



**Resposta ao Edital de
Audiência Pública SDM nº
02/2018**

Data: 31/08/2018

Ofício DIR 17/18

São Paulo, 31 de agosto de 2018.

Ilmo. Sr.
Marcelo Barbosa
Presidente
Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Ilmos. Srs.
Antonio Carlos Berwanger
Claudia de Oliveira Hasler
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Com cópia:

Ilmo. Sr.
Henrique Balduino Machado Moreira
Diretor
Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM 02/2018 – que dispõe sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários

Prezados Senhores,

Primeiramente, congratulamos a CVM pela iniciativa, que visa ao aperfeiçoamento da regulamentação sobre as multas aplicáveis pela CVM, em consequente adequação com os limites estabelecidos pela Lei 13.506/2017, sobre o Processo Administrativo Sancionador, nas esferas dessa D. Autarquia e do D. Banco Central do Brasil.



A ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais, na qualidade de representante das instituições que atuam nesses mercados, reuniu um grupo de trabalho misto sob a Coordenação do Comitê de Assuntos Jurídicos e com a participação de representantes do Comitê de Compliance, bem como do Subcomitê de Administração Fiduciária, para tratar das alterações propostas no Edital de Audiência Pública SDM 02/2018, que submete para sugestões e comentários:

- i) Minuta de instrução que propõe a revogação das Deliberações CVM nº 390/2001, 538/2008, e de nº 542/2009, bem como da Instrução CVM nº 491/2011;
 - a. A minuta institui novo marco regulatório no âmbito do processo administrativo sancionador, inserindo na regulamentação as mudanças trazidas pela Lei nº 13.506/2017, além de reforçar os instrumentos regulatórios que podem ser utilizados pela CVM no exercício de sua função de supervisão e sanção do mercado de valores mobiliários;
 - b. A proposta visa consolidar em uma única norma regras diversas da CVM sobre esse mesmo assunto, conferindo maior segurança jurídica aos regulados em relação ao rito dos procedimentos relativos à sua atuação sancionadora;
 - c. Dentre as alterações propostas, destacamos:
 - 1. Fixação de critérios a serem observados pelas Superintendências quando for proferida decisão pela não instauração de processo administrativo sancionador;
 - 2. Adoção do meio eletrônico para comunicação e publicação de atos processuais;
 - 3. Mudança no efeito do recurso da decisão do Colegiado: contra decisão que impuser pena de advertência ou multa, o efeito será suspensivo; nos casos de inabilitação temporária ou suspensão de autorização ou registro: o efeito será devolutivo apenas, com a possibilidade de requerer efeito suspensivo;
 - 4. Aplicação de penalidades e dosimetria das penas: definição de limites e determinação de critérios para fixação da pena-base, aplicação das circunstâncias agravantes e atenuantes e causa de redução;
 - 5. Consolidação das regras relativas aos termos de compromisso;
 - 6. Regulamentação do procedimento aplicável aos acordos administrativos em processo de supervisão introduzidos pela Lei 13.506/2017.



Inicialmente esclarecemos que a ANBIMA acompanhou a tramitação da Medida Provisória nº 784/2017 e, posteriormente, a publicação da Lei nº 13.506/2017, bem como o Edital de Audiência pública 01/2018, que dispôs sobre alterações no regime de multas cominatórias e no procedimento de recurso ao Colegiado de decisões emitidas pelos Superintendentes da CVM, oportunidade em que apresentou sua contribuição aos normativos, sempre buscando alcançar a razoabilidade, proporcionalidade e segurança jurídica que devem permear as relações existentes.

Deste modo, e sempre visando alinhar os entendimentos e demonstrar os pontos sensíveis ao mercado, a ANBIMA solicitou esclarecimentos à CVM, e como fruto dessa conversa sobre o tema apresenta a seguir, suas considerações acerca da minuta e seus anexos contidos no Edital de Audiência Pública SDM 02/18.

1. Disposições Gerais

1.1. Artigo 2º - Princípios a serem observados nos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM

O art. 2º da minuta menciona os princípios a serem observados por essa Autarquia no âmbito dessa instrução, e entendemos ser relevante a inclusão de três princípios que devem nortear também esses procedimentos, quais sejam: princípio do devido processo legal, da impessoalidade e da preservação da empresa.

O princípio do devido processo legal está consagrado no artigo 5º, inciso LIV, da Constituição Federal de 1988 e apresenta-se como uma garantia constitucional ampla e muito relevante no direito brasileiro. Tanto é verdade que é por meio desse princípio que se confere a todo indivíduo o direito fundamental a um processo justo, devido. É o que de fato se busca por meio desse princípio.

O princípio da impessoalidade, muito embora não esteja expressamente contemplado na Lei 9.784/99, constitui princípio elementar na atuação da administração pública direta e indireta e está previsto em outras normas, de forma expressa, como, por exemplo, na Lei 8.666/93, conhecida como lei de licitações.



E, ainda, como corolário do princípio da função social da empresa encontra-se o princípio da preservação da empresa, cuja máxima pauta-se na necessidade de perpetuação/continuidade da empresa – como atividade – por ser decorrência dessa a geração de lucros, empregos e tributação, tão necessários ao desenvolvimento produtivo do país.

Com vistas a adequar a disposição contida no art. 2º, sugerimos a redação abaixo:

“Art. 2º Nos procedimentos de que trata esta instrução, a CVM observará os princípios da legalidade, da finalidade, da motivação, da razoabilidade, da proporcionalidade, da moralidade, da ampla defesa, do contraditório, da segurança jurídica, do devido processo legal, da celeridade processual, do interesse público, da eficiência, da impessoalidade, da preservação da empresa e da publicidade.”

1.2. Artigo 3º - Contagem de Prazo

O artigo 3º estabelece que os prazos mencionados nesta Instrução serão contados de forma contínua, excluindo o dia de início e incluído o dia de vencimento.

Entendemos que a exemplo da evolução legislativa processual, consubstanciada na redação conferida ao chamado novo código de processo civil, os prazos deveriam ser contados em dias úteis, de forma que haja tempo hábil para a prática de atos previstos na norma, a qual disciplina de modo amplo e geral sobre o processo sancionador e seria oportuno e conveniente proceder essa alteração.

Recomendamos seja ajustado o texto constante do “caput” do art. 3º, ficando redigido nos seguintes termos:

Art. 3º Os prazos mencionados nesta Instrução serão contados em dias úteis ~~de forma contínua~~, excluindo o dia de início e incluído o dia de vencimento.

De acordo com a previsão contida no §1º, considera-se o dia de início do prazo (...) III – o sexto dia subsequente à data da disponibilização do ato no sistema eletrônico disponibilizado na página da CVM na rede mundial de computadores ou a data do acesso ao referido sistema, o que ocorrer primeiro; IV – o sexto dia subsequente à disponibilização do ato na página da CVM na rede mundial de computadores; ou (...).



Avaliando a previsão aqui contida, entendemos importante, para fins de segurança jurídica, que o sistema eletrônico que está sendo desenvolvido pela CVM possibilite – para fins de contagem de prazo – (i) que o participante possa acessar o link específico do processo objeto da citação ou intimação, e não que o mero acesso ao sistema dispare o início da contagem de prazo e (ii) o acesso seja restrito mediante a utilização de login e senha devidamente franqueados à parte e seus representantes regularmente autorizados.

Tal medida faz-se necessária para evitar que o mero acesso ao sistema, tal como está previsto na Minuta, acabe por iniciar a contagem de prazos eventualmente relacionados a outros processos que não aquele objeto da específica citação ou intimação ou que tal contagem tenha início com o mero acesso ao sistema. Sendo assim, sugerimos seja este ponto avaliado e considerado por essa Autarquia para fins de desenvolvimento do sistema.

Sugerimos, ainda, a seguinte redação ao §2º:

§2º O primeiro dia da contagem do prazo e o dia do vencimento do prazo serão prorrogados para o primeiro dia útil seguinte, se coincidirem com final de semana, feriado, ponto facultativo ou dia em que o expediente for encerrado antes ou iniciado depois da hora normal na praça em que houver representação a Comissão de Valores Mobiliários em que o ato deva ser praticado ou a documentação deva ser recebida ou haja indisponibilidade do sistema de processo eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários.

A inclusão desse parágrafo tem por objetivo harmonizar a presente disposição àquela constante da Circular do Banco Central do Brasil nº 3.857, de 14 de novembro de 2017 (“Circular nº 3.857/17”), conforme alterada, a qual, na nossa visão, melhor reflete as exceções no âmbito da contagem dos prazos e traz segurança com relação a eventuais impossibilidades de comunicação e deve, portanto, ser inserida na norma.

Por fim, sugerimos a inclusão de um novo parágrafo abaixo transcrito, visando esclarecer que, a depender do momento processual, a apresentação do termo de compromisso não suspende e nem interrompe o prazo para manifestação do investigado ou acusado.



§4.º A eventual apresentação de proposta de termo de compromisso não suspende nem interrompe os prazos para manifestação do investigado ou acusado, observado o momento processual.

Deste modo, compete ao investigado/acusado observar os prazos fixados, pois a apresentação do termo não tem o condão de suspendê-los ou interrompê-los.

2. Apuração de Infrações Administrativas

2.1. Disposições Gerais

Ao tratar das infrações administrativas a minuta do Edital estabelece em seu art. 5º que as superintendências, a seu critério, poderão deixar de formular termo de acusação ou propor inquérito administrativo, consideradas a pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico tutelado, bem como a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julgarem mais efetivos.

Define, ainda, em seu §1º que para fins de avaliação da relevância da conduta ou expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico poderão ser utilizados parâmetros, dentre eles: o grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta, a expressividade de valores associados ou relacionados à conduta, a expressividade de prejuízos, ainda que potenciais, a investidores e demais participantes do mercado, o impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais, os antecedentes das pessoas envolvidas e a boa-fé dos envolvidos.

Avaliando tais parâmetros, entendemos que a utilização da expressão “antecedentes” é muito ampla e levaria em consideração a prática de atos que não guardam relação com aquele que é objeto de apuração. Por essa razão utilizamos como sugestão, a redação contida no art. 3º, §2º da Circular nº 3.857/17 sobre reiteração e reincidência, e propomos que o inciso V, do Art. 5º fique assim redigido:

“Art. 5º.....

(....)



V - ~~os antecedentes das pessoas envolvidas;~~ a reiteração da conduta irregular ou reincidência; e

(...)”

Ainda, relativamente ao Capítulo II – que trata das infrações administrativas em sua seção I – Disposições Gerais, faz-se necessária a inclusão de mais um artigo para detalhar, em linha com precedentes dessa Autarquia, a hipótese de sucessão e a não instauração do PAS para novos prestadores de serviço. Nesse contexto, a proposta de redação abaixo está em linha com o disposto no item 13 do Voto Nº 247/17 do Banco Central do Brasil, segundo o qual não será instaurado processo sancionador em relação à pessoa jurídica sucessora quando se tratar de irregularidade anterior à reorganização, salvo se verificada a ocorrência de fraude ou de simulação na reorganização, em atendimento ao princípio constitucional da personalidade da pena.

Dessa forma, a redação proposta para o caput visa gerar segurança jurídica para os administrados, ao garantir previsibilidade em consonância com a regulação da matéria prevista no artigo 4º da Circular nº 3.857/17. Seguindo-se este mesmo racional, foi incluída redação similar para o caso de substituição de prestadores de serviços. Ainda, relativamente aos prestadores de serviços sugere-se redação que discipline as infrações de caráter continuado, hipótese em que se requer a análise da conduta considerando-se não apenas o momento em que os serviços passaram a ser prestados por aquele ente, mas também as diligências tomadas por aquele que assume atividades já iniciadas por outro prestador. Sugerimos a nova redação abaixo:

“Art. ____ . No caso de sucessão de pessoa jurídica, o processo administrativo sancionador não será instaurado em relação à pessoa jurídica sucessora, quando se tratar de irregularidade anterior à reorganização, salvo se verificada a ocorrência de fraude ou simulação.

§ ____ . No caso de substituição de prestadores de serviços regulados pela CVM, o processo administrativo sancionador não será instaurado em relação aos novos prestadores de serviços, quando se tratar de irregularidade anterior ao início de suas atividades, salvo se verificada, na substituição do prestador de serviço, a ocorrência de fraude ou simulação.



§_. No caso de infrações de caráter continuado, a instauração de processo administrativo sancionador em relação aos novos prestadores de serviços, regulados pela CVM, por ilícito próprio, em se tratando de irregularidades iniciadas anteriormente ao início da sua prestação de serviços, será sempre referente ao período de sua atuação e dependerá do exame das circunstâncias concretas do caso, do grau de culpabilidade do novo prestador de serviço, da viabilidade prática da identificação, por este, do ilícito e das diligências adotadas pelo novo prestador.

2.2. Manifestação Prévia do Investigado – Seção V

Avaliando a redação contida no Art. 20 da minuta de instrução, entendemos necessário pequeno ajuste de redação, nos termos abaixo:

Art. 20. Previamente à formulação da acusação, as superintendências e a PFE deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos acerca dos fatos *sob investigação*.

3. Processo Administrativo Sancionador

3.1. Da Citação

De acordo com a disposição contida no art. 26, considera-se instaurado o processo administrativo sancionador com a citação dos acusados para apresentação de defesa, estabelecendo em seu §1º o que dela deverá conter.

Avaliando as disposições ali contidas, e para que o acusado possa elaborar a sua defesa, é essencial que receba a cópia do termo ou da peça de acusação, de forma a conhecer o seu teor.

Assim, sugerimos substituir o § 2º, de modo que, salvo nos casos de citação por edital, para que o requisito previsto no inciso II do § 1º seja considerado cumprido a citação deverá ser, necessariamente, acompanhada de cópia do termo ou da peça acusatória, conforme abaixo:



~~§ 2º O requisito de que trata o inciso II do § 1º poderá ser atendido por meio da juntada do termo ou da peça de acusação. Exceto nos casos de citação por edital, a indicação dos fatos de que trata o inciso II do § 1º será necessariamente acompanhada do termo ou da peça de acusação.~~

O art. 27 em seu §3º estabelece em que momento considera-se efetuada a citação do acusado, avaliando a proposta apresentada, a citação deverá ser efetuada por intermédio de correio eletrônico para o endereço eletrônico existente na base cadastral dessa Autarquia.

Nesse caso, será considerada efetuada a citação na data da entrega da correspondência eletrônica (art. 27, §3º, II) ou da entrega no endereço do destinatário (art. 27, §3º, III).

Deste modo, para que seja efetiva a citação, com a certeza que o ato requer, faz-se necessária a utilização de mecanismos de confirmação do recebimento, sob pena de o destinatário simplesmente não receber a citação.

Assim, permite-se a segurança jurídica adequada ao processo e em especial das comunicações eletrônicas, e inclusive em respeito aos princípios constitucionais do contraditório, da ampla defesa e do devido processo legal.

Assim, sugerimos sejam realizados os devidos ajustes nos incisos II e III do § 3º do art. 27, o qual ficará redigido, conforme abaixo:

Art. 27

(...)

§ 3º Considera-se efetuada a citação na data:

(...)

II – da entrega *comprovada* da correspondência eletrônica, nos termos do caput deste artigo;

III – da entrega *comprovada* no endereço do destinatário;



(....)

3.2. Da Defesa

O art. 31 estabelece que 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. Por meio de seus respectivos parágrafos define a forma com que se dará esse evento.

Considerando as sugestões de alteração ora propostas à minuta de instrução, entendemos ser necessária a exclusão dos §§1º e 2º do art. 31, procedendo-se às devidas renumerações, de modo que a redação de tais parágrafos passe a constar da seguinte forma:

~~§ 1º O interessado deverá manifestar sua intenção de celebrar termo de compromisso até o término do prazo para a apresentação de defesa, e sem prejuízo do ônus de apresentação desta.~~ ~~§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.

~~§ 2º A manifestação de intenção ou a apresentação de proposta de termo de compromisso não suspende nem interrompe o prazo para apresentação da defesa.~~ ~~§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~~ ~~§3º~~ 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.

A exclusão da previsão contida no §1º justifica-se pelo fato de que, pela sugestão apresentada pela ANBIMA, a proposta do termo de compromisso poderá ser apresentada até a decisão de primeira instância e não mais



até o término do prazo para apresentação da defesa, em linha, inclusive, com o disposto no art. 11, § 5º da Lei nº 6.385/1976.

Deste modo, e considerando a redação sugerida ao §6º do art. 5º da presente minuta, que já estabelece que a eventual apresentação de proposta de termo de compromisso não suspende nem interrompe os prazos para manifestação do investigado ou acusado, observado o momento processual, não mais se faz necessária a previsão contida no §2º desse mesmo art. 31, que trata dessa matéria, e foi deslocado por uma questão de adequação textual.

3.3. Da Ordem do Processo no Colegiado

3.3.1 Designação do Relator

De acordo com a disposição contida no art. 35, ao membro do Colegiado que assumir o cargo vago cabe, em caráter definitivo, ressalvada a hipótese de impedimento, a condição de Relator dos processos atribuídos ao seu antecessor.

Nas disposições desta norma em que consta regra sobre impedimento, acrescentamos também a hipótese de suspeição, tendo em vista que em ambas as situações as consequências aqui previstas são igualmente aplicáveis.

Além disso, tendo em vista que há regras sobre impedimento e suspeição na Deliberação CVM nº 538 e na lei 9.784/99, seria importante que se cogitasse a harmonização do normativo da CVM a respeito desse tema com as regras mais detalhadas previstas no Código de Processo Civil, como forma de conferir maior segurança jurídica aos participantes do mercado.

Aplica-se esse mesmo entendimento para a disposição contida no art. 36, que estabelece que, nos casos de impedimento do novo membro do Colegiado, permanecerá como Relator, em caráter definitivo, aquele designado na forma do art. 34.

Sugerimos a redação abaixo aos respectivos artigos:



Art. 35. Ao membro do Colegiado que assumir o cargo vago cabe, em caráter definitivo, ressalvada a hipótese de impedimento ou suspeição, a condição de Relator dos processos atribuídos ao seu antecessor.

Art. 36. Nos casos de impedimento ou suspeição do novo membro do Colegiado, permanecerá como Relator, em caráter definitivo, aquele designado na forma do art. 34, nos termos da norma que dispõe sobre o procedimento de sorteio de processos e normas atinentes ao impedimento e à suspeição dos membros do Colegiado.

Ao tratar da distribuição de processos por conexão, o §1º do art. 37 estabelece que a conexão deverá ser solicitada de maneira fundamentada pela superintendência responsável, por ocasião do encaminhamento do processo para designação do Relator.

No entanto, o nosso entendimento é de que essa solicitação fundamentada deve ocorrer antes do encaminhamento do processo ao relator, ou seja, de forma prévia, por ocasião da formulação do termo de acusação. Sugerimos a redação abaixo:

§ 1º A distribuição por conexão deverá ser solicitada de maneira fundamentada pela superintendência responsável, por ocasião ~~do encaminhamento do processo para designação do Relator~~ da formulação do termo de acusação.

Sugerimos, ainda, a inclusão do §2º A nesse mesmo artigo 37:

§ 2º A. Previamente ao conhecimento de ofício da conexão, o acusado deverá ser intimado para sobre ela se manifestar.

De acordo com o art. 38, as ocorrências de impedimento e conexão deverão ser compensadas no momento do sorteio para distribuição de novos processos entre os membros do Colegiado. O nosso entendimento é de que deve ser acrescida a essas hipóteses, a suspeição. A sugestão é que o artigo fique assim redigido:



*Art. 38. As ocorrências de impedimento, **suspeição** e conexão deverão ser compensadas no momento do sorteio para distribuição de novos processos entre os membros do Colegiado.*

O art. 39 estabelece que, após a designação do Relator, a Superintendência poderá oferecer manifestação técnica complementar acerca das razões da defesa. A sugestão aqui é de que seja incluída também a Procuradoria Federal Especializada-PFE, corresponsável pela formulação de acusações nos casos de inquéritos administrativos, dando, assim, maior efetividade à previsão normativa pretendida. Sugerimos a seguinte redação:

*Art. 39. Após a designação do Relator, a superintendência **e, nos casos de inquéritos administrativos, também a PFE, poderá** oferecer manifestação técnica complementar acerca das razões da defesa, no prazo de 30 (trinta) dias contados da reunião do Colegiado em que houver sido realizado o sorteio ou a distribuição por conexão.*

Parágrafo único. Na hipótese de a Superintendência **e a PFE adotarem as providências** de que trata o caput, o Relator deverá abrir prazo para nova manifestação da defesa em igual prazo.

3.3.2. Incidentes e Nulidades

O art. 40 estabelece que os incidentes processuais, salvo disposição em contrário, serão decididos pelo Relator e não suspendem a fluência de prazo nem impedem a prática de atos processuais ou de procedimentos em curso ou subsequentes. Dessa decisão cabe recurso ao Colegiado no prazo de 5 (cinco) dias.

De acordo com a previsão contida no §2º, o Relator poderá – em benefício da celeridade processual – optar por submeter o incidente processual diretamente ao Colegiado, em reunião administrativa ou sessão de julgamento.

O nosso entendimento é de que o benefício da celeridade processual não pode se sobrepor à possibilidade de recurso pelo participante do mercado. Nesse caso, entendemos que não deveria ser suprimida a possibilidade de recurso, o que fere princípios e garantias fundamentais previstas na Constituição Federal.

Deste modo, a opção do Relator em submeter diretamente o incidente processual ao Colegiado, com vistas ao atendimento do princípio da celeridade processual, poderá prejudicar o acusado, ferindo princípios basilares, do contraditório, do devido processo legal e da ampla defesa.

Assim, apresentamos duas propostas alternativas: a primeira delas visa a exclusão do §2º por ferir os princípios já mencionados, com a devida renumeração dos parágrafos do Art. 40. Alternativamente, propomos a adequação do texto para prever de forma expressa as situações excepcionais em que seria possível a aplicação do dispositivo, qual seja, nos casos de manifesta improcedência ou nas hipóteses em que haja entendimento consolidado do Colegiado sobre uma dada matéria. Caso a segunda proposta seja aceita em detrimento da primeira, sugerimos a seguinte redação ao §2º:

§ 2º Em benefício da celeridade processual, *nos casos de manifesta improcedência ou nas hipóteses em que haja entendimento consolidado do Colegiado sobre uma dada matéria*, o Relator poderá optar por submeter o incidente processual diretamente ao Colegiado, em reunião administrativa ou sessão de julgamento.

3.3.3. Produção de Provas

De acordo com a previsão contida no art. 43, a prova da alegação incumbirá a quem a fizer, sendo, porém, facultado ao Relator determinar, a qualquer tempo, a realização de diligências, além daquelas eventualmente requeridas pelo acusado em sua defesa.

Avaliando essa previsão surgiu uma dúvida de quem arcaria com os custos para a realização de diligências que não tiverem sido requeridas pelo acusado em sua defesa. Isto porque o §1º do art. 44 estabelece que qualquer custo para a produção de provas requeridas pelo acusado deverá ser por ele suportado.

Por essa razão, entendemos necessária expressa manifestação no sentido de se estabelecer quem suportará os custos decorrentes de diligências determinadas pelo relator.

Outro ponto a ser observado, refere-se à inclusão de um novo § ao art. 44 que reproduza a disposição contida no art. 22 da Deliberação 538, com vistas a garantir a observância do princípio do contraditório, ampla defesa

e devido processo legal. Essa sugestão faz-se necessária porque o 3º desse artigo dispõe que o Relator deverá indeferir, de forma fundamentada, as provas ilícitas, impertinentes, desnecessárias ou protelatórias.

Sugerimos a redação abaixo ao novo parágrafo do Art. 44:

§4º Da decisão do Relator que negar pedido de diligências formulado pela defesa caberá recurso em separado ao Colegiado, mediante petição apresentada no prazo de 5 (cinco) dias contados da ciência da decisão do Relator.

Ainda, relativamente à produção de provas, sugerimos pequeno ajuste textual ao art. 47 da minuta de instrução, ficando assim redigido:

Art. 47. Aos acusados deverá ser concedido o prazo de 15 (quinze) dias para se manifestarem sobre as provas produzidas, independentemente de ~~haver~~ *terem*, ou não, acompanhado a sua produção.

3.3.4. Nova Definição Jurídica do Fato

De acordo com o art. 48, o Colegiado poderá dar ao fato definição jurídica diversa da que constar do termo de acusação ou da peça acusatória, ainda que em decorrência de prova nela não mencionada, mas existente nos autos, devendo indicar os acusados afetados pela nova definição jurídica e determinar a intimação de tais acusados para aditamento de suas defesas, no prazo de 30 (trinta) dias a contar do recebimento da intimação, facultada a produção de novas provas, observado o disposto na Subseção IV da minuta de instrução.

A Sugestão é de que o acusado tenha conhecimento prévio da possível nova definição jurídica do fato antes de a decisão ser tomada pelo Colegiado, ou seja, que lhe seja concedida oportunidade prévia para manifestação para, somente então, ser tomada a decisão. Sugerimos a redação abaixo ao art. 48, com as devidas renumerações:

Art. 48. Quando o Relator entender pela necessidade de dar nova definição jurídica ao fato, deverá, previamente à submissão do feito ao Colegiado, determinar a intimação dos acusados afetados para que se manifestem no prazo de 15 (quinze) dias.

§ 1º Após a manifestação dos acusados ou transcorrido o prazo sem manifestação, o Colegiado poderá dar ao fato definição jurídica diversa da que constar do termo de acusação ou da peça acusatória, ainda que em decorrência de prova nela não mencionada, mas existente nos autos, devendo indicar os acusados afetados pela nova definição jurídica e determinar a intimação de tais acusados para aditamento de suas defesas, no prazo de 30 (trinta) dias a contar do recebimento da intimação, facultada a produção de novas provas, observado o disposto na Subseção IV.

(...)

~~Parágrafo único~~ **§2º.** A intimação a que se refere o caput deverá ser acompanhada exclusivamente da ata contendo a decisão do Colegiado a respeito da nova definição jurídica dos fatos.

3.4. Julgamento

Ao tratar do julgamento, o art. 52 estabelece que a sessão será presidida pelo Presidente da CVM ou, na sua ausência ou impedimento, pelo Diretor mais antigo presente à sessão e somente será realizada com a presença de no mínimo 3 (três) membros do Colegiado. Sugerimos que seja incluída também a hipótese de suspeição que também indica a necessidade de substituição do Presidente, com vistas a se manter um julgamento coeso e imparcial.

Do mesmo modo, a disposição contida no §1º do mesmo artigo permite a participação dos membros do Colegiado nas sessões de julgamento ocorra por videoconferência. A sugestão é de que essa possibilidade se estenda para o acusado e seu advogado, com vistas a dar tratamento isonômico e garantir a mais ampla possibilidade de defesa. Pode ser importante para advogados, de forma que não precisem ser onerados com deslocamentos de São Paulo para o Rio de Janeiro, reduzindo, assim, eventuais custos adicionais e, por via de consequência, ampliando o acesso à defesa técnica.



Sugerimos que o art. 52 e seu §1º fiquem assim redigidos:

Art. 52. A sessão será presidida pelo Presidente da CVM ou, na sua ausência, ~~ou~~ impedimento ou suspeição, pelo Diretor mais antigo presente à sessão e somente será realizada com a presença de no mínimo 3 (três) membros do Colegiado.

§ 1º A participação dos membros do Colegiado, do acusado ou de seu representante legal nas sessões de julgamento poderá ocorrer por videoconferência.

Ainda, de acordo com a disposição contida no art. 57 da minuta de instrução, na sessão de julgamento, a cada membro do Colegiado caberá um voto. As deliberações serão tomadas pelo voto da maioria, cabendo ao Presidente da sessão o voto de qualidade.

Neste ponto, o nosso entendimento é de que a minuta de instrução já deveria refletir o entendimento do Colegiado de que, havendo empate em votos favoráveis e contrários à condenação do acusado, deve prevalecer a absolvição, em homenagem aos ditames constitucionais do devido processo legal, ao princípio da presunção de inocência e ao *in dubio pro reo*. Nesse sentido, decisão proferida no PAS CVM RJ nº 2014/10.556, julgado em 24/10/2017.

Neste sentido, sugerimos a redação abaixo ao Art. 57, §2º:

Art. 57.....

(...)

§ 2º Havendo empate em votos favoráveis e contrários à condenação do acusado, deve prevalecer a absolvição.

3.5. Aplicação das Penalidades e Dosimetria das Penas

De acordo com a disposição contida no § 2º do art. 63, 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.



O nosso entendimento é de que a previsão contida nesse parágrafo deve ser excluída, isto porque se no âmbito administrativo a conduta for passível de advertência, não haveria fundamento para uma punição mais rigorosa em virtude do cometimento de crime, pois este já será passível de punição em esfera própria.

Deste modo, e com essa exclusão, o §1º do Art. 63, devidamente renumerado assume a posição de parágrafo único:

Art. 63.....

§ 1º Parágrafo Único. Nas hipóteses de reincidência, poderá ser aplicada multa de até o triplo dos valores fixados nos incisos I a IV do **caput**.

A Lei nº 13.506/2017 alterou os limites de multa estabelecidos na Lei nº 6.385/1976 as quais não poderão exceder o maior dos seguintes valores:

- (i) Cinquenta milhões de reais;
- (ii) O dobro do valor da emissão ou da operação irregular;
- (iii) Três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou perda evitada em decorrência do ilícito; ou
- (iv) O dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

A CVM poderá, ainda, aplicar multa de até o triplo dos valores anteriormente citados, nos casos de reincidência, bem como cumular uma ou mais das penalidades descritas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976.

O fato é que – conforme consta do próprio Edital - a proposta apresentada agravou as penalidades que podem ser impostas aos participantes que violarem a legislação aplicável às companhias abertas, a legislação do mercado de valores mobiliários em geral e a regulamentação da CVM, conferindo maior efetividade à atuação sancionadora dessa Autarquia.

Nesse sentido, a CVM estabeleceu três procedimentos que deverão ser observados para dosimetria das penas: fixação da pena-base, aplicação de circunstâncias agravantes e atenuantes, e aplicação de causa de redução da pena.



3.5.1. Fixação da Pena-Base e Anexo 65

Ao tratar da fixação da pena-base, o art. 65 da instrução estabelece que o Colegiado observará os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, bem como a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem a imposição da penalidade.

O nosso entendimento é no sentido de que, não obstante a importância dos princípios ali definidos, faz-se necessária, ainda, a inclusão do princípio da preservação da empresa, como corolário do princípio da função social da empresa, cuja máxima pauta-se na necessidade de perpetuação/continuidade da empresa – como atividade – por ser decorrência dessa a geração de lucros, empregos e tributação, tão necessários ao desenvolvimento produtivo do país.

Além disso, necessário também um ajuste na redação desse mesmo artigo para estabelecer que a capacidade econômica do infrator não deve ser levada em consideração para as demais penalidades, mas apenas e tão somente para aplicação da pena de multa.

Também entendemos que tais princípios devem ser levados em consideração não apenas em relação à pena base, mas à dosimetria da pena como um todo.

Por fim, parece-nos oportuno sugerir que a verificação acerca da capacidade econômica do infrator leve em consideração a atividade econômica especificamente relacionada à conduta objeto do processo administrativo sancionador.

Sugerimos a seguinte redação ao “caput” desse artigo:

Art. 65. Na ~~fixação~~ *dosimetria* da pena-~~base~~, o Colegiado observará os princípios da proporcionalidade, da razoabilidade *e da preservação da empresa* e os motivos que justifiquem a imposição da penalidade, bem como a capacidade econômica do infrator, *nos casos de multa, a existência de dolo na prática da conduta, a reprovabilidade da conduta do infrator e o grau de lesão ou perigo ao mercado ou aos investidores.*

(...)



§5º Para fins de verificação da capacidade econômica do infrator, o Colegiado deverá considerar o exercício da atividade econômica diretamente relacionada à conduta objeto do processo administrativo sancionador.

Essa Autarquia entendeu importante fixar limites máximos de multa diferenciados e correspondentes à gravidade de cada infração, na hipótese de utilização do critério de multa fundada no inciso I do §1º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976. Para isso estabeleceu, no Anexo 65, as principais infrações administrativas julgadas pelo Colegiado nos últimos anos, categorizando-as em cinco grupos distintos, com penas base máximas crescentes e que, portanto, entendemos que devem ser aplicadas de acordo com a gravidade da conduta a que se referem, sendo o Grupo I o reservado às penalidades para infrações menos graves e o Grupo V reservado às penalidades para infrações mais graves.

Considerando o interesse demonstrado por essa Autarquia em receber contribuições relacionadas à categorização apresentada ao Anexo 65, e diante da possibilidade de que se construa uma relação bastante ampla de infrações comuns ao mercado de valores mobiliários, após análise minuciosa, sugerimos alteração ao Anexo 65, que define o valor máximo da pena-base pecuniária, a qual pleiteamos seja devidamente avaliada a reformulação aqui apresentada, que passa a fazer parte integrante desse ofício resposta.

O valor máximo das penas-bases pecuniária pode variar de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) a R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais).

Importante ressaltar que o nosso entendimento é de que a majoração de uma multa deve estar atrelada à gravidade da conduta praticada pelo acusado, mediante definição prévia do que se entende por conduta grave.

Nesse sentido, a proposta apresentada pela ANBIMA visa primordialmente a avaliar a gravidade da conduta praticada, possibilitando um enquadramento mais adequado da conduta aos Grupos estabelecidos no Anexo 65 à minuta de instrução.

Importante salientar que a movimentação de condutas entre os grupos seguiu o racional de que a violação de regras gerais permaneça no grupo inicialmente proposto pela CVM ou seja realocada para grupos

imediatamente anteriores aos que estavam originalmente inseridas. As mesmas condutas, acompanhadas da qualificadora de gravidade ou de exercício irregular de atividade, estarão inseridas em grupos imediatamente subsequentes.

Avaliando as infrações categorizadas no **Grupo I** – aqui entendidos como sendo de menor gravidade – há expressa menção no inciso II à infração administrativa prevista especificamente no Anexo 70, mas como não há Anexo 70, entendemos que a previsão refere-se ao Anexo 74, haja vista que este sim faz expressa menção a infrações de menor complexidade. Sugerimos, portanto, que se corrija essa previsão para segurança jurídica dos regulados.

Tendo em vista a similaridade dos impactos que podem resultar das atividades dos agentes autônomos de investimentos, analistas de valores mobiliários e consultores de valores mobiliários, entendemos que deve haver harmonia com relação às penalidades aplicáveis a cada um desses participantes. Sugerimos também a inclusão de dois participantes que não haviam sido especificados na minuta de norma (escriturador e custodiante).

Ademais, como as condutas relacionadas às atividades de analista de valores mobiliários e de consultor de valores mobiliários estavam originalmente previstas no Grupo II e as condutas relacionadas às atividades de agente autônomo de investimento estavam originalmente estabelecidas no Grupo III, reunimos estas condutas em um novo inciso (V) do Grupo I, para as hipóteses que não sejam infrações consideradas graves.

Relativamente ao **Grupo II**, inserimos no inciso III as violações que constituam infrações graves às normas que dispõem sobre as atividades de agente autônomo de investimento, analista de valores mobiliários, consultor de valores mobiliários, escriturador e custodiante e ajustamos a redação do inciso VII do Grupo III, para prever o exercício irregular de tais atividades como passível de aplicação da pena base máxima de R\$ 3.000.000.

No inciso III do Grupo II incluímos também o consultor de investimentos, em razão da similaridade dos impactos que as atividades por ele desenvolvidas podem resultar, quando comparadas com as atividades de agente autônomo e analista de valores mobiliários e incluímos a qualificadora de gravidade das infrações, de forma a justificar que a pena seja duplicada em relação ao previsto no inciso V do Grupo I.



A conduta prevista no inciso IV (violações às normas que dispõem sobre as atividades de auditor independente e agente fiduciário) foi incluída no Grupo II sem a qualificadora de gravidade, a qual consta no inciso V do Grupo III ficando o exercício irregular dessas atividades estabelecido no inciso IV do Grupo IV.

A conduta prevista no inciso VIII do Grupo III foi transferida para o Grupo II, como inciso V (embaraço à fiscalização da CVM).

Relativamente ao **Grupo III**, no inciso V incluímos a qualificadora de gravidade da conduta, sendo que a violação a esta regra sem a qualificadora está prevista no inciso IV do Grupo II. Também foi excluído deste inciso o agente autônomo de investimento, o qual foi incluído no mesmo inciso que trata das condutas do analista de valores mobiliários e do consultor de valores mobiliários.

No inciso VII foi incluído o agente autônomo de investimento, para harmonizar com as redações dos incisos V do Grupo I e III do Grupo II.

Ainda nesse Grupo foi inserido o inciso VIII, que trata do descumprimento dos deveres de diligência dos administradores, como um destaque dos deveres fiduciários gerais, uma vez que a amplitude da conduta, associada à penalidade máxima prevista nos Grupos, poderia ser desproporcional e sem razoabilidade em relação à conduta de fato praticada.

Também transferimos para o inciso IX deste grupo (violações à norma que dispõe sobre a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários) conduta que estava originalmente prevista no Grupo IV, inciso I, sem a qualificadora de gravidade, a qual consta no inciso II do Grupo IV.

A conduta prevista no inciso X (violações à norma que dispõe sobre a atividade de intermediação de operações em mercados regulamentados de valores mobiliários) foi incluída neste grupo sem a qualificadora de gravidade, a qual consta no Grupo IV, inciso III.

No inciso XI (violações à norma que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos) inserimos a mesma conduta prevista no Grupo IV, inciso VII, no qual consta a qualificadora de gravidade.



Quanto ao **Grupo IV**, incluímos no inciso II a qualificadora de gravidade da conduta, sendo que a violação a esta regra sem a qualificadora está prevista no inciso IX do Grupo III. No inciso III incluímos a qualificadora de gravidade da conduta, sendo que a violação a esta regra sem a qualificadora está prevista no inciso X do Grupo III. O inciso IV traz a mesma conduta prevista no Grupo II, inciso IV e no Grupo III, inciso V, para harmonizar as redações com a qualificadora de irregularidade no exercício das atividades.

Ainda, nesse mesmo Grupo, no inciso VII consta a mesma conduta prevista no Grupo III, inciso XI e no Grupo IV, inciso VII, para harmonizar as redações com a qualificadora de gravidade. A conduta prevista no inciso VIII foi incluída neste grupo sem a qualificadora de gravidade, a qual consta no inciso II do Grupo V. Do mesmo modo, a conduta prevista no inciso IX foi incluída neste grupo sem a qualificadora de gravidade, a qual consta no inciso III do Grupo V.

Relativamente ao **Grupo V**, mantivemos a redação do inciso I, com qualificadoras e incluímos a mesma conduta

no inciso I do Grupo IV, sem as qualificadoras. No inciso II incluímos a qualificadora de gravidade da conduta, sendo que a violação a esta regra sem a qualificadora está prevista no inciso VIII do Grupo IV. A previsão contida no inciso VI foi devidamente excluída, uma vez que a conduta de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores já está prevista em norma própria.

Lembrando que, os critérios de valoração da multa têm por finalidade desestimular o descumprimento daquilo que for objeto de deliberação pela Comissão de Valores Mobiliários e, conseqüentemente, identificar os prestadores de serviços que atuem à margem dos critérios mínimos esperados para esse mercado, entendemos, conforme antes mencionado, que deve-se delimitar a valoração da multa ao faturamento decorrente da atividade efetivamente envolvida na deliberação, sob pena de que seja aplicada medida desproporcional ao participante que atuar em múltiplos segmentos, tendo em vista que seria considerado o faturamento de atividade que não guarda qualquer relação com aquela envolvida na correspondente deliberação.

Ademais, entendemos que a inobservância de critérios justos e adequados para a fixação da pena poderá resultar no desvirtuamento da finalidade buscada pela autarquia, uma vez que poderia ter como efeito o desestímulo ao desenvolvimento de múltiplas atividades por um participante.



O §3º do mesmo artigo 65, estabelece que a pena-base das penalidades descritas no art. 62, incisos III a VI, deverá ser fixada em meses e não poderá ser inferior a 1 (um) ano e superior a 10 (dez) anos. Do mesmo modo, o §4º menciona que na hipótese da infração descrita no art. 62, inciso VII (proibição temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, de praticar determinadas atividades ou operações), a pena-base deverá ser fixada em meses e não poderá ser inferior a 1 (um) ano e superior a 5 (cinco) anos.

Avaliando essa questão surgiu uma dúvida quanto ao tratamento que seria conferido caso as atenuantes reduzissem a pena a patamar inferior a este piso de 1 ano aqui previsto ou as agravantes superem o teto de 5 ou 10 anos previstos.

Deste modo, e com vistas a esclarecer esse ponto, gostaríamos de propor uma análise dessa Autarquia quanto a esse ponto específico.

3.5.1. Da Reincidência

O art. 67 estabelece que são circunstâncias agravantes, quando não constituem ou qualificam a infração, dentre outras, a reincidência.

No conceito de Guilherme de Souza Nucci, reincidência “é o cometimento de uma infração penal após já ter sido o agente condenado definitivamente, no Brasil ou no exterior, por crime anterior” (Código Penal Comentado. 9ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. Página 422).

De acordo com a disposição legal: “verifica-se a reincidência quando o agente comete novo crime, depois de transitar em julgado a sentença que, no País ou no estrangeiro, o tenha condenado por crime anterior” (art. 63, CP).

A reincidência pode ser classificada em genérica e específica, conforme o novo crime seja ou não da mesma espécie do anterior. Essa distinção é relevante, porque a reincidência específica – como regra - recebe tratamento diferenciado e mais severo. De acordo com a disposição contida no artigo 83, inciso V, do Código Penal, exige-se para o livramento condicional o cumprimento de “mais de dois terços da pena, nos casos de condenação por crime hediondo, prática da tortura, tráfico ilícito de entorpecentes e drogas afins, e terrorismo, se o apenado não for reincidente específico em crimes dessa natureza”.



Importante salientar que, pela doutrina, o entendimento atual é pela reincidência específica, por essa razão, a nossa sugestão é de que seja devidamente alterado o inciso I, do Art. 67, o qual ficará redigido nos seguintes termos:

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

A sugestão acima tem relevância considerando que, quanto mais critérios forem observados mais precisa será a aplicação da multa. Nesse sentido, ressalta-se, por exemplo, questões envolvendo a reincidência e a conduta reiterada desde que diretamente relacionada a conduta que se pretende coibir, objeto de análise e julgamento pelo Colegiado.

Ao tratar das atenuantes a serem observadas para fins de dosimetria da pena, entendemos relevante a inclusão de mais um inciso aqueles já previstos no art. 68, para prever a inexistência de prejuízo efetivo a investidores, o qual reproduzimos abaixo (inciso VI). Ademais, em linha com art. 56, IV da circ. 3857, conforme alterada pela circ. 3910/18, entendemos ser pertinente a inclusão da atenuante prevista em tal dispositivo, conforme redação sugerida abaixo (inciso VII):

Art. 68. São circunstâncias atenuantes:

I – a confissão do ilícito ou a prestação de informações relativas à sua materialidade;

II – os bons antecedentes do infrator;

III – a regularização da infração;

IV – a boa-fé dos acusados;

V – a adoção efetiva de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades, bem como a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica;

VI – a inexistência de prejuízo efetivo a investidores e

VII - reparação dos danos causados, desde que comprovada pelo infrator por meio de prova documental apresentada até a publicação da data de julgamento do processo administrativo sancionador.



3.6. Proibição de contratar

O artigo 70 estabelece a possibilidade de a CVM proibir os acusados de contratar com instituições financeiras oficiais e de participar de licitação que tenha por objeto aquisições, alienações, realizações de obras e serviços e concessões de serviços públicos, no âmbito da administração pública federal, estadual, distrital e municipal e das entidades da administração pública indireta.

Tendo em vista que o termo acusado engloba aqueles que ainda sequer foram julgados, sugerimos que a redação seja ajustada nos termos a seguir, sobretudo em atendimento ao preceito constitucional de que ninguém será considerado culpado até o trânsito em julgado de sentença condenatória, razão pela qual não seria razoável ou proporcional aplicar a penalidade de vedação da contratação àquele que possui um processo administrativo em trâmite, ficando redigida conforme abaixo:

Art. 70. A Comissão de Valores Mobiliários poderá proibir os *condenados* de contratar, por até 5 (cinco) anos, com instituições financeiras oficiais e de participar de licitação que tenha por objeto aquisições, alienações, realizações de obras e serviços e concessões de serviços públicos, no âmbito da administração pública federal, estadual, distrital e municipal e das entidades da administração pública indireta.

Parágrafo único. A penalidade de que trata o caput é restrita às infrações de natureza grave e sua aplicação observará os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, sem prejuízo das demais penalidades previstas nesta Seção.

3.7 Processo Administrativo Sancionador de Rito Simplificado

3.7.1. Dos Atos Prévios ao Julgamento

3.7.1.1. Anexo 74

Avaliando as infrações de menor complexidade estabelecidas no Anexo 74 da instrução, entendemos importante incluir um novo inciso ao Art. 1º para que dele constem as condutas específicas do administrador de fundos ICVM 555, semelhantes àquelas já referidas para administradores de outros fundos de investimento. Sugerimos a redação abaixo:



XXXI – a instituição administradora de fundos de investimento e, quando for o caso, o interventor, o administrador judicial ou o liquidante, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento, deixar de:

- a) observar os prazos de apresentação de informações periódicas e eventuais, inclusive aquelas referentes à cisão, fusão, incorporação, transformação e liquidação do fundo;*
- b) observar o prazo para informar à CVM a data da primeira integralização de cotas do fundo;*
- c) observar o prazo para convocação de assembleia geral de cotistas;*
- d) observar o prazo para divulgar aos cotistas as decisões da assembleia geral;*
- e) dispor, em regulamento, sobre a fixação e condições de pagamento das taxas de administração, e, se houver, das taxas de ingresso e de saída; e*
- f) observar o prazo para promover a divisão de patrimônio do fundo entre os cotistas, na hipótese de liquidação do fundo por Instrução da assembleia geral.*

3.7.1.2. Elaboração de relatório (art. 75)

De acordo com a disposição contida no art. 75, após a apresentação das defesas ou configurada a revelia, os autos serão encaminhados à superintendência que houver formulado a acusação, a qual deverá elaborar, no prazo de 60 (sessenta) dias a contar do recebimento dos autos, relatório contendo o resumo da acusação e da defesa, o registro das principais ocorrências, análise da Superintendência acerca dos argumentos da defesa e da procedência da acusação.

Após a elaboração do relatório, e desde que o acusado não seja revel, o mesmo será intimado para, no prazo de 15 dias, apresentar manifestação específica sobre o relatório. Após esse prazo com ou sem relatório, o processo seguirá para designação de relator.

E, ainda, de acordo com a previsão contida no §3º do mesmo artigo, em até 30 (trinta) dias contados de seu recebimento, o Relator devolverá os autos à superintendência que houver formulado a acusação, para complementação, caso o relatório não tenha observado o disposto neste artigo.



A nossa sugestão é de que, em havendo complementação do relatório, o acusado seja novamente intimado para se manifestar e tenha conhecimento de seu inteiro teor, sugerimos a inclusão do §4º, com a seguinte redação:

§4º Aplicam-se as regras do §1º deste artigo caso o acusado queira se manifestar sobre a complementação do relatório de que trata o §3º acima.

3.7.2. Do Julgamento

O art. 77 da minuta estabelece que o Relator poderá, a seu critério, adotar o relatório de que trata o art. 75. Apenas uma observação entendemos ser feita relativamente a esse ponto.

A possibilidade de utilização pelo Diretor-Relator do Relatório da área técnica pode afetar o procedimento e a própria imparcialidade necessária ao julgamento e a equidistância que se espera do Diretor-Relator, que deve ler e entender as provas e argumentos de forma isenta, o que, conseqüentemente, se refletirá na forma como os fatos serão descritos para os demais membros do Colegiado, podendo essa dinâmica comprometer a imparcialidade do julgamento e a concretização do princípio do devido processo legal.

Nesse sentido, sugerimos a exclusão dessa faculdade, dado que tal previsão, ao conferir a uma das partes naturalmente viesadas o poder de elaborar o Relatório do feito, não parece se compatibilizar com o devido processo legal, desequilibrando sobremaneira o princípio da paridade de armas, mormente no cenário atual em que as multas em tese aplicáveis pela CVM foram sensivelmente majoradas.

4. Termo de Compromisso

4.1. Artigo 83 - Apresentação da proposta do termo de compromisso até a decisão de primeira instância.

A sugestão aqui apresentada é de que seja possível a apresentação da proposta de termo de compromisso até a decisão de primeira instância, considerando – inclusive – que esse procedimento já está previsto no art.



11, §5º da Lei nº 6.385/1976, na medida em que estabelece que o termo de compromisso poderá ser firmado em qualquer fase que preceda à tomada da decisão de primeira instância.

A alteração proposta visa alinhar tal procedimento com aquele atualmente adotado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica-CADE, Banco Central do Brasil (art. 61, da Circular nº 3.857/17) e na BSM, que permitem a celebração do termo de compromisso até a decisão de primeira instância, garantindo tratamento isonômico com os demais órgãos.

Tendo em vista a alteração proposta, entendemos dispensável a fase anterior, de haver uma manifestação prévia à própria apresentação do termo de compromisso, bem como a necessidade de que haja previsão a partir de quando o termo poderá ser proposto.

Deste modo, e ainda com vistas a garantir tratamento isonômico com outros órgãos, sugerimos a inclusão de previsão idêntica àquela constante do §2º do art. 61, que estabelece que a proposta de termo de compromisso tramitará em autos apartados.

Assim, sugerimos a alteração abaixo aos §§1º e 2º do Art. 83, com a exclusão do §3º, ficando o artigo assim redigido:

Art. 83. O interessado na celebração de termo de compromisso poderá apresentar a proposta escrita à CVM, na qual se compromete a:

(...)

*§1º. O interessado deverá **encaminhar a proposta de termo de compromisso à Coordenação de Controle de Processos Administrativos – CCP** ~~manifestar sua intenção de celebrar termo de compromisso no prazo para a apresentação de defesa~~ até a data do julgamento.*

§2º A proposta de termo de compromisso tramitará em autos apartados.

4.2. Artigo 84 – Composição do Comitê de Termo de Compromisso



Deste modo, e ainda com vistas à adequação da minuta da Instrução à proposta apresentada ao artigo 83, descrito acima, sugerimos que o art. 84 fique redigido nos seguintes termos:

“Art. 84.

(...)

§ 2º Além do titular da Superintendência Geral, que o coordenará, o Comitê de Termo de Compromisso será formado por, no mínimo, 5 (cinco) superintendentes expressamente designados pelo Presidente da CVM, *sendo certo que a Superintendência afeta ao mérito do processo não participará da deliberação a respeito da proposta e, em caso de empate, o voto de qualidade competirá à Superintendência Geral.*

(...)

§ 5º A negociação entre o Comitê de Termo de Compromisso e o proponente deverá ser concluída no prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias, *exceto nos casos do art. 86, cujo prazo poderá ser estendido conforme o caso*, sendo facultado ao proponente, ao término das negociações, aditar os termos do documento originalmente apresentado, no prazo assinalado pelo Comitê.

A alteração proposta ao §2º do Art. 84 visa garantir a observância dos princípios da legalidade, devido processo legal, contraditório, ampla defesa e razoabilidade, ao impedir que a Superintendência acusadora delibere sobre a apresentação ou não do termo de compromisso relacionado ao caso. Importante ressaltar que o texto proposto está em linha com a previsão contida no Parágrafo único do Art. 6º da Portaria CVM/PTE 71/2005.

4.3. Exclusão do Artigo 85 – Análise do Termo de Compromisso fora do prazo em casos excepcionais.

Dentro desse escopo e considerando que haverá a possibilidade de apresentação do termo de compromisso até a decisão de 1ª instância, entendemos que não se faz necessária a previsão contida no Art. 85 da minuta de instrução, razão pela qual propomos a sua exclusão na íntegra.



4.4. Artigo 87 – Deliberação da Proposta de Termo de Compromisso

O Art. 87 estabelece os critérios a serem observados pelo Colegiado para deliberar acerca do Termo de Compromisso, dentre os elementos elencados estão: a oportunidade e a conveniência, a natureza, e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

Deste modo, e em conformidade com o aqui proposto pela ANBIMA, no sentido de possibilitar que o Termo de Compromisso seja apresentado até a decisão de 1ª instância, sugerimos que o momento da apresentação do Termo seja também considerado quando da deliberação da proposta.

Além disso, entendemos prudente que seja ajustada a disposição contida no §1º do mesmo artigo, para prever que o Colegiado – antes de deliberar sobre a proposta do termo de compromisso poderá solicitar a adoção de novas providências, sejam elas quais forem e não apenas de instrução processual como constou da redação original.

De acordo com a previsão contida no §2º do mesmo artigo, quando a proposta do termo de compromisso for apresentada ainda em fase preliminar, o Colegiado considerará a natureza e as circunstâncias da infração com vistas a avaliar a conveniência na celebração do acordo administrativo de supervisão. A nossa sugestão é de que seja incluído também os indícios de materialidade como mais um critério a ser considerado pelo Colegiado.

Entendemos, neste ponto, que a CVM pretende diferenciar os institutos, especialmente considerando a finalidade do acordo de supervisão como instrumento de investigação.

Nada obstante, parece-nos claro que haverá determinadas situações que, na prática, não serão, material ou juridicamente, qualificáveis para a celebração do novo acordo introduzido pela Lei nº 13.506/2017 e que, assim, ainda que apresentadas durante a fase preliminar de investigação, poderão ser objeto de celebração de termo de compromisso. Deste modo, gostaríamos de confirmar esse entendimento, inclusive para que não haja um desestímulo generalizado à celebração de termos de compromisso, que se revelam como importante instrumento de resolução consensual de litígios administrativos e que, como indicam a lei e os precedentes



dessa Autarquia, podem ser celebrados em qualquer fase antes do julgamento pelo Colegiado, inclusive em fase de investigação.

Recomendamos, a seguinte redação ao art. 87:

Art. 87. Na deliberação da proposta, o Colegiado considerará, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, *o momento de sua apresentação*, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

§ 1º Antes de deliberar sobre o termo de compromisso apresentado pelo acusado, o Colegiado poderá solicitar ao Comitê de Termo de Compromisso a adoção de novas providências ~~de instrução processual~~.

§ 2º Quando a proposta for apresentada ainda em fase de apuração ou antes desta, o Colegiado considerará a natureza, as circunstâncias da infração *e os indícios de materialidade* a fim de avaliar a conveniência na celebração de acordo administrativo de supervisão, podendo determinar o sigilo do procedimento até o julgamento do processo administrativo sancionador.

4.5. Artigo 88 – Celebração do Termo de Compromisso

O art. 88 estabelece que, aprovadas as condições para a celebração de compromisso será lavrado o respectivo termo, assinado pelo Presidente da CVM, pelas partes interessadas e por 2 (duas) testemunhas. Por entendermos desnecessária a assinatura das testemunhas, por se tratar de documento público, cuja lei atribuiu a qualidade de título executivo extrajudicial, recomendamos seja ajustada a redação do art. 88, inclusive com a substituição da expressão “parte interessada” por “compromitente”, no §1º, ficando redigidos nos seguintes termos:



Art. 88. Aprovadas as condições para a celebração de compromisso, será lavrado o respectivo termo, que será assinado pelo Presidente da CVM, ~~pelas partes interessadas e por duas testemunhas.~~ e pelo *compromitente*.

§ 1º As condições do termo de compromisso não poderão ser alteradas, salvo por nova deliberação do Colegiado, mediante requerimento ~~da parte interessada~~ do *compromitente*.

5. Acordo Administrativo em Processo de Supervisão

5.1. Artigo 94 – Da Proposta

O artigo 94 da minuta trata da apresentação de proposta de Acordo de Supervisão e considerando que o objetivo é sempre manter a confidencialidade das informações e documentos apresentados, sugerimos a inclusão de parágrafo similar aquele previsto no §2º do art. 61 da Circular nº 3857/17, por meio do qual estabelece que a proposta de termo de compromisso tramitará em autos apartados.

Deste modo, e ainda com vistas a garantir tratamento isonômico com outros órgãos, sugerimos a inclusão de um novo parágrafo com previsão similar também para o Acordo Administrativo de Supervisão, nos seguintes termos:

Art. 94

(...)

§5º A proposta de Acordo de Supervisão tramitará em autos apartados.

5.2. Artigo 95, Parágrafo único – Composição e o funcionamento do Comitê de Acordo de Supervisão – CAS.

De acordo com a previsão contida no parágrafo único do Art. 95, a composição e o funcionamento do CAS serão disciplinados por Portaria do Presidente da CVM.



A nossa sugestão é de que dada a importância da matéria, e apesar de não ser comum a submissão de Portaria à audiência pública, neste caso específico não se trata de norma meramente interna, haja vista que a composição e o funcionamento do CAS serão de extrema importância para os administrados compreenderem a dinâmica em que serão processadas suas eventuais propostas de acordo de supervisão.

Deste modo, caso o entendimento dessa autarquia seja no sentido de tratar dessa matéria em outra Norma, a nossa sugestão é de que seja a mesma devidamente submetida à audiência pública.

5.3 Artigo 97 §3º – Análise da proposta – assessoramento da PFE

O art. 97 estabelece que compete ao CAS a negociação e o julgamento prévio da admissibilidade da proposta de Acordo de Supervisão, podendo assessorar-se da PFE ou solicitar informações a qualquer outro componente organizacional da CVM na negociação da proposta de Acordo, mantido o tratamento sigiloso por todos aqueles que vierem a ter conhecimento da proposta.

Entendemos importante direcionar uma preocupação do mercado, isto porque a PFE participa da instrução e acusação nos casos de Inquéritos Administrativos, além de oferecer parecer sobre os Termos de Acusação apresentados pelas Superintendências.

Assim, mostra-se relevante que se possa assegurar que a PFE, ciente dos fatos relatados em acordo eventualmente não celebrado, não os utilizará na instrução dos inquéritos. Aplica-se o mesmo raciocínio às superintendências, cujos titulares apresentam Termos de Acusação.

Deste modo, recomendamos seja esse ponto devidamente examinado pela CVM, inclusive quanto à possibilidade de serem destacadas pessoas independentes, as quais seriam vedadas de exercer qualquer atividade na Autarquia relacionada a processos sancionadores.

Tal segregação de atividades nos parece de suma relevância para a adequada conformação jurídica do CAS e para que o acordo de supervisão possa contar com mecanismos de governança interna que assegurem a observância dos dispositivos legais aplicáveis, notadamente o disposto no § 1º do art. 31 da Lei nº 13.506/2017.



5.4. Artigo 102 - Acordo de Supervisão:

5.4.1. Inciso VIII, alínea “a” – obrigações do signatário

Dentre as obrigações do signatário do Acordo de Supervisão está a apresentação à CVM e a eventuais outras autoridades signatárias todas e quaisquer informações, documentos ou outros materiais de que detenham e que sejam capazes de comprovar a infração noticiada ou sob apuração.

A disposição contida neste artigo estabelece que o Acordo pode ser celebrado por outras autoridades em conjunto com a CVM, mas não menciona como, quando e de que forma essas outras autoridades integrarão as discussões. No Edital de Audiência Pública há apenas menção genérica de que a CVM procurará estabelecer uma atuação coordenada.

Importante ressaltar que, se a irregularidade reportada constituir crime ou indício de sua prática, a CVM comunicará os fatos ao Ministério Público. Deste modo, indagamos: qual o incentivo para o administrado apresentar uma proposta de acordo de supervisão, confessando a prática do ilícito (para a CVM e, por consequência, para o Ministério Público Federal - MPF), sem qualquer mínima garantia de que, se o acordo não for aceito, embora a CVM não possa utilizar as informações ali previstas, o MPF, que terá recebido a comunicação de crime, poderá se valer integralmente das mesmas informações, diante da comunicação já formalizada pela CVM?

Avaliando a norma prevista no art. 100, § 2º não nos parece que tenha o condão de limitar a atuação do Ministério Público.

No modelo do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, por exemplo, o Ministério Público Federal não pode utilizar as informações descartadas para iniciar uma investigação, salvo se vier a detectar a ocorrência por outros meios.

No âmbito do mercado de capitais, e visando dar maior previsibilidade e consistência ao procedimento destinado à celebração de acordos de supervisão, a CVM poderia avaliar, em conjunto com o MPF, a criação

de um grupo específico de combate a ilícitos perpetrados no mercado, evitando que os diversos casos sejam distribuídos a distintos procuradores da república, os quais, segundo nos parece, não terão sua atuação juridicamente limitada pelo disposto no art. 100, § 2º da Minuta. Embora a criação de tal grupo possa não ter o condão de resolver definitivamente a questão, é inegável que a existência de um grupo coeso e comprometido não apenas com o sucesso de um ou outro caso, mas com a própria efetividade do programa como um todo, tende a gerar resultados mais eficazes para o sucesso desta nova ferramenta posta à disposição da Autarquia.¹

Na ausência deste ou de outro mecanismo que assegure que as informações disponibilizadas não poderão ser utilizadas no caso de o acordo não ser celebrado, quer-nos parecer que faltará incentivos aos participantes para o oferecimento de propostas de acordos em processo de supervisão em situações que também configurem crime.

Deste modo, entendemos de suma importância que essa Autarquia avalie o ponto aqui levantado, inclusive e se for o caso, aditando o Acordo de Cooperação Técnica que mantém com o MPF.

5.4.2. Inciso VIII, alínea “a” – adesão ao acordo

De acordo com a disposição contida no § 6º do art. 102, a adesão ao acordo assinado pelo proponente, mesmo que formalizada em documento apartado e em momento subsequente, quando admitida pela autoridade, segundo critério de conveniência e oportunidade, terá o mesmo efeito da assinatura em conjunto.

Acontece que, a autoridade referida no dispositivo parece ser o CAS, e não outras autoridades eventualmente signatárias, por essa razão, entendemos deva ser feita expressa referência ao próprio CAS e não ao termo “autoridade”, que somente é utilizado pela norma quando referente a outras entidades públicas eventualmente signatárias.

Sugerimos a redação abaixo ao §6º do art. 106:

¹ No mesmo sentido, Amanda Athayde, em entrevista ao Portal de Notícias JOTA: “Empresa não pode sair de leniência pior do que entrou, diz Amanda Athayde”. Disponível em <https://www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/empresa-leniencia-entrou-amanda-athayde-21062018>. Acesso em 20/082018.



§ 6º A adesão ao acordo assinado pelo proponente, mesmo que formalizada em documento apartado e em momento subsequente, quando admitida pela autoridade CAS, segundo critério de conveniência e oportunidade, terá o mesmo efeito da assinatura em conjunto.

CONCLUSÃO

Sem prejuízo dos comentários anteriores, embora plenamente conscientes dos limites da atual discussão com a CVM, reiteramos a importância, para o mercado, dos esforços de harmonização das exigências regulatórias da CVM com as normas emanadas pelos demais reguladores a que os participantes do mercado estão sujeitos.

Essa harmonização tem grande relevância para reduzir os custos de observância da regulação para os investidores e clientes de serviços financeiros, de modo geral.

Lembramos, uma vez mais, que as propostas aqui apresentadas visam primordialmente alcançar a razoabilidade, proporcionalidade e segurança jurídica que devem permear as relações existentes, e demonstrar os pontos de preocupação do Mercado.

Por fim, aproveitamos, mais uma vez, para parabenizar a CVM pelo esforço na elaboração dessa norma e pela oportunidade que concede aos participantes de mercado de se manifestarem na audiência pública e apresentarem seus pontos de preocupação.

Colocamo-nos à disposição para esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

ORIGINAL ASSINADO POR

Rui Fernando Ramos Alves

Presidente do Comitê de Assuntos Jurídicos da ANBIMA

