

PRE-027/18.

São Paulo, 31 de agosto de 2018.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar

Centro, Rio de Janeiro -RJ

CEP 20.050-901

Att.: Ilmo. Sr. Antonio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado
audpublicaSDM0218@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM n.º 02/18

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS COMPANHIAS ABERTAS – ABRASCA, associação civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Luiz Antonio, 2504, 15.º andar, conjunto 151, Jardim Paulista, CEP 01402-000 (“Abrasca”), vem, respeitosamente, à presença de Vossa Senhoria, na qualidade de representante dos interesses das companhias abertas associadas, em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 02/18 (“Edital de Audiência Pública”).

Antes de tudo, elogia-se esta D. Comissão pela iniciativa de regulamentar as inovações trazidas pela Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017 (“Lei 13.506”). Além disso, é salutar consolidar as diversas normas disciplinadoras da atuação sancionadora da Autarquia que ora estão dispersas em diferentes diplomas normativos em única instrução sintética e científica.

A fim de facilitar a compreensão da manifestação da Abrasca a respeito das propostas submetidas à audiência pública, os tópicos abaixo seguem a ordem de pontos e de questões relevantes adotada no Edital.

Destaca-se que o posicionamento das companhias abertas associadas à Abrasca é expresso neste documento no tocante aos principais conceitos propostos, com algumas considerações específicas sobre redação dos dispositivos constantes da minuta objeto do Edital.

I. Disposições gerais: contagem de prazos (art. 3º)

O art. 3º da minuta de instrução dispõe que os prazos mencionados na norma serão contados de forma contínua, excluído o dia de início e incluído o dia de vencimento. Além disso, estabelece que os prazos somente terão início ou se encerrarão em dias úteis no Município do Rio de Janeiro (sede da CVM).

Por outro lado, o Edital não prevê um critério de horário para cumprimento dos prazos. Isso se torna mais relevante no âmbito do processo eletrônico. Apesar de a Autarquia encerrar o expediente às 18h, a tecnologia possibilita que as partes apresentem manifestações até as 23h59 sem qualquer ônus ou custo esta D. Comissão.

Para preservar o direito dos administrados e gerar segurança jurídica, é importante definir um parâmetro claro para fixar o término dos prazos previstos na minuta. Isso também servirá como balizador para outras contagens de prazo no âmbito da Autarquia, visto que hoje as diversas áreas técnicas adotam entendimentos particulares sobre o assunto.

Dessa forma, sugere-se que o art. 3º seja complementado para esclarecer que, para fins da verificação da tempestividade, o prazo será considerado atendido caso o respectivo protocolo seja efetuado até às 23h59 (vinte e três horas e cinquenta e nove minutos) do marco final do prazo.

À luz do acima exposto, propõe-se que o § 2º do art. 3º da minuta seja complementado no seguinte sentido:

“Art. 3º. (...)

(...)

§ 2º. Os prazos só se iniciam ou vencem em dia útil no Município do Rio de Janeiro, sede da CVM, observado que serão considerados tempestivos os protocolos realizados até às 23h59 (vinte e três horas e cinquenta e nove minutos) do dia correspondente ao vencimento do respectivo prazo”.

II. Priorização do *enforcement* (art. 5º)

Nos artigos 4º e seguintes, a minuta regulamenta uma importante novidade proporcionada pela Lei 13.506, que modificou o art. 9º, §4º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei 6.385”) no tocante à priorização da atividade sancionadora por parte da CVM.

Com a nova redação do art. 9º, §4º, da Lei 6.385, passou-se a prever expressamente que a CVM poderá deixar de instaurar processo administrativo sancionador caso considere que a conduta apurada tenha pouca relevância da conduta, a

lesão ao bem jurídico tutelado tenha baixa expressividade e haja medidas de supervisão e instrumentos mais efetivos para tratar referida questão.

Considerando que a nova redação do art. 9º, §4º, da Lei 6.385 traz conceitos abertos nas bases em que deverão ser pautadas as decisões de não instauração do processo sancionador (como “pouca relevância da conduta” e “baixa expressividade da lesão”), a definição, pela minuta, de parâmetros a serem ponderados nessa avaliação tende a estabelecer, ao menos, um grau adicional de segurança jurídica aos regulados.

Nessa linha, com o objetivo de contribuir para o aprimoramento desses parâmetros – e embora reconhecendo que o rol do art. 5º, §1º, da minuta não pretende ser exaustivo tampouco formado por critérios puramente objetivos – propõe-se as seguintes alterações e complementos.

De início, recomenda-se um pequeno ajuste inciso III (“*a expressividade de prejuízos, ainda que potenciais, a investidores e demais participantes do mercado*”), uma vez que a referência a “*potenciais*” prejuízos como um fator que possa inibir uma decisão de não instaurar processo sancionador acaba por se revelar um parâmetro demasiadamente vago e eventual.

Nesse sentido, propõe-se que o inciso III faça se refira a prejuízos “*não precisamente quantificáveis*”, o que denotaria, ao menos, um grau de convicção mais firme quanto a sua efetiva ocorrência.

Sugere-se também a inclusão de novo critério, relacionado ao nível de cooperação dos autores das supostas infrações.

De modo a refletir o comentário acima, propõe-se a alteração do inciso III do § 1º do art. 5º da minuta no seguinte sentido:

“Art. 5º. (...)

§ 1º. (...)

(...)

III – a expressividade de prejuízos, ainda que **potenciais** **não precisamente quantificáveis**, a investidores e demais participantes do mercado;

(...)

VII– o nível de cooperação do autor da suposta infração”.

III. Recurso de decisão da superintendência que deixar de formular termo de acusação ou propor inquérito administrativo (arts. 6º e 7º)

A minuta, em seus arts. 6º e 7º, estipula as hipóteses de cabimento de recurso ao Colegiado contra as decisões das superintendências que, respectivamente: (i) deixar de formular termo de acusação ou propor inquérito administrativo nos termos do art. 5º da minuta; e (ii) concluir pela inexistência de irregularidades em procedimento de apuração de infração administrativa.

Entende-se que os dispositivos, antes de tudo, criam um ônus desnecessário para a CVM ao preverem a própria possibilidade de interposição do recurso. Isso porque, a princípio, o único interessado na revisão desta decisão seria um eventual reclamante, o que traria para a CVM um contencioso que sequer se encontra em suas funções. Afinal, a relação processual existente entre a CVM e o administrado é bilateral (Administração Pública e administrado), e não triangular (autor, réu e juiz) como no Poder Judiciário.

Além disso, a própria minuta já estabelece o cabimento do recurso somente em caso de ausência de fundamentação da decisão ou caso a decisão se configure em desacordo com o posicionamento do Colegiado.

Nessas hipóteses, entendemos que o próprio Colegiado da CVM poderia analisar a decisão, uma vez que a Administração Pública detém o poder de rever os próprios atos, sem a necessidade de interposição de recurso de terceiro.

Neste sentido, propõe-se a exclusão de tais dispositivos.

IV. Unificação dos prazos de defesa (art. 31)

A minuta estabelece uma sensível alteração no tocante aos prazos para a apresentação de defesa no âmbito dos processos administrativos sancionadores conduzidos pela Autarquia.

Atualmente, o art. 13, § 1º, da Deliberação CVM nº 538/08 estabelece que o prazo para a apresentação de defesa (regularmente, de 30 dias contados da intimação) será computado em dobro quando os acusados tiverem diferentes procuradores.

Além disso, embora não expressamente previsto na Deliberação CVM nº 538/08, a CVM há muito adota como praxe o procedimento de unificação de prazos em processos envolvendo mais de um acusado – contando esse prazo unificado a partir da última intimação.

Nos termos da minuta, nota-se que o art. 31 altera ambas as dinâmicas.

Ocorre que, especialmente com relação à proposta de cômputo individual dos prazos dos acusados para apresentação de defesas, que parece descontinuar a prática

adotada pela Autarquia de unificação dos prazos, entende-se que a alteração poderá acarretar inconvenientes práticos indesejáveis.

Reconhece-se, por um lado, que há casos nos quais a dificuldade de citar um ou parte dos acusados pode dar origem a situações em que, ocorrendo a unificação dos prazos, os acusados inicialmente citados teriam um prazo substancialmente superior aos demais para se manifestar. Nesses casos, de fato, é possível aventar que o cômputo individual dos prazos a partir de cada citação, em tese, permitirá um prazo mais equilibrado para a manifestação de cada acusado, evitando que essa circunstância resulte em prazos demasiadamente longos para parte dos acusados.

Mas, é preciso ponderar que tais casos tendem a ser a exceção – o que, como se sabe, idealmente não deve nortear a construção das regras gerais.

Importa frisar que, nos casos com vários acusados, a unificação dos prazos se revela, antes de tudo, uma medida de equilíbrio e paridade entre os acusados, que passam a ter uma data comum para apresentarem suas razões de defesa.

Com a unificação, mitiga-se, por exemplo, o risco de prejuízo à defesa de parte dos acusados em decorrência da obtenção superveniente de informações e documentos que poderiam ser aproveitados apenas pelos acusados cujo termo final para apresentação das defesas ainda não expirou.

Além disso, nota-se que a unificação simplifica o próprio controle operacional dos prazos por parte desta Autarquia, particularmente em casos envolvendo múltiplos acusados.

Ademais, cumpre destacar que a unificação dos prazos não importa qualquer prejuízo à celeridade processual, uma vez que o processo apenas poderá seguir seu curso após a apresentação da última defesa ou exaurimento do último dos prazos.

À luz das ponderações acima, sugere-se que o art. 31, § 3º, da minuta seja alterado de modo a incorporar a prática, já consolidada nesta Autarquia, que reconhece a unificação dos prazos de defesa como uma medida pertinente ao bom andamento do processo. Como consequência dessa alteração, os §§ 4º e 5º do dispositivo perderiam o seu objeto.

Assim sendo, o dispositivo passaria a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 31. (...)

(...)

~~§ 3º. Serão computados individualmente os prazos para todas as manifestações dos acusados, sendo admitida uma única prorrogação pelo mesmo prazo, diante de pedido devidamente fundamentado.~~

§ 3º. Nos processos sancionadores instaurados em desfavor de múltiplos acusados, o prazo para apresentação da defesa será contado da citação que for efetivada por último.

~~§ 4º. Os acusados que constituírem o mesmo procurador e apresentarem defesa conjunta terão o mesmo prazo para se manifestarem nos autos, contado da citação que for efetivada por último, nos termos do art. 27, §3º, desta Instrução.~~

~~§ 5º. Nos processos sancionadores instaurados em desfavor de múltiplos acusados, as defesas serão consideradas sigilosas e não serão fornecidas a terceiros ou a outros acusados até o encerramento do último prazo de apresentação de defesa”.~~

Além disso, sugere-se a revisão do limite absoluto de uma única prorrogação do prazo para apresentação de defesa, disposto no § 3º.

Entende-se que essa limitação pode representar uma restrição excessiva ao exercício da ampla defesa e poderia prejudicar a busca pela verdade material, especialmente em casos excepcionais e justificados nos quais se revele necessária a concessão de prazo adicional para a juntada de documentos ou produção de provas que demandam tempo superior ao usual, ou mesmo para permitir a devida análise dos autos processuais.

Neste sentido, considerando que, de todo modo, os pleitos deverão ser justificados e devidamente fundamentados, demonstrando a real necessidade de um prazo adicional, propõe-se que o art. 31, § 3º, não determine o limite absoluto de uma única prorrogação.

“Art. 31. (...)

(...)

§ 3º. Serão computados individualmente os prazos para todas as manifestações dos acusados, sendo admitidas ~~uma única prorrogação pelo mesmo~~ **prorrogações deste** prazo, diante de pedidos devidamente fundamentados, justificando a real necessidade de obtenção de um prazo adicional.

(...)”

V. Especificação das provas pretendidas pelo acusado (art. 31, *caput*)

Como prevê o art. 31, *caput*, da minuta, ao apresentar sua defesa, o acusado deverá juntar os documentos destinados a provar suas alegações, especificando as demais provas que pretende produzir.

O racional desta alteração proposta é elucidado no corpo do Edital de Audiência Pública, segundo o qual “*a instrução procura reconhecer de modo expresse que se trata de uma obrigação do acusado especificar as provas que pretende produzir, resultando na preclusão das provas não especificadas*”.

Com a devida vênia, entende-se que a preclusão do direito do acusado de apresentar provas e/ou manifestações posteriores à apresentação de sua defesa opera em desfavor da busca da verdade material no processo administrativo sancionador. Isso porque é possível que, no momento da apresentação de sua defesa, o acusado não tenha plena ciência das provas que precisará produzir para demonstrar sua inocência ou elucidar questões relacionadas à suposta infração, como, por exemplo, nos casos em que surgem fatos supervenientes.

Assim, considera-se que a CVM não deveria restringir a ampla defesa do administrado.

Por esses motivos, propõe-se a alteração da redação do *caput* art. 31 da minuta para elucidar que o acusado poderá apresentar manifestações posteriores à sua defesa, desde que tratem de fatos novos ou relevantes para o esclarecimento de questões postas no processo.

Nesse sentido, o art. 31, *caput*, passaria a vigorar nos seguintes termos:

“Art. 31. O acusado deverá apresentar sua defesa por escrito no prazo de 30 (trinta) dias após a citação, oportunidade em que deverá juntar os documentos destinados a provar suas alegações e especificar as demais provas que pretenda produzir, ressalvadas as provas referentes a fatos supervenientes ou relevantes para o processo e observado o disposto nos arts. 42 e 43 desta Instrução”.

VI. Revelia do acusado diante da não apresentação de procuração subsequente à defesa (art. 32, § 2º)

O art. 32, § 1º, da minuta esclarece que a defesa no processo administrativo sancionador poderá ser firmada por procurador do acusado que não esteja constituído nos autos, desde que, nos 10 (dez) dias subsequentes à apresentação da defesa, o respectivo instrumento de mandato seja apresentado à CVM.

Em complemento a referido dispositivo, o § 2º prevê que, após o transcurso desse prazo sem que o instrumento de mandato seja apresentado, a defesa “*será havida por inexistente e desentranhada dos autos, ocorrendo a revelia*”.

Ocorre que, como expressamente previsto no próprio *caput* do art. 32 da minuta, a autodefesa é admitida em sede de processos administrativos.

Dessa forma, entende-se que a redação do § 2º do art. 32 deveria ser alterada para prever expressamente a possibilidade de o acusado eventualmente ratificar, em nome próprio, a defesa antes apresentada por procurador não constituído nos autos.

Trata-se de uma medida que preservaria os direitos do acusado, favorecendo a ampla defesa e evitando que, por um eventual obstáculo prático relacionado à formalização do instrumento de mandato, opere-se o instituto da revelia.

Pelo exposto acima, sugere-se a alteração do art. 32, §2º, da minuta no seguinte sentido:

“Art. 32. (...)

(...)

§ 2º Decorrido o prazo referido no § 1º, sem que o instrumento de mandato seja exibido ou que o próprio acusado ratifique em nome próprio a defesa, a ~~defesa~~ esta será havida por inexistente e desentranhada dos autos, ocorrendo a revelia”.

VII Manifestação técnica complementar da acusação sobre as razões de defesa (art. 39)

O art. 39 da minuta inova ao instituir que, após a designação do relator do processo, a área técnica responsável pela acusação poderá apresentar, em até 30 (trinta) dias, “*manifestação técnica complementar acerca das razões de defesa*”.

Entende-se que a alteração proposta pela minuta, por um lado, pode prejudicar o atendimento ao princípio da ampla defesa – ainda que a regra preveja a possibilidade de nova manifestação posterior do acusado. Afinal, a nova dinâmica poderia dar ensejo a situações em que a manifestação complementar da acusação inovaria em fatos ou aspectos relevantes da tese acusatória – inclusive à luz dos próprios argumentos da defesa, o que poderia gerar certo desequilíbrio.

Por outro lado, entende-se que o dispositivo também não se revela útil ou necessário para cumprir o seu propósito de fundo. Isso porque a minuta já estabelece,

em seu art. 43, que o relator poderá, a qualquer tempo, determinar a realização de diligências adicionais por parte da área técnica responsável pela acusação¹.

Nesse sentido, propõe-se a exclusão do art. 39 da minuta.

VIII. Voto de qualidade (art. 57, parágrafo único)

A regra atualmente prevista no art. 35 da Deliberação CVM nº 538/08, que trata da votação do Colegiado nas sessões de julgamento, é reproduzida pelo art. 57 da minuta.

Basicamente, estabelece-se que, nas sessões de julgamento, cabe um voto a cada membro do Colegiado, tomando-se as deliberações pelo voto da maioria. Em caso de eventual empate, firma-se a prerrogativa do Presidente de proferir o voto de qualidade para solucionar a questão.

Verifica-se, pois, que ao apenas replicar a regra atualmente prevista na Deliberação CVM nº 538/08, o art. 57 da minuta não trata da hipótese em que o voto de qualidade é utilizado em desfavor do acusado, resultando em sua condenação (ou agravamento da pena, conforme o caso).

Recentemente, no âmbito do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/10556, realizado em 24 de outubro de 2017, o Colegiado se manifestou expressamente, pela primeira vez, sobre a questão em um caso prático².

Seguindo os termos da manifestação do Diretor Henrique Machado, o Colegiado acolheu o princípio *in dubio pro reo*, concluindo que o voto de qualidade não poderia representar a condenação do acusado. Em apertada síntese, entendeu-se que esta posição observaria o princípio *in dubio pro reo* e o devido processo legal, respeitando a presunção de inocência e estando alinhada com o Pacto de San José da Costa Rica.

Assim, considera-se que a minuta deveria refletir tal posição, solidificando em sede de norma o entendimento do Colegiado, que respeita o princípio *in dubio pro reo* e as garantias constitucionais que devem ser preservadas aos acusados no âmbito de quaisquer processos sancionadores.

Nessa linha, sugere-se a adoção da seguinte redação para o art. 57 da minuta:

“Art. 57. Na sessão de julgamento, a cada membro do Colegiado caberá um voto.

¹ Em linha com a regra atualmente prevista no art. 20 da Deliberação CVM nº 538/08.

² Posteriormente, em 28 de novembro de 2017, o resultado da sessão viria a ser retificado pela identificação de um erro material, não se alterando, contudo, o entendimento manifestado naquela sessão sobre a impossibilidade de se condenar um acusado com base no voto de qualidade do Presidente.

Parágrafo único. As deliberações serão tomadas pelo voto da maioria, ~~cabendo ao Presidente da sessão o voto de qualidade~~ observado que, em caso de empate, deverá prevalecer a posição mais favorável ao acusado”.

IX. Dosimetria das penas (arts. 62 e seguintes)

Contexto:

Como se sabe, uma das principais inovações resultantes da Lei 13.506 foi o substancial aumento dos patamares máximos das multas aplicáveis no âmbito dos processos administrativos sancionadores.

A Lei 13.506 ampliou os “tetos” das multas ao: (i) aumentar de R\$ 500.000,00 para R\$ 50.000.000,00 o limite previsto no inciso I; (ii) aumentar da metade para o dobro do valor da emissão ou operação irregular o limite previsto no inciso II; e (iii) estabelecer um novo critério – materializado no novo inciso IV do art. 11, § 1º, da Lei 6.385, correspondente ao dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

Em contrapartida a esse substancial aumento, de modo a prever expressamente critérios a serem observados para fins da dosimetria das eventuais penalidades, o § 1º do art. 11 passou a estabelecer a necessidade de a multa observar os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade e a capacidade de pagamento do condenado (para que não inviabilize a sua atividade), assim como de se esclarecer as justificativas para a imposição da sanção.

Seguindo essa lógica, a minuta estabelece que caberia ao Colegiado fixar uma pena-base pecuniária observando os princípios da proporcionalidade e razoabilidade, a capacidade econômica do infrator, e os motivos para a aplicação da sanção, e os limites máximos previstos no Anexo 65, conforme os 5 (cinco) grupos de infrações lá descritos.

Uma vez definida a pena-base, passa-se a se avaliar a existência de circunstâncias agravantes (art. 67) ou atenuantes (art. 68), tendo que a pena-base será acrescida ou atenuada (conforme o caso) entre 10% (dez por cento) e 20% (vinte por cento) em relação a cada uma das circunstâncias previstas na minuta e verificadas no caso concreto.

Aspectos principais para aprimoramento na sistemática de penas-base:

Entende-se que a proposta da CVM de estabelecer limites máximos para as penas-base, nos termos do Anexo 65, pode ser aprimorada.

O mais relevante aspecto diz respeito ao próprio patamar dos limites máximos sugeridos na minuta, que não guardam relação nem com a jurisprudência dessa Autarquia nem, em geral, com a própria realidade dos valores dos potenciais danos aos

bens jurídicos tutelados. Além disso, cabe dizer que tampouco os valores mostram proporcionalidade com aqueles previstos na regulamentação da Lei 13.506 no âmbito do Banco Central do Brasil, especialmente se considerados os limites máximos definidos pela lei para cada autarquia.

Nesse sentido, entende-se que a revisão dos patamares máximos na regulamentação proposta pela CVM é uma medida necessária para conferir à regulamentação: (i) coerência com o histórico da Autarquia; (ii) proporcionalidade entre as possíveis penalidades e a realidade do mercado; e (iii) harmonia sistêmica entre as autarquias dos mercados financeiro e de capitais.

A revisão para baixo dos patamares previstos no Anexo 65 implica também revisar as amarras de 10% e 20% de acréscimo/decrécimo no valor da pena-base de acordo com as circunstâncias agravantes/atenuantes do caso concreto, tornando mais ampla e flexível a administração dessas circunstâncias.

Outro aspecto diz respeito à descrição dos conjuntos de infrações previstos nos grupos do Anexo 65 da minuta que se revelam demasiadamente abertos. Pela redação atual, há uma multiplicidade de infrações que podem ser enquadradas sob uma determinada categoria, que poderão ter, na prática, diferentes graus de gravidade, o que recomendaria a aplicação de multas em valores consideravelmente díspares. Em situações mais extremas, esta circunstância pode gerar sensível desequilíbrio nas penalidades aplicadas, como será exemplificado a seguir.

Apenas a título de ilustração, é o caso, por exemplo, dos conjuntos de infrações descritos nos itens I a III do Grupo V (supostamente as de maior gravidade) – que sujeitariam seus infratores a penas-base pecuniárias de até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais). Tais itens contemplam, respectivamente, (i) o descumprimento de deveres fiduciários por parte de administradores, (ii) violações à norma que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição, e (iii) infrações relacionadas às ofertas públicas de aquisição de ações.

Tome-se como exemplo o descumprimento de deveres fiduciários de administradores de companhias abertas ou fundos de investimento, incluído na Categoria V do Anexo 65 da minuta, o que sujeitaria o infrator a uma pena-base máxima de R\$ 20 milhões. Casos recentemente julgados pelo Colegiado ilustram a grande diferença que separa duas condutas ilícitas que se enquadrariam, nos termos da norma, no mesmo critério para a definição da pena-base³.

³ A título de referência dessa disparidade, é possível citar o PAS CVM nº 03/2012, julgado em 15.12.2016, no âmbito do qual se aplicou ao diretor de uma companhia aberta a multa máxima permitida na época do julgamento, de R\$ 500 mil (valor esse que provavelmente excederia esse teto se os fatos transcorressem após a vigência da Lei nº 13.506), por infração ao dever de lealdade, ao ter propiciado, com sua atuação, o desvio de recursos da companhia. Por outro lado, o PAS CVM nº RJ2017/1698, julgado em 5.12.2017, no âmbito do qual o diretor de outra companhia foi condenado por infração a seus deveres fiduciários ao ter deixado de realizar o grupamento de ações da companhia, como exigia o Regulamento de Emissores da B3, recebendo multa de R\$ 50 mil.

Como se vê, as descrições desses conjuntos são propositalmente abertas, uma vez que não parece ter sido a finalidade da minuta delinear exhaustivamente as infrações (o que tampouco parece desejável, haja vista o vasto rol de possíveis infrações que se poderia aventar em cada um dos conjuntos acima indicados).

Porém, a definição da pena-base utilizando-se apenas os critérios abstratos e genéricos atualmente previstos no Art. 65 da minuta (princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, capacidade econômica do infrator e motivos que justifiquem a imposição da penalidade) tende a tornar o processo demasiadamente subjetivo e discricionário. Dada a diversidade de infrações que se enquadrarão em uma mesma categoria dentre as relacionadas no referido Anexo – e considerando os elevados valores máximos para infrações que, teoricamente, seriam de maior gravidade –, a utilização desses critérios não resultará em *“parâmetros objetivos para a fixação das penalidades”*, como almeja a CVM.

Nesse sentido, propõe-se que o dispositivo também reflita expressamente balizadores importantes que devem necessariamente ser considerados na definição desta pena-base, tais como o grau de lesão ou o perigo de lesão ao mercado de valores mobiliários, o grau de reprovabilidade da conduta do infrator e a expressividade dos valores das operações irregulares.

Entende-se que ao atrelar a fixação da pena-base também a tais condições, que remetem às características e circunstâncias fáticas de cada caso, na prática, o Colegiado poderá formular seu juízo de valor acerca da reprovabilidade da conduta e do grau de severidade da penalidade a ser imposta ao infrator. Ao final, esses critérios contribuirão para que se permita aplicar os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade da punição em cada caso.

Ademais, considerando que as categorias de infrações podem abarcar situações de distintas gravidades e grau de reprovabilidade, entende-se que seria razoável reforçar, no art. 65, § 1º, da minuta que não basta observar o limite máximo previsto no Anexo 65.

Enquadramento de infrações a deveres fiduciários:

A classificação proposta nos termos do Anexo 65 contém algumas potenciais inconsistências no estabelecimento dos patamares. O exemplo mais concreto dessa discrepância é o tratamento injustificadamente distinto concedido às infrações aos deveres fiduciários de conselheiros fiscais e administradores: possíveis infrações cometidas por conselheiros fiscais são enquadradas no Grupo III (valor máximo de R\$ 3 milhões) e as violações da mesma natureza, quando cometidas por administradores, se enquadram no Grupo V (valor máximo de R\$ 20 milhões).

Soma-se a isso o fato de que as hipóteses fáticas que poderiam ocasionar a abertura de processo sancionador por violação a deveres fiduciários são extremamente variadas, o que desaconselha o seu enquadramento na categoria mais severa de R\$ 20 milhões. Nesse sentido, sugere-se que essa discrepância seja equalizada na norma.

Cumulação de penalidades:

Considerando que o art. 62 da minuta já prevê expressamente, em consonância com a nova redação do art. 11 da Lei 6.385, a possibilidade de aplicação cumulada de penalidades, sugere-se também ajustar a redação do art. 65, § 1º para simplificá-lo, retirando esse trecho – o que não acarretará qualquer alteração de fundo ou prejuízo ao entendimento sobre o dispositivo.

Reincidência como agravante:

Nota-se que, dentre as circunstâncias agravantes listadas no rol do art. 67 da minuta, está prevista no inciso I a reincidência. Segundo o atual § 3º, ocorre a reincidência quando o agente comete nova infração depois de ter sido punido por força de decisão administrativa definitiva (exceto se decorridos 5 anos do cumprimento de tal pena ou de sua extinção).

A esse respeito, de modo a esclarecer o teor dos dispositivos, sugere-se que a sua redação seja complementada para destacar que a reincidência a ser considerada como circunstância agravante na dosimetria é a reincidência específica – isto é, a partir da coincidência de objeto entre a infração anteriormente cometida e a que se está a julgar.

Violação de deveres fiduciários como agravante:

O artigo 76 da minuta também contém a previsão de que a penalidade poderá ser agravada em caso de descumprimento de deveres fiduciários decorrentes do cargo, posição ou função que ocupa. Considerando que a violação de deveres fiduciários por si só já é uma infração administrativa, nos termos da Lei 6.404/76, sugerimos a exclusão deste inciso enquanto agravante de penalidades, uma vez que caso tenha havido tal violação esta poderá ser julgada e penalizada de forma independente pela CVM.

Atenuantes:

Com relação às circunstâncias atenuantes, sugere-se um complemento na redação do atual inciso III do art. 68 da minuta (“*a regularização da infração*”), de modo a abarcar expressamente também as situações em que, por uma questão prática, não é logicamente viável regularizar a infração de forma instantânea.

Nesses casos, havendo atos objetivos e concretos que indiquem comprovadamente o compromisso do infrator em cessar as práticas e seus efeitos de

forma efetiva em tempo razoável, entende-se que esta circunstância deveria ser considerada para fins de atenuar uma eventual pena.

Adicionalmente, sugere-se também que o nível de cooperação dos acusados com as investigações também seja considerado uma circunstância atenuante.

Capitulação como crime:

Verifica-se que o art. 63, § 2º, da minuta estabelece um parâmetro de dosimetria aplicável apenas às hipóteses em que a infração administrativa também for capitulada como crime no âmbito da Lei 6.385/76. Nesses casos, segundo o dispositivo, a condenação dos acusados não poderá resultar somente em pena de advertência.

Entende-se, contudo, que, além de confundir indevidamente as esferas administrativa e penal, que têm capitulações próprias e tutelam bens jurídicos distintos, não seria adequado estabelecer esse critério como um balizador da dosimetria das penalidades aplicáveis.

O risco de um agravamento na situação do acusado é ainda maior caso a decisão administrativa seja proferida antes mesmo da existência de uma denúncia pelo Ministério Público. Afinal, nesse caso, se deixaria de aplicar a penalidade de advertência tão somente tomando-se por base o entendimento do funcionário público de que a conduta também poderia se enquadrar em uma tipificação criminal.

O que deve nortear a eventual aplicação de uma penalidade, sempre em observância aos princípios da proporcionalidade e razoabilidade, é, acima de tudo, a gravidade da conduta à luz das circunstâncias fáticas – que não necessariamente guardará relação direta com a natureza da possível infração.

Caso, com base nesses parâmetros, se entenda que a irregularidade administrativa justifica a aplicação de penalidade de advertência, não seria razoável adotar outra medida. Sugere-se, assim, a exclusão do § 2º do art. 63 da minuta.

Sugestões de redação:

Tendo em vista as observações acima, propõe-se as seguintes alterações na minuta:

“Art. 63. (...)

(...)

~~§ 2º. Nas hipóteses em que a infração administrativa também for capitulada como crime no âmbito da Lei nº 6.385, de 1976, a condenação dos acusados não poderá resultar somente em pena de advertência”.~~

“Art. 65. Na fixação da pena-base, ~~o Colegiado observará~~ de modo a atender os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, o Colegiado observará as características fáticas do caso, o grau de lesão ou o perigo de lesão ao mercado de valores mobiliários, o grau de reprovabilidade da conduta do infrator, a expressividade dos valores das operações irregulares, bem como a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem a imposição da penalidade.

§ 1º Se adotado o critério de que trata o art. 63, inciso I, a pena-base deverá observar os limites máximos aplicáveis a cada ~~infração~~ conjunto de infrações, previstos no Anexo 65, ~~sem prejuízo da aplicação cumulativa de outras modalidades de pena descritas no art. 62 desta Instrução e, à luz dos parâmetros previstos no caput, a gravidade de cada infração específica de que se trata o caso concreto”.~~

“Art. 67. São circunstâncias agravantes, quando não constituem ou qualificam a infração:

I – a reincidência específica, caso não tenha sido considerada na fixação da pena-base;

(...)

~~VIII – a violação de deveres fiduciários decorrentes do cargo, posição ou função que ocupa; e~~

~~§ 1º A penalidade de multa será acrescida entre 10% (dez por cento) e 20% (vinte por cento) para cada agravante verificada.~~

~~§ 2º As penalidades de suspensão, inabilitação e proibição serão acrescidas entre 10% (dez por cento) e 20% (vinte por cento) para cada agravante verificada, considerando-se o número de meses da pena-base e desprezando-se as frações.~~

(...)

§ 3º Ocorrerá a reincidência prevista no inciso I quando o agente cometer nova infração constante do mesmo conjunto previsto no Anexo 65 pelo qual foi depois de ter sido punido por força de decisão administrativa definitiva, salvo se decorridos 5 (cinco) anos do cumprimento da respectiva punição ou da extinção da pena”.

“Art. 68. São circunstâncias atenuantes:

(...)

III – a regularização da infração e a cessação das práticas em tempo razoável;

(...)

VI – a cooperação dos acusados com as investigações”.

(...)

~~§ 3º A penalidade de multa será reduzida entre 10% (dez por cento) e 20% (vinte por cento) para cada atenuante verificada.~~

~~§ 4º As penalidades de suspensão, inabilitação e proibição serão reduzidas entre 10% (dez por cento) e 20% (vinte por cento) para cada atenuante verificada, considerando-se o número de meses da pena base e desprezando-se as frações.~~

Anexo 65:

GRUPO III	I – negociação de ações... (...) VI – descumprimento dos deveres fiduciários dos conselheiros fiscais e <u>dos administradores de companhias abertas ou fundos de investimento ressaltadas as condutas específicas descritas neste Anexo;</u>	R\$ 3.000.00,00 (três milhões de reais)
-----------	---	---

(...)

GRUPO V	I – descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores de companhias abertas ou fundos de investimento, ressaltadas as condutas específicas descritas neste Anexo;	R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais)
---------	---	--

X. Definição de embaraço à fiscalização (Anexo 66)

Atualmente a minuta prevê em seu artigo 1º, parágrafo único, inciso II do Anexo 66 que se enquadra como embaraço à fiscalização da CVM a hipótese em que se injustificadamente deixe de colocar a disposição da Autarquia os livros, registros

contábeis e documentos necessários para instruir sua ação fiscalizadora. Contudo, propõe-se que o dispositivo faça as necessárias ressalvas ao dever de sigilo do cliente com seus procuradores conforme a Constituição Federal e estatuto da Ordem dos Advogados do Brasil – OAB.

Anexo 66

Art. 1º Consideram-se infração grave, ensejando a aplicação das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, as seguintes hipóteses:

(...)

Parágrafo único. Entende-se como embaraço à fiscalização, para os fins desta Instrução, as hipóteses em que qualquer das pessoas referidas no art. 9º, inciso I, alíneas "a" a "g", da Lei nº 6.385, de 1976, injustificadamente deixe de:

I – Atender, no prazo estabelecido, a intimação para prestação de informações ou esclarecimentos que houver sido formulada pela CVM; ou

II – Colocar à disposição da CVM os livros, os registros contábeis e documentos necessários para instruir sua ação fiscalizadora, resguardadas as comunicações inerentes à relação profissional entre clientes e seus advogados.”

XI. Acordo administrativo em processo de supervisão (arts. 93 e seguintes)

Uma das principais novidades da minuta corresponde à regulamentação do acordo administrativo em processo de supervisão (“Acordo de Supervisão”), instituído com o advento da Lei 13.506.

Trata-se de um importante instrumento regulatório a ser utilizado pela CVM em seus processos de supervisão, por meio do qual poderá se estimular a cooperação de regulados com vistas ao fornecimento de documentos e informações para a apuração de irregularidades na esfera administrativa sob a égide da Autarquia. Em contrapartida, as pessoas que celebrarem referidos Acordos de Supervisão poderão fazer jus, mediante plena e permanente cooperação efetiva e útil para a apuração dos fatos, à extinção da ação punitiva ou à redução das penalidades a elas aplicáveis.

Nesse sentido, de modo a contribuir para a efetividade dos Acordos de Supervisão, bem como para a segurança jurídica inerente a tais acordos, são apresentadas as sugestões a seguir.

De início, sugere-se um ajuste na redação do art. 96 da minuta de modo a prever que, antes da assinatura do Acordo de Supervisão, o proponente poderá retificá-la, se

necessário. Entende-se que a alteração tende a conferir maior flexibilidade à dinâmica de negociação dos termos do Acordo de Supervisão.

Destaca-se também o disposto no art. 100, § 2º, da minuta, que veda a utilização, pelas autoridades, de informações apresentadas por proponente durante a negociação do Acordo de Supervisão, caso a negociação seja frustrada. O § 3º de referido dispositivo, em complemento, salienta que a vedação acima não impede a abertura de procedimento de apuração no âmbito da CVM quanto a fatos relacionados à proposta de Acordo de Supervisão, desde que esta apuração decorra de indícios ou provas autônomas, levados ao conhecimento da Autarquia por qualquer outro meio.

Não obstante, a norma não define com detalhes o que deveria ser considerado como prova autônoma para esses fins, de sorte que essa indefinição poderá dar ensejo a insegurança e a certa reticência na celebração dos Acordos de Supervisão e na prestação de informações no seu âmbito, assim como para os próprios servidores da CVM em relação à condução de tais procedimentos de apuração.

Nessa linha, sugere-se que o § 3º do art. 100 da minuta passe a conceituar o que seria considerada prova autônoma para fins do dispositivo, basicamente frisando que essas provas, que poderiam sustentar processo de apuração sobre aqueles fatos relacionados à proposta do Acordo de Supervisão, seriam aquelas:

- (i) cuja obtenção não esteja relacionada, direta ou indiretamente, aos documentos e informações apresentados pelo proponente;
- (ii) que tenham sido obtidas anteriormente à apresentação da proposta; e
- (iii) que, se obtidas posteriormente à apresentação da proposta, comprovadamente decorram de linha de investigação absolutamente distinta à negociação da proposta.

Com relação à publicação do Acordo de Supervisão, por sua vez, conforme previsto no art. 103 da minuta, o documento será disponibilizado no site da CVM de forma clara e suficiente para a compreensão de suas cláusulas, não contendo as informações sobre a identidade dos signatários.

Na mesma linha, de modo a aprimorar a redação do dispositivo e preservar as informações confidenciais relacionadas ao Acordo de Supervisão, sugere-se que o art. 103 passe a contemplar, no *caput*, a previsão de que os caracteres fundamentais do Acordo de Supervisão serão publicados, e, no parágrafo único, ressalva expressa no sentido de que a publicação do Acordo de Supervisão não conterá as informações confidenciais atinentes ao documento.

Quanto ao sigilo do Acordo de Supervisão, nota-se, primeiramente, que o art. 94, §4º, da minuta estabelece que a proposta permanecerá sob sigilo até a celebração do acordo. O art. 104, ao seu tempo, estabelece que o conteúdo do Acordo de Supervisão, o histórico de conduta, a identidade dos signatários, os documentos relacionados e suas

informações específicas deverão ser mantidos como de acesso restrito em relação ao público em geral.

De modo a assegurar efetividade à proteção objetivada pela concessão do sigilo aos termos da proposta e do Acordo de Supervisão, nos termos acima, sugere-se os seguintes complementos redacionais em ambos os dispositivos.

Com relação ao art. 94, §4º, sugere-se que se esclareça que a proposta deverá permanecer sob sigilo em todas as suas fases, albergando inclusive a sua negociação, celebração e execução.

No art. 104, por sua vez, sugere-se que a restrição do acesso aos documentos e informações obtidos englobe também, em regra, outras autoridades públicas, preservando, sem prejuízo de obrigações legais, as informações confidenciais.

Por fim, com relação aos critérios relacionados ao Acordo de Supervisão que deverão ser avaliados pelo Colegiado no julgamento do processo sancionador no âmbito do qual tenha sido celebrado referido acordo, o art. 107 da minuta assinala que caberá ao Colegiado apreciar: (i) o atendimento das condições estipuladas no acordo; (ii) a efetividade da cooperação prestada; e (iii) a boa-fé do infrator quanto ao cumprimento do acordo.

No que tange a essas disposições previstas no art. 107, entende-se que não seria pertinente estabelecer a boa-fé do infrator no atendimento às condições acordadas como um dos requisitos objeto de avaliação, tendo em vista o elevado grau de subjetividade que isso demandaria, o que não parece desejável. Além disso, já há a previsão de que o atendimento às condições estipuladas no Acordo de Supervisão é um dos requisitos a serem avaliados.

Em linha com o acima exposto, propõe-se que os arts. 94, §4º, 96, 100, 103, 104 e 107 adotem a seguinte redação:

“Art. 94. (...)

(...)

§ 4º A proposta de acordo administrativo em processo de supervisão permanecerá sob sigilo ~~até que o acordo seja celebrado~~ **em todas as suas fases, inclusive na (i) negociação, (ii) celebração e (iii) execução.**”

“Art. 96. O proponente poderá **retificar e/ou** desistir da proposta de Acordo de Supervisão a qualquer momento antes da assinatura do respectivo instrumento”.

“Art. 100. (...)

(...)

§ 3º O disposto no § 2º não impedirá a abertura de procedimento de apuração no âmbito da CVM de fatos relacionados à proposta de Acordo de Supervisão, quando a apuração decorrer de indícios ou provas autônomas que sejam levados ao conhecimento da Autarquia por qualquer outro meio. **Entende-se por prova autônoma toda aquela prova que (i) cuja obtenção não esteja relacionada, direta ou indiretamente, aos documentos e informações apresentados pelo proponente, (ii) tenha sido obtida anteriormente à apresentação da proposta, ou (iii) caso tendo sido obtida posteriormente à apresentação da proposta, comprovadamente decorra de linha de investigação absolutamente distinta à negociação da proposta**”.

“Art. 103. O Acordo de Supervisão será publicado **nos seus caracteres fundamentais**, de forma clara e suficiente para compreensão de suas cláusulas, na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores, no prazo de 5 (cinco) dias, contado de sua assinatura.

Parágrafo único. A publicação de que trata o caput não conterá **informações confidenciais do Acordo de Supervisão e do processo administrativo correspondente, inclusive as** informações sobre a identidade dos signatários do Acordo de Supervisão”

“Art. 104. O conteúdo do Acordo de Supervisão celebrado, o histórico de conduta, a identidade dos signatários, os documentos relacionados e suas informações específicas deverão ser mantidos como de acesso restrito em relação ao público em geral, **inclusive em relação a outras autoridades públicas de qualquer ramo de poder, nacionais ou estrangeiras**, até o julgamento do processo pela CVM.

(...)

§ 2º. (...)

I – o acesso ao Acordo de Supervisão e a seus anexos, bem como a quaisquer documentos apresentados pelo signatário ou a que a CVM atribua tratamento de acesso restrito, deve ser concedido aos representados estritamente para fins de exercício do direito ao contraditório e da ampla defesa, **ressalvadas ainda assim as informações confidenciais**; e

II - é vedada a divulgação ou o compartilhamento, total ou parcial, com outras pessoas naturais, jurídicas ou entes de outras jurisdições, **nos termos do “caput”**, do Acordo de Supervisão e de seus anexos, bem como de quaisquer documentos apresentados pelo signatário do Acordo de Supervisão ou que recebam tratamento de acesso restrito por parte do CVM, sendo que a

desobediência desse dever sujeita os infratores à responsabilização administrativa, civil e penal.”.

“Art. 107. Na sessão de julgamento do processo administrativo sancionador, o cumprimento das obrigações assumidas no Acordo de Supervisão deverá ser ratificado pelo Colegiado, que avaliará cumulativamente:

I – o atendimento das condições estipuladas no acordo;

II – a efetividade da cooperação prestada; e

~~III – a boa-fé do infrator quanto ao cumprimento do acordo”.~~

*_*_*

Sendo o que havia para o momento, reiteram-se os votos de elevada estima e consideração e coloca-se à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que eventualmente se façam necessários.

Atenciosamente,



Alfried K. Plöger.
Presidente do Conselho