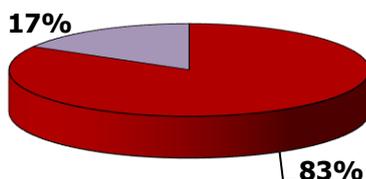
17) Você acredita que as companhias têm plena capacidade de obter os níveis de transparência preconizados pelo CBGC?



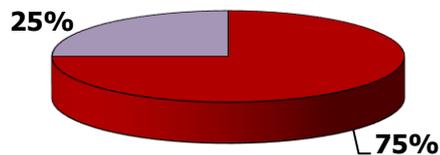
18) Você acha que a busca pela aderência ao CBGC levou as empresas a mudar de maneira perceptível alguma estratégia anteriormente traçada?



19) Você acredita que as companhias têm buscado atingir os níveis de transparência preconizados pelo CBGC?



20) Você acha que as companhias têm utilizado o CBGC como bússola para orientar a administração, ou ele está dissociado do seu dia a dia?



21) Se tiver mais comentários, por favor coloque a seguir:

- O CBGC ainda é vago e em especial não traz penalizações diretamente perceptíveis pelo público/acionistas como impacto claro no nível de Governança (NM e outros). Ao permitir que o diretor de RI tenha outras funções executivas (e assim também remuneratórias) não traz independência ao mesmo, fazendo com que exemplos de Americanas não sejam afastados - seria muito mais difícil terem feito o que fizeram se o RI fosse totalmente dissociado da diretoria executiva e tivesse remuneração desvinculada de objetivos financeiros da empresa.

24/07/2024