

# TAUIL | CHEQUER MAYER | BROWN

## Tauil & Chequer Advogados

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.455, 5º, 6º e 7º  
andares  
04543-011, São Paulo, SP  
Tel.: +55 11 2504-4210  
Fax +55 11 2504-4211  
www.tauilchequer.com.br

São Paulo, 11 de novembro de 2024

### À B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

Rua Quinze de Novembro, 275

Centro, São Paulo – SP

A/C: **SRE – Superintendência de Regulação, Orientação e Enforcement de Emissores**

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

Ref.: Consulta Pública n.º 02/2024-DIE

Prezados,

**Tauil & Chequer Advogados associado a Mayer Brown LLP** vem, por meio desta, encaminhar sugestões e comentários à Consulta Pública n.º 02/2024, divulgada pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("**B3**") em 10 de outubro de 2024 ("**2º Edital**"), que tem por objeto colher contribuições adicionais à proposta de evolução do Regulamento do Novo Mercado ("**Proposta de Regulamento**"), conforme aprimorada após os comentários recebidos à Consulta Pública n.º 01/2024, de 2 de maio de 2024 ("**1º Edital**").

A realização dessa segunda fase de discussões demonstra o compromisso da B3 com a transparência e com o diálogo contínuo. Valorizamos a importância da iniciativa da B3 de, além de revisar e aprimorar o Regulamento do Novo Mercado, integrar as contribuições recebidas antes de submeter a Proposta de Regulamento à votação.

Os avanços implementados até o momento na nova minuta do Regulamento do Novo Mercado nos parecem endereçar preocupações apresentadas pelos participantes do mercado. Relativamente às propostas sobre a declaração do diretor presidente (ou principal executivo) e do diretor financeiro (ou executivo responsável pelas demonstrações financeiras) acerca dos controles internos, e a divulgação de processos sancionadores, a nosso ver, ainda podem ser objeto de aprimoramentos adicionais, conforme exposto nas **Seções I e II** a seguir.

**I. DECLARAÇÃO DOS DIRETORES SOBRE OS CONTROLES INTERNOS**

1. No 2º Edital foi mantida a exigência da declaração acerca da efetividade dos controles internos da companhia pelo diretor presidente (ou principal executivo da companhia) e pelo diretor financeiro (ou executivo responsável pelas demonstrações financeiras) ("Declaração")<sup>1</sup>.

2. Em primeiro lugar, sugerimos que a declaração seja realizada pelo diretor estatutário que, em suas competências, esteja abarcada a responsabilidade pelos controles internos da companhia, se houver, ou, alternativamente, pelo diretor presidente (ou principal executivo da companhia) e pelo diretor financeiro (ou executivo responsável pelas demonstrações financeiras).

3. Quanto ao conteúdo da Declaração, avaliamos que o inciso II do artigo 23 da Proposta de Regulamento impõe aos administradores ônus que não está alinhado com os princípios legais vigentes. Administradores de companhias possuem obrigação de meio e não de resultado<sup>2</sup>, de modo que, sob o ponto de vista jurídico, não são capazes de assegurar a infalibilidade dos controles internos (isto é, assegurar que os controles internos produzirão os resultados esperados).

4. Os controles internos constituem processos integrados, envolvendo pessoas, sistemas e registros, com o propósito de identificar e mitigar a materialização de riscos potenciais aos quais uma companhia está exposta. Esses processos não são infalíveis. Cabe aos administradores envidar os melhores esforços para definir, implementar e manter uma estrutura de controles internos que seja proporcional ao porte da companhia e adequada aos riscos específicos a que ela está exposta.

5. Portanto, a Declaração deverá estar limitada ao escopo do inciso I do artigo 23 da Proposta de Regulamento, que abrange a responsabilidade por implementar controles internos que, levando em consideração as especificidades da companhia, tenham a capacidade de serem efetivos. Há mecanismos na legislação societária que salvagam a companhia e seus acionistas em caso de falhas graves dos administradores em relação a essa obrigação de meio.

6. Por fim, considerando a complementação do *caput* do artigo 23 da Proposta de Regulamento com outros meios de divulgação da Declaração, sugerimos que a nomenclatura da Subseção VII seja alterada para "*Divulgação de declaração da administração sobre os controles internos*".

---

<sup>1</sup> Item 2.3 do 1º Edital e item 1.3 do 2º Edital.

<sup>2</sup> "O dever de bem administrar consiste na atuação do administrador visando à consecução do interesse social, embora não se exija que as decisões por ele tomadas acarretem necessariamente resultados positivos, uma vez que o dever de diligência constitui obrigação de meio, não de resultado" (EIZIRIK, Nelson. A lei das S/A comentada. Volume III. 3ª ed., rev. e ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 131).

**II. DIVULGAÇÃO DA INSTAURAÇÃO DE PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR**

7. Em relação ao tópico “Novo Mercado Alerta”<sup>3</sup>, acreditamos que as alterações propostas atenderão às preocupações apresentadas pelos participantes do mercado (ou pelo menos a maioria delas) sobre a possibilidade de se introduzir o selo do Novo Mercado “em revisão”<sup>4</sup>.

8. Para agregar as sugestões alternativas ao “Novo Mercado Alerta”, o 2º Edital propôs a possibilidade de a B3 divulgar, quando for de interesse público, a instauração de processo sancionador relacionado a descumprimentos do Regulamento do Novo Mercado<sup>5</sup>.

9. Respeitosamente, discordamos dessa proposta. A instauração de um processo sancionador é o pontapé inicial para que as partes envolvidas exerçam o direito ao contraditório e à ampla defesa. Ainda que existam elementos que justifiquem a instauração do processo para apuração de responsabilidades, não há neste momento inicial qualquer certeza sobre a conduta ou o fato analisado.

10. A nosso ver, a divulgação de informação sobre instauração de processo sancionador é medida que pode causar danos à imagem e à reputação da companhia quando feita de forma alarmista e prematura, induzindo o comportamento do mercado com base em uma suposta irregularidade que sequer foi apurada, sujeitando a companhia a, entre outras consequências, perda de valor imediato no mercado e a quebra de *covenants* e/ou dificuldade na captação de recursos, ainda que o processo não resulte em qualquer sanção.

11. Em sua atuação autorregulatória, a B3 deve prezar pela razoabilidade e proporcionalidade. Caso o processo sancionador de fato enseje a aplicação de sanção, entendemos que poderá ocorrer a ampla divulgação do contexto e resultado do processo<sup>6</sup>.

12. Nesse sentido, sugerimos a exclusão do §2º do artigo 55 da minuta do Regulamento do Novo Mercado e a inclusão de novo parágrafo no artigo 61, estabelecendo que *“a B3 poderá divulgar ao público a aplicação de sanções e os fatos que as motivaram, caso entenda que a informação seja relevante para o mercado”*<sup>7</sup>.

---

<sup>3</sup> Item 1 do 2º Edital.

<sup>4</sup> Item 2.1 do 1º Edital.

<sup>5</sup> Item 1.1 do 2º Edital e §2º do artigo 55 da minuta do Regulamento do Novo Mercado.

<sup>6</sup> Para além da hipótese de censura pública, prevista no inciso III do artigo 55 do Regulamento do Novo Mercado vigente.

<sup>7</sup> O critério para divulgação — ‘quando for do interesse público’ — apresenta uma subjetividade que pode ser passível de questionamento, uma vez que se trata de um conceito aberto, oriundo do direito administrativo. A natureza vaga desse termo pode gerar interpretações variadas e dificultar a aplicação uniforme, especialmente em um contexto de mercado que requer previsibilidade e transparência.

# TAUIL | CHEQUER

---

## MAYER | BROWN

13. No cenário atual, informações são rapidamente disseminadas, por vezes de forma superficial e descontextualizada, com o potencial de gerar impactos adversos sobre companhias. A sugestão apresentada busca equilibrar a atuação da B3, conferindo-lhe a capacidade de se posicionar perante o mercado, quando necessário, ao mesmo tempo em que resguarda o direito ao contraditório, a ampla defesa e o adequado funcionamento do mercado.

### III. Considerações Finais

14. Agradecemos a oportunidade de participar do processo de evolução do Novo Mercado. Esperamos que as considerações ora apresentadas possam contribuir para o debate. Permanecemos à disposição para esclarecimentos, discussões e apresentação de ponderações adicionais.

Atenciosamente,

Daniella Raigorodsky Monteiro e Stephanie Carmo