

São Paulo, 31 de agosto de 2018.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar.

CEP 20050-901 – Rio de Janeiro – RJ.

At.: Sr. Antônio Carlos Berwanger

E-mail: audpublicaSDM0218@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM Nº 02/18, de 18 de junho de 2018.

Prezado Senhor,

A **B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão** (“**B3**”), em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM Nº 02/18, de 18 de junho de 2018 (“**Edital**”) submete, a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), seus comentários à Minuta de Instrução que disporá sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito desta CVM (“**Minuta**”).

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

(a) Introdução

1. Conforme consta do Edital, a Minuta proposta tem dois objetivos principais: **(i)** ajustar e aprimorar a regulamentação da atuação sancionadora da CVM, tendo por base o novo marco legal trazido pela Lei nº 13.506/17 (“Lei 13.506”); e **(ii)** consolidar, em uma única norma, regras dispersas da CVM que tratavam de pontos específicos relacionados ao tema.

2. Com relação à dinâmica sugerida, entendemos que a proposta é pertinente e oportuna, visto que, conforme pontuado no Edital, a edição da Lei 13.506 reforçou os mecanismos e instrumentos regulatórios à disposição da CVM, aprimorando os meios de exercício de seu mandato legal. Dessa forma, a edição desta Lei é uma ocasião propícia para a realização da atualização e consolidação pretendidas.

3. Nesse escopo, nossa manifestação, conforme segue abaixo, inclui: **(i)** comentários gerais sobre determinados pontos regulamentados pela nova norma; **(ii)** propostas de alteração na sistematização de determinados assuntos na Minuta, de modo a permitir que temas correlacionados sejam regulados de maneira uniforme sob as seções e capítulos que lhe são mais afetos; e **(iii)** sugestões pontuais de aprimoramentos de redação com vistas a deixar alguns dispositivos mais claros.

(b) Capítulo I: Arts. 2º e 3º

4. Preliminarmente, entendemos que a expressão “inquisitorialidade” constante do parágrafo único do art. 2º deveria ser removida da Minuta, tendo

em vista que os princípios que incidem sobre o processo administrativo sancionador já endereçam adequadamente a preocupação desta Autarquia com a legalidade de sua função sancionadora. Ademais, o sigilo das investigações de infrações já está resguardado por meio da parte final do dispositivo. No entanto, caso essa D. Autarquia entenda por manter o termo “inquisitorialidade”, sugerimos que a Instrução ou o Relatório desta Audiência Pública esclareça o significado e alcance desse princípio.

5. No que diz respeito aos prazos, sugerimos que esta D.CVM avalie a inclusão, neste Capítulo I, de seção específica para tratar da forma de comunicação dos atos processuais e contagem de prazos, diferenciando tais dispositivos daqueles que estabelecem o escopo da nova norma (art. 1º) e dos princípios aplicáveis a sua atuação sancionadora (art. 2º), bem como auxiliando no dinamismo da leitura da Minuta, na medida em que se tornará mais fácil identificar as regras relativas a essas matérias.

6. Adicionalmente, entendemos que a hipótese prevista no art. 3º, § 1º, inciso I deveria ser excluída, considerando-se que a “*data da ciência pelo interessado ou por seu procurador*” pode não ser um marco aferível objetivamente em todos os casos, o que poderia gerar insegurança e desalinhamento em relação ao termo final dos prazos. Esse comentário está em linha com nosso comentário ao art. 27, § 1º, da Minuta.

7. O §2º do art. 3º estabelece que os prazos só se iniciam em dia útil no Município do Rio de Janeiro. Entendemos que os prazos devem se iniciar nos dias úteis nos municípios do Rio de Janeiro e também São Paulo, concomitantemente. Ainda, sugerimos que a Autarquia avalie a pertinência de

considerar que os prazos não poderão ser iniciados ou vencidos em dias de expediente parcial da CVM ou nos dias em que o sistema de processo eletrônico não estiver em seu funcionamento normal.

8. Ademais, sugerimos que a Instrução preveja que, em se tratando de procedimento eletrônico, será possível o protocolo perante essa CVM até as 23h59 do dia do vencimento do prazo.

9. Sugerimos, também, a previsão expressa de que o interessado pode pedir, mediante a devida fundamentação, prorrogação do prazo estabelecido no §3º do art. 3º, de modo a endereçar situações que envolvam, por exemplo, a solicitação de informações complexas e em grande quantidade /ou volumosas, uma vez que o prazo de 10 dias pode não ser suficiente para uma manifestação adequada em determinadas circunstâncias.

10. Em linha com esses comentários, sugerimos a seguinte redação para o art. 3º:

Art. 3º (...)

§ 1º Considera-se o dia de início do prazo:

~~*I – a data da ciência pelo interessado ou por seu procurador;*~~

~~*II – a data da entrega no endereço do destinatário ou do recebimento por meio eletrônico;*~~

~~*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;*~~

~~*III*~~ ~~*V*~~ – o sexto dia subsequente à disponibilização do ato na página da

CVM na rede mundial de computadores; ou

IV – o trigésimo primeiro dia subsequente à data de publicação do edital de citação na página da CVM na rede mundial de computadores.

§ 2º Os prazos só se iniciam ou vencem em dia útil no Município do Rio de Janeiro, sede da CVM, e no Município de São Paulo. Os prazos não iniciarão nem vencerão em dias de expediente parcial da CVM e em dias que o sistema de processo eletrônico não estiver em funcionamento normal.

§ 3º Salvo estipulação diversa nesta Instrução ou na própria intimação, o interessado deverá se manifestar no prazo de 10 (dez) dias, sendo-lhe permitido solicitar a prorrogação desse prazo, acompanhado de fundamentação.

§ 4º No caso de procedimentos eletrônicos, o protocolo da documentação poderá ocorrer até as 23h59 (horário de Brasília) do dia do vencimento do prazo.

(c) Capítulo II, Seção I: Arts. 5º, 6º, II, 7º, 8º, II, 9º e 10

11. Em substituição à sistemática proposta na Seção I do Capítulo II da Minuta, propomos a reestruturação conforme redação ao final deste item, de modo a deixar expressas as decisões e os respectivos recursos nessa fase de apuração de infrações administrativas, pois a forma como a seção foi organizada na Minuta poderia gerar dúvidas sobre o teor de cada decisão e suas consequências jurídicas.

12. O “caput” do art. 5º da Minuta, em atenção ao disposto no §4º do art. 9º da Lei nº 6.385/76 (“Lei 6.385”), prevê que as superintendências da CVM

poderão deixar de formular termo de acusação ou propor inquérito administrativo no caso de pouca relevância da conduta, baixa expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico tutelado ou caso julguem ser mais efetiva a utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão.

13. O §1º do art. 5º da Minuta lista, de forma não exaustiva, parâmetros que poderão ser utilizados pelas superintendências, para fins de avaliação da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico. Adicionalmente a tais parâmetros, e não obstante tratar-se de rol exemplificativo, a B3 sugere que a regularização da suposta infração pelo administrado seja incluída na lista do §1º do art. 5º, o que vai ao encontro da própria Minuta, na medida em que privilegia aqueles que foram diligentes no esforço de regularização antes da apresentação de qualquer termo de acusação.

14. Relativamente ao art. 7º, inciso II, da Minuta, entendemos que o recurso da decisão da superintendência que esteja em desacordo com o posicionamento prevalecente do Colegiado seja aplicável somente para os casos em que a decisão seja fundamentada em matéria de direito, ficando claro que as circunstâncias de fato dos precedentes avaliados pelo Colegiado não serão consideradas para fins de análise dos recursos.

15. Sugerimos, também, a exclusão do §2º do art. 7º, que estabelece que o *“Colegiado poderá, de ofício ou a pedido da superintendência, conhecer de tema objeto de recurso sob a forma de consulta, hipótese na qual deverá manifestar-se sobre a matéria”*, vez que tal disposição pode confundir, ao longo do processo sancionador, os papéis da acusação, que pertence às respectivas

áreas técnicas, e da instância julgadora.

16. Conforme expresso no Edital, a Minuta privilegia a divisão institucional “segundo a qual compete às áreas técnicas e jurídica o exercício da função acusadora, ao passo que ao Colegiado compete a função de julgar as respectivas irregularidades administrativas imputadas aos acusados”. Na mesma linha, portanto, propõe-se a exclusão da parte final do art. 9º.

17. Entendemos, ainda, que a inclusão de uma disposição que indique os legitimados a ingressarem com os recursos cabíveis contra as decisões das superintendências é útil para a dinâmica da atuação sancionadora desta D. Comissão. Tal proposta fornece um parâmetro objetivo para avaliação da legitimidade recursal, sendo o art. 9º da Lei nº 9.784/99¹ um exemplo dessa abordagem.

18. Sugere-se, também, que os arts. 8º e 9º sejam incluídos como parágrafos do art. 5º, pois ambos contêm normas que regulam os recursos cabíveis das decisões das superintendências, que já se encontram listados no §3º.

19. Por fim, entendemos que a nova sistematização já abarca o art. 10 da Minuta, estando refletido no inciso III do caput do art. 5º da nova redação proposta.

¹ Art. 9º São legitimados como interessados no processo administrativo:

I - pessoas físicas ou jurídicas que o iniciem como titulares de direitos ou interesses individuais ou no exercício do direito de representação;

II - aqueles que, sem terem iniciado o processo, têm direitos ou interesses que possam ser afetados pela decisão a ser adotada;

III - as organizações e associações representativas, no tocante a direitos e interesses coletivos;

IV - as pessoas ou as associações legalmente constituídas quanto a direitos ou interesses difusos.

20. Considerando todo o acima exposto, propõe-se a redação abaixo, consolidando, em um único artigo, o disposto nos arts. 5º, 6º, 7º, 8º, 9º e 10, visando a tornar as disposições mais claras e objetivas:

Art. 5º Na fase de apuração das infrações administrativas, Aas superintendências, a seu critério, poderão:

I – deixar de formular termo de acusação ou de 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;

II – deixar de formular termo de acusação ou de propor inquérito administrativo, nos casos em que concluir pela inexistência de irregularidades em procedimento de apuração de infração administrativa; ou

III – formular termo de acusação ou propor inquérito administrativo, cabendo aos acusados a apresentação de defesa nos termos desta Instrução.

§ 1º Relativamente à decisão prevista no inciso I do caput deste artigo, para fins de avaliação da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico, poderão ser utilizados os seguintes parâmetros, dentre outros:

I – o grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta;

II – a expressividade de valores associados ou relacionados à conduta;

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

IV – o impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais;

V – os antecedentes das pessoas envolvidas;

VI – a regularização da suposta infração pelo administrado; e

VII – a boa-fé das pessoas envolvidas.

§ 2º Consideram-se instrumentos e medidas de supervisão, para os fins deste artigo, a expedição de ofício de alerta, nos termos do art. 21 desta Instrução, a atuação de prévia e coordenada instituição autorreguladora, entre outros.

§ 3º Somente cabe recurso:

I – da decisão mencionada no inciso I do caput, se ausente fundamentação; e

II – da decisão contida no inciso II do caput, se ausente fundamentação ou caso seja fundamentada com base em matéria de direito e esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado.

§ 4º Nos recursos de que trata o §3º, incumbe ao recorrente demonstrar expressamente a ausência de fundamentação da decisão ou a dissonância em relação ~~à jurisprudência~~ ao posicionamento prevalecente do Colegiado quanto à matéria de direito que fundamentou a decisão.

§ 5º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos recursos previstos no §3º exclusivamente no que diz respeito aos prazos e procedimentos.

§ 6º A decisão do Colegiado nas hipóteses previstas no §3º não determinará a instauração de processo administrativo sancionador, cabendo à superintendência, em cada caso, a eventual complementação da fundamentação ou revisão das circunstâncias de

~~fato de acordo com o posicionamento prevalecente no Colegiado **ou** com nova orientação sobre a matéria por ele emitida, nos termos do § 2º do art. 7º.~~

(d) Capítulo II, Seção II: Arts. 12, 15 e 16

21. O inciso II do art. 12 da Minuta já teria sido absorvido pelo art. 17 da Minuta, que dispõe que o termo de acusação independe da aprovação da Superintendência Geral, de modo que o inciso II do art. 12 serviria apenas como medida de governança interna da CVM.

22. Nesse sentido, a B3 sugere que o referido inciso II seja excluído, ficando o art. 12 com a seguinte redação:

Art. 12. Compete às superintendências apresentar proposta de instauração de inquérito administrativo, dirigida à Superintendência Geral, que determinará:

~~I~~ — a instauração ou não de inquérito administrativo para apurar atos ilegais ou violadores da regulamentação do mercado de valores mobiliários;~~ou~~

~~II~~ — a elaboração de termo de acusação pelas superintendências, nos termos do art. 17, quando entender que a proposta de instauração de inquérito administrativo contém elementos suficientes de autoria e de materialidade da infração.

23. Relativamente ao art. 16, sugerimos que esta D. CVM avalie a inclusão de menção expressa no dispositivo de modo a prever se a SGE deve,

obrigatoriamente, arquivar o inquérito administrativo ou se ela tem competência para dar prosseguimento ao inquérito, negando a solicitação da SPS e da PFE.

(e) Capítulo II, Seção III: Art. 18

24. Sugerimos que o art. 18 da Minuta seja alterado para deixar claro que **(i)** o prazo de 30 dias começa a ser contado do recebimento da proposta de termo de acusação; e **(ii)** não havendo reconsideração da acusação ou ajustes no termo de acusação, a superintendência poderá dar prosseguimento à acusação:

Art. 18. Antes da citação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE emitirá parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados do recebimento da proposta ~~da data~~ do termo de acusação, com o seguinte escopo: (...)

Parágrafo único. Considerando o parecer da PFE, a superintendência poderá arquivar o processo, adequar o rito processual, ~~ou~~ realizar ~~outros~~ ajustes no termo de acusação ou dar prosseguimento à acusação.

(f) Capítulo II, Seção VI: Art. 22

25. Em relação ao art. 22 da Minuta, a expressão “aos superintendentes” poderia levar à interpretação de que tais incidentes seriam deliberados em órgão colegiado formado por titulares de diferentes Superintendências da autarquia, o que não parece ter sido a intenção da regra, à luz da redação do

atual §2º do art. 13 da Deliberação nº 538² . Em linha com esse comentário, propomos a redação abaixo:

Art. 22. Até a designação de Relator do processo administrativo sancionador, compete ~~aos superintendentes~~ à superintendência responsável pela acusação decidir sobre os incidentes processuais arguidos.

(g) Capítulo III, Seção I: Art. 25, 26, 27 e 28

26. Considerando que a disposição contida no art. 25 é comum a todos os procedimentos, sugerimos que o artigo seja remanejado para as disposições gerais da Minuta.

27. Primeiramente, sugere-se a inclusão, na redação do inciso VIII do art. 26, de menção expressa de que a citação deverá conter, além do aviso acerca da possibilidade de celebração de termo de compromisso, a informação da possibilidade de celebração de Acordo de Supervisão. Ademais, sugerimos ajustes pontuais no dispositivo, conforme abaixo:

Art. 26. (...)

§ 1º A citação conterà: (...)

VII – o dever do acusado, ou de procurador por ele constituído, de se cadastrar no sistema de processo eletrônico existente na página da CVM na rede mundial de computadores (Sistema Eletrônico de

² Art. 13 (...) §5º A Superintendência que houver formulado a acusação será competente para dirimir quaisquer incidentes relativos à realização da intimação, bem como para deferir pedidos de prorrogação do prazo para apresentação de defesas.

Informações - SEI para fins de acompanhamento do andamento do processo; e

VIII – o aviso de que o acusado poderá propor a celebração de termo de compromisso, em conformidade com o disposto no Capítulo IV desta Instrução, ou Acordo de Supervisão, em conformidade com o disposto no Capítulo V desta Instrução.

28. Quanto ao *caput* do art. 27, entendemos que o endereço eletrônico existente na base cadastral da CVM não deve ser utilizado para fins de citação, uma vez que não é incomum que esse endereço seja alterado e, posteriormente, não seja atualizado, notadamente no caso de desligamento de colaboradores. Não obstante, caso a CVM entenda por manter essa disposição, sugerimos que, para garantir a validade da citação por meio eletrônico, que o regulado ou seus representantes legais sejam informados, quando do cadastro, que aquele endereço eletrônico poderá ser utilizado para fins de citação.

29. Relativamente ao §3º, inciso I, desse mesmo dispositivo, e em linha com a proposta ao art. 3º da Minuta, propomos que a “*ciência do acusado ou de procurador por ele constituído*” seja removida como marco da citação ou, então, que o inciso preveja, exemplificativamente, casos em que o acusado ou seu procurador venham a tomar ciência, como quando compareçam espontaneamente ao processo ou o documento seja acessado no Sistema SEI.

30. Em relação ao §3º, inciso II, sugerimos o uso de ferramentas que atestem a efetiva entrega da correspondência, com valor legal.

31. Com base nesses comentários, propomos as seguintes alterações:

Art. 27. A citação deverá ser efetuada por meio de correspondência eletrônica dirigida ao endereço eletrônico ~~existente na base cadastral da CVM~~ ou informado pelo acusado no curso do procedimento que deu origem ao processo administrativo sancionador. (...)

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

~~I – da ciência do acusado ou de procurador por ele constituído;~~

~~II – da entrega da correspondência eletrônica, nos termos do caput deste artigo, que conte com mecanismo capaz de atestar o seu efetivo recebimento;~~

~~III – da entrega no endereço do destinatário;~~

~~IIIV – em que for atestada a recusa; ou~~

~~IV – da publicação do edital na página da CVM na rede mundial de computadores.~~

32. A alteração proposta no art. 28 tem por objetivo aprimorar a clareza do dispositivo, explicitando que a intimação será efetuada no momento em que o interessado tem acesso ao seu conteúdo. A proposta também agrega no inciso II do §2º o teor da norma contida no §3º, conforme abaixo:

Art. 28. A intimação dos demais atos processuais deverá ser efetuada por meio do sistema de processo eletrônico existente na página da CVM na rede mundial de computadores. (...)

§ 2º Considera-se efetuada a intimação na data:

~~I – do acesso à intimação realizada~~ ~~recebimento~~ ~~por meio eletrônico,~~
~~de acordo com o caput, ou no sexto dia subsequente ao da~~

disponibilização do ato por meio eletrônico caso o interessado não o acesse até esse dia;

II – da publicação do ato na página da CVM na rede mundial de computadores, no caso de intimação realizada de acordo com o § 1º.

~~§ 3º Considera-se efetuada a intimação no sexto dia subsequente ao da disponibilização do ato por meio eletrônico caso o interessado não o acesse no referido prazo.~~

(h) **Capítulo III, Seção II: Arts. 29 e 30**

33. Sugerimos a exclusão do art. 29, uma vez que se trata de reprodução do art. 23 da Lei 13.506. Caso esta D. Autarquia entenda por manter o dispositivo, propomos os ajustes conforme abaixo, para fins de mero aprimoramento da redação desta seção, sem alteração do seu escopo.

Art. 29. Opera-se a preclusão, em relação a um determinado ato processual, quando o acusado já o tiver praticado ~~praticar determinado ato processual~~ ou quando decorrido o prazo previsto para a sua realização sem que o acusado o tenha praticado.

34. No que diz respeito ao art. 30, sugerimos a inclusão conforme proposta abaixo, com vistas a complementar os efeitos jurídicos da revelia:

Art. 30. A revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato e não torna incontroversas as alegações da acusação, podendo o revel intervir em qualquer fase, recebendo o processo no estado em que se

encontrar, sem direito à repetição dos atos já praticados ou realização dos atos cujo prazo previsto para realização já tenha se esgotado.

(i) Capítulo III, Seção III: Arts. 31 e 32

35. Além de pequenos ajustes de referência, propomos, também, que o pedido de prorrogação de prazo não se limite a uma única possibilidade, tendo em vista que há casos de maior complexidade e que demandam maior tempo para preparação de defesa administrativa.

36. Entendemos que essa proposta não prejudica o bom andamento do processo, pois a CVM continuará tendo a prerrogativa de analisar, caso a caso, as situações que demandam maior tempo de defesa e decidir se um pedido subsequente de prorrogação de prazo é razoável.

37. Ademais, sugerimos que a possibilidade de unificação dos prazos seja expressa na norma, pois já se trata de uma prática corrente na atuação sancionadora da Autarquia:

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, observado o disposto nos arts. ~~42 e 43~~ e 44 desta Instrução.

§ 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, observado o disposto no Capítulo IV desta Instrução. (...)

§ 3º Serão computados individualmente os prazos para todas as manifestações dos acusados, sendo admitidas ~~uma única~~ prorrogações ~~ão pelo mesmo prazo e a unificação desses prazos~~, diante de pedido devidamente fundamentado.

38. Quanto ao art. 32, em que pese a Circular Bacen nº 3.857/2017 ter previsto o prazo de 10 dias no mesmo formato proposto por essa CVM (art. 26, §1º), sugerimos alinhar o prazo com o art. 5º, §1º, da Lei nº 8.906/94³, que dispõe sobre o Estatuto da Advocacia e da OAB e o art. 104, do Código de Processo Civil⁴, nos seguintes termos:

Art. 32. (...)

§ 1º Será admitida defesa firmada por procurador que não esteja constituído nos autos desde que o respectivo instrumento de mandato seja apresentado à CVM nos ~~dez~~ quinze dias subsequentes à apresentação da defesa, prorrogável por igual período.

(j) Capítulo III, Seção IV: Arts. 33, 37, 40, 42, 44 e 49

39. As sugestões ao art. 33 são para aprimoramento da redação, sobretudo para deixar clara a continuidade do processo em face de revelia:

³ Art. 5º (...)

§1º o advogado, afirmando urgência, pode atuar sem procuração, obrigando-se a apresentá-la no prazo de quinze dias, prorrogável por igual período

⁴ Art. 104. O advogado não será admitido a postular em juízo sem procuração, salvo para evitar preclusão, decadência ou prescrição, ou para praticar ato considerado urgente.

“§ 1º Nas hipóteses previstas no caput, o advogado deverá, independentemente de caução, exibir a procuração no prazo de 15 (quinze) dias, prorrogável por igual período por despacho do juiz.

Art. 33. Após a apresentação das defesas, ou decorrido o prazo previsto no art. 31 sem que esta tenha sido apresentada, os autos serão encaminhados ao Colegiado para designação do Relator por sorteio.

40. Sugerimos as alterações da redação do §3º do art. 40, apenas para maior clareza do texto:

Art. 40. (...)

§ 3º Nas ausências eventuais do Relator, os incidentes processuais urgentes poderão ser decididos por outro membro do Colegiado, observando-se ordem decrescente de antiguidade no cargo.

41. Considerando que, nos termos do art. 13 da Instrução proposta, o inquérito administrativo é conduzido conjuntamente pela Superintendência de Processos Sancionadores e pela Procuradoria Federal Especializada, sugerimos avaliar ajuste de redação, conforme abaixo:

Art. 42. (...)

§2º Nos inquéritos administrativos, as providências de que trata o parágrafo anterior serão realizadas em ato conjunto da SPS ~~superintendência~~ e da PFE.

42. Quanto ao *caput* do art. 44, nos parece que também deveria ser possível o pedido de produção de provas após a apresentação da defesa administrativa, nos casos excepcionais de necessidade de comprovação de fatos novos.

43. Sugerimos, também, que a redação do §3º do art. 44 tenha uma linguagem menos impositiva, de modo a refletir a necessária avaliação do teor das provas que são apresentadas ao Relator, o qual poderá deferir as provas caso entenda que sejam idôneas. Ademais, propomos a supressão da expressão “impertinentes”, de modo a deixar o texto alinhado com os qualificativos constantes do art. 370 do Código de Processo Civil⁵.

44. Ademais, entendemos que, da decisão do relator pelo indeferimento de provas, é cabível recurso ao Colegiado, medida processual que privilegia o princípio da ampla defesa ao dar oportunidade para o acusado tentar, em uma segunda via, incluir as provas que entender cabíveis no processo para exercício do seu direito à ampla defesa. Por essa razão, também propomos a inclusão de um novo parágrafo 4º a esse dispositivo.

Art. 44 Caberá ao Relator decidir acerca do pedido de provas formulado na defesa do acusado ou posteriormente à sua apresentação, caso, comprovadamente, novos fatos tenham chegado ao conhecimento dos acusados posteriormente à apresentação da defesa, bem como presidir as diligências necessárias à sua produção, caso deferido o pedido.

(...)

*§ 3º O Relator **deverá** poderá indeferir, de forma fundamentada, as provas ilícitas, **impertinentes**, desnecessárias ou protelatórias.*

⁵ Art. 370. Caberá ao juiz, de ofício ou a requerimento da parte, determinar as provas necessárias ao julgamento do mérito.

Parágrafo único. O juiz indeferirá, em decisão fundamentada, as diligências inúteis ou meramente protelatórias.

§ 4º Caberá recurso ao Colegiado da decisão do Relator pelo indeferimento de provas, nos termos do §3º, aplicando-se, nesse caso, o art. 40 desta Instrução.

45. No art. 49, em que pese o disposto no art. 22, para maior clareza, sugerimos prever o responsável pela análise e concessão de vista dos autos quando o processo ainda não tiver Relator definido, conforme proposta abaixo:

Art. 49. Cabe ao Relator analisar o sigilo das informações constantes do processo administrativo sancionador, visando à concessão de vista solicitada por terceiros. Na ausência de Relator sorteado, caberá ao titular da superintendência responsável pelo caso analisar o pedido de vista.

(k) Capítulo III, Seção V: Art. 57

46. Considerando a jurisprudência recente da CVM⁶, que tem privilegiado o princípio do *in dubio pro reo*, sugerimos a inclusão abaixo, no art. 57, de modo a deixar claro que o voto de qualidade do presidente não deverá ser proferido para condenar o acusado. Ainda, caso esteja sob votação a aplicação de diferentes penalidades, nos parece que o voto de qualidade também deveria privilegiar a aplicação da pena menos gravosa, sob o mesmo princípio:

Art. 57. (...)

⁶ Processo Administrativo Sancionador RJ2014/10556

Parágrafo único. As deliberações serão tomadas pelo voto da maioria, cabendo ao Presidente da sessão o voto de qualidade, sendo que, em caso de empate, será adotada a decisão mais benéfica ao acusado.

(I) Capítulo III, Seção VI: Arts. 62, 63, 64, 67 e 70

47. No que diz respeito ao art. 62, sugerimos que, caso essa D. Comissão entenda pertinente, esclarecer se, na hipótese de imposição cumulativa de penas de suspensão ou proibições temporárias, a contagem deverá ser realizada de forma independente.

48. No dispositivo seguinte, sugerimos a exclusão do §2º, uma vez que a norma traz um pré-julgamento sobre a tipificação criminal da irregularidade administrativa. Com efeito, os elementos que compõem os tipos penais de que tratam o mencionado dispositivo, apesar de guardarem semelhança, podem ser diferentes dos elementos do tipo administrativo. Ainda, em função da independência entre os poderes, é plenamente factível, em determinados casos, haver condenação em esfera administrativa e, posteriormente, absolvição no âmbito criminal. Portanto, utilizar este parâmetro (i.e. tipificação criminal) para não comportar a possibilidade de aplicação de penalidade menos gravosa pode vir a se mostrar desproporcional, notadamente em casos de absolvição na esfera criminal.

49. Nesse sentido, tendo em vista que mesmo na esfera penal é possível a aplicação de penas alternativas à reclusão ou à multa, conforme o Código de Processo Penal, parece-nos pouco adequado que o membro do Colegiado da CVM, ao analisar um caso concreto, seja impedido de aplicar uma pena de

advertência, se entender que seria a mais cabível, em qualquer hipótese de violação de menor potencial de lesividade ao mercado de capitais.

50. A própria Lei 6.385 arrola a advertência como uma das penalidades possíveis de ser aplicada aos participantes do mercado, sem restringir o tipo de infração administrativa, de modo que não caberia à Instrução da CVM limitar o julgador do processo administrativo sancionador.

51. Ademais, diante da ausência da possibilidade de aplicação de advertência, haverá situações em que qualquer outra sanção poderá ser considerada desproporcional em face do caso concreto, situação essa que resultará em absolvições motivadas pelos princípios da proporcionalidade e razoabilidade (mesmo diante de elementos suficientes de autoria e materialidade).

52. Além de sugestão de redação pontual no *caput* do art. 64, entendemos que seria salutar deixar expresso que as penalidades não excederão os limites constantes nos incisos III a VII do art. 62 ou os valores máximos previstos no art. 63, dissipando qualquer margem de dúvidas ao intérprete da norma, conforme redação abaixo:

“Art. 64. Na dosimetria da pena, salvo se aplicada apenas a penalidade de advertência, o Colegiado fixará inicialmente a pena-base, aplicando na sequência as circunstâncias agravantes e atenuantes, bem como a causa de redução da pena, nessa ordem.

Parágrafo único. A penalidade fixada, após a aplicação das circunstâncias agravantes e atenuantes e causa de redução de pena,

não poderá exceder os prazos máximos previstos nos incisos III a VII do art. 62 ou os valores máximos previstos no art. 63 desta Instrução.

53. No art. 67, entendemos que o termo “emissor”, constante no inciso VII do dispositivo, é mais abrangente do que “companhia aberta” e está em linha com os outros normativos desta D. CVM. A alteração sugerida no dispositivo considera, portanto, que não são somente as companhias abertas, mas também, por exemplo, fundos de investimento, que estão sujeitas ao risco de insolvência tendo em vista a atuação temerária do acusado.

Art. 67. (...).

VII – o comprometimento ou risco de comprometimento da solvência do emissor ~~da companhia aberta~~;

54. Adicionalmente, sugerimos que essa D. CVM deixe evidente, na Instrução proposta ou no relatório referente a essa Audiência Pública, que a reincidência mencionada no §3º do art. 67 refere-se à reincidência específica (conforme a nova infração seja ou não da mesma natureza/espécie da anterior), de modo a dar previsibilidade ao administrador e aos operadores do direito.

55. Ainda nessa Seção VI, sugerimos que sejam previstos os efeitos aplicados à decisão de que trata o art. 70 (devolutivo e suspensivo), pois a norma é silente quanto a este ponto tanto no art. 72, que demonstra os casos em que o recurso não terá efeito suspensivo de plano, sendo necessário solicitá-lo, quanto no art. 73, que especifica os casos em que haverá efeito suspensivo de plano.

(m) Capítulo III, Seção VII: Arts. 71 e 72

56. Sugerimos o ajuste abaixo no art. 71, para melhor encadeamento do texto:

Art. 71. Da decisão do Colegiado caberá recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional com efeitos devolutivo e suspensivo, observado o disposto nos arts. 72 e 73, a ser interposto no prazo de 30 (trinta) dias da intimação.

57. Quanto ao art. 72 da Minuta, sugerimos a extensão do prazo para os mesmos 30 dias do art. 71, de modo que a apreciação do pedido de efeito suspensivo se dê à luz dos argumentos do recurso.

58. Exemplificativamente, em caso recente⁷, foi apresentado pedido de concessão de efeito suspensivo em conjunto com o recurso ao CRSFN (isto é, sem observar o prazo de 10 dias para solicitação do efeito suspensivo).

59. Em despacho do Diretor Presidente da CVM, foi destacada a intempestividade do pedido de efeito suspensivo, mas, sem prejuízo disso, entendeu-se por não ser cabível a suspensão, pois “(...) *os motivos expostos no Recurso visam à reforma da decisão em segunda instância, e não à concessão de efeito suspensivo*”. Adicionalmente, o despacho do Presidente complementou que “(...) *eventual concessão de efeito suspensivo requer o recebimento de pedido devidamente fundamentado e a percepção de situação*”

⁷ Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.001068/2017-91/TA/RJ2017/00565.

fática excepcional por parte deste Colegiado”.

60. Tal cenário demonstra a importância de serem unificados os prazos do pedido de suspensão e de recurso, de sorte que o administrado possa apresentar, de forma harmônica, seus argumentos tanto em relação ao pleito por efeito suspensivo da penalidade, quanto no que concerne à reversão da decisão anteriormente proferida. Semelhante unificação ocasionaria, inclusive, economia de atos processuais.

(n) Capítulo III, Seção VIII: Art. 75

61. Entendemos que a revelia não impede a intimação do acusado para apresentar manifestação, nos termos do art. 75, §1º da Minuta. Nesse sentido, propomos o seguinte ajuste na redação do dispositivo:

Art. 75. (...)

§ 1º Uma vez elaborado o relatório de que trata este artigo, ~~e desde que o acusado não seja revel~~, deverá o acusado ser intimado para, no prazo de 15 (quinze) dias, apresentar manifestação específica sobre o relatório, após o que, com ou sem manifestação, o processo seguirá para designação de Relator.

(o) Capítulo IV, Seção II: Art. 83

62. Mero ajuste redacional, de modo a refletir o procedimento de apreciação do termo de compromisso conforme realizado na prática, bem como fazer a conexão com a etapa seguinte, disposta no art. 84, que é o encaminhamento da proposta pela Superintendência Geral:

Art. 83. (...)

§ 2º *A proposta completa de termo de compromisso deverá ser encaminhada à Coordenação de Controle de Processos Administrativos – CCP em até 30 (trinta) dias após a apresentação de defesa, sendo posteriormente encaminhada ao Superintendente Geral.*

(p) Capítulo IV, Seção II: Art. 84

63. Considerando que o intuito desta Instrução abrange, justamente, a consolidação de normas dispersas da CVM que tratam de temas relacionados ao processo administrativo sancionador, julgamos pertinente a incorporação das regras relacionadas à composição e ao funcionamento do Comitê de Termo de Compromisso (em vez de Portaria editada pelo Presidente da CVM), conferindo maior estabilidade a este órgão e previsibilidade aos administrados.

(q) Capítulo V – Seção I: Art. 93

64. Conforme destacado no próprio Edital, o §6º do art. 30 da Lei 13.506 estabeleceu que o Acordo de Supervisão “*não afeta a atuação do Ministério Público e dos demais órgãos públicos no âmbito de suas correspondentes competências*”.

65. Nesse sentido, apesar de tal disposição atribuir competência à CVM quanto ao juízo de oportunidade e conveniência de se extinguir a punibilidade de determinados casos envolvendo infração administrativa de normas do mercado de valores mobiliários, fato é que o Acordo de Supervisão não obsta

eventual atuação do Ministério Público, do Banco Central do Brasil, do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, ou de outros órgãos e instituições públicas, a respeito dos mesmos fatos narrados no Acordo de Supervisão.

66. Se, por um lado, tal sistemática garante a independência de funções, bem como reconhece os diferentes regimes jurídicos objeto de tutela por parte desses órgãos e instituições públicas, por outro pode servir de desencorajamento para que agentes de mercado façam uso do Acordo de Supervisão. Ou seja, por este novo instituto não envolver necessariamente outros agentes estatais, tais órgãos e instituições poderiam, ato contínuo à celebração do Acordo de Supervisão, iniciar processos de natureza sancionadora contra aquele que confessou a prática de atos irregulares perante a CVM.

67. Nesse cenário, para que o Acordo de Supervisão cumpra com os objetivos vislumbrados pelo Edital, seria fundamental que a CVM envidasse seus melhores esforços para que, diante da apresentação de Acordos de Supervisão, fossem mantidas atuações conjuntas entre a autarquia federal e, ao menos, as instituições mencionadas acima, fazendo uso inclusive de convênios e termos de cooperação técnica já celebrados entre essas autoridades.

68. Assim, de modo a conferir maior previsibilidade para os agentes de mercado, e em linha com o exposto no Edital, recomenda-se que tal regime de melhores esforços – com a finalidade de estabelecer atuação coordenada com outros órgãos e instituições públicas – conste expressamente da Instrução, de

modo a trazer segurança jurídica aos proponentes de Acordos de Supervisão.

(r) Capítulo V – Seção II: Art. 95

69. Reiteramos, aqui, a proposta feita ao funcionamento do Comitê de Termo de Compromisso no item 64 acima, sugerindo, ainda, que a CVM enderece a forma de eventual substituição de membro do Comitê de Acordo de Supervisão (“CAS”) potencialmente conflitado, de modo a também preservar a independência de sua atuação nas respectivas áreas técnicas da CVM.

(s) Capítulo V – Seção II: Arts. 97 e 100

70. No *caput* do art. 97, propomos a substituição do termo “juízo” por “juízo”, para evitar equívocos de compreensão. Ademais, tecemos uma sugestão de redação ao §1º, a fim de conferir melhor concatenação do texto, além de deixar claro, desde logo, que o CAS possui também um prazo limite para análise da proposta:

Art. 97. Compete ao CAS a negociação e o ~~juízo~~ juízo prévio da admissibilidade da proposta de Acordo de Supervisão, considerando os critérios presentes no art. 93.

§ 1º No prazo de 30 (trinta) dias da apresentação da proposta, prorrogáveis por igual período, respeitado o prazo estabelecido no parágrafo único do artigo 99, o CAS deverá se manifestar a respeito de sua admissibilidade, fixando prazo para assinatura do Acordo de Supervisão ou para aperfeiçoamento da proposta.

71. Quanto ao art. 100, sugerimos a inclusão de menção ao art. 96, conforme abaixo, para auxílio do intérprete na compreensão sistemática da norma:

Art. 100. Não importa em confissão quanto à matéria de fato nem reconhecimento da ilicitude da conduta analisada a proposta de Acordo de Supervisão rejeitada ou aquela que tenha sido objeto de desistência, nos termos do art. 96, das quais não se fará qualquer divulgação.

(t) **Capítulo V – Seção IV: Art. 102**

72. Sugerimos, no mencionado dispositivo, as complementações abaixo:

Art. 102. (...)

§ 4º O acordo administrativo em processo de supervisão celebrado pela CVM, atinente à prática de infração às normas legais ou regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, não afeta a atuação ou as prerrogativas legais do Ministério Público, com o qual a CVM atuará em coordenação, ou das demais instituições públicas ou entidades autorreguladoras no âmbito de suas correspondentes competências, nem o dever legal de comunicar indícios de crime de ação penal pública.

§ 5º Podem ser estendidos os efeitos do Acordo de Supervisão às empresas do mesmo grupo, de fato ou de direito, e aos seus dirigentes, administradores e empregados e ex-dirigentes, ex-administradores e

ex-empregados envolvidos na infração, desde que firmem o respectivo instrumento em conjunto com a pessoa jurídica proponente. (...)

§ 7º Caso a pessoa jurídica não seja proponente de Acordo de Supervisão, isso não impedirá seus dirigentes, administradores, empregados ou ex-dirigentes, ex-administradores e ex-empregados ~~funcionário ou ex-funcionário~~ de propô-lo, hipótese em que, caso firmado o acordo, os benefícios não se estenderão à pessoa jurídica ou instituição ao qual se vinculam ~~a ela~~.

(u) Capítulo V – Seção V: Art. 104

73. Propomos os ajustes redacionais do inciso II do §2º do art. 104 conforme a seguir indicados, por entendermos que a referência às pessoas e entes mencionados poderia limitar, de forma indesejada, o alcance da norma pelo intérprete. Em nosso entendimento, a regra geral é que o Acordo de Supervisão não poderia ser divulgado ou compartilhado em qualquer hipótese, exceção feita ao corpo técnico que participa da defesa do acusado:

Art. 104. (...)

II – é vedada a divulgação ou o compartilhamento, total ou parcial, ~~com outras pessoas naturais, jurídicas ou entes de outras jurisdições,~~ 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 ~~da~~ e CVM, exceto na medida necessária para exercício de seu direito de defesa, sendo que a desobediência desse dever sujeita os infratores à responsabilização administrativa, civil e penal;

(v) **Capítulo V – Seção VI: Art. 105**

74. Propomos, nessa Seção, a inserção abaixo, a fim de esclarecer que a superintendência afeta ao mérito do processo irá fiscalizar o cumprimento do Acordo de Supervisão também nos casos em que ela foi a responsável pela instauração do processo administrativo sancionador por meio da apresentação de termo de acusação:

“Art. 105. O cumprimento das obrigações assumidas no Acordo de Supervisão será fiscalizado pela SPS ou pela superintendência afeta ao mérito do processo, [no caso de termo de acusação ou](#) caso ainda não tenha sido instaurado processo administrativo sancionador, em coordenação com o CAS”.

(w) **Anexo 65, Grupo II, inciso III**

75. Ao mencionar os analistas e consultores de valores mobiliários, o dispositivo deixa margem de dúvidas acerca da aplicabilidade de sanções em relação a outros participantes de mercado, tais como aqueles regulados pelas Instruções CVM nº 541/13, 542/13 e 543/13, por exemplo. Nesse sentido, sugerimos que a Autarquia traga disposições, também, acerca de outros participantes do mercado para proporcionar maior previsibilidade aos agentes regulados.

(x) **Anexo 65, Grupo V, inciso III**

76. Inclusão, conforme proposta abaixo, de ofertas de aquisição de cotas de fundo de investimento:

III – relacionadas às ofertas públicas de aquisição de ações ou cotas de fundos;

(y) **Anexo 65, Grupo V, inciso VII**

77. Inclusão do ilícito de manipulação de preços na relação de práticas mencionadas no inciso VII, de modo a deixar alinhado tal dispositivo com as regras constantes da Instrução CVM nº 8/79:

VII – relacionadas à criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários e uso de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários, ~~ou a~~ realização de operações fraudulentas ou a prática de manipulação de preços;

(z) **Anexo 66, Art. 1º**

78. Sugestão de redação, de modo a deixar claro que também são infrações graves aquelas que a CVM, em outras normas, estabelecer como tal.

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, além daquelas apontadas expressamente na regulamentação da CVM, as seguintes hipóteses: (...).

(aa) Anexo 74, Art. 1º, inciso X

79. Sugestão de redação, deixando claro que o dispositivo se aplica aos auditores independentes:

X - o auditor independente deixar de elaborar e encaminhar à administração e ao Conselho Fiscal, relatório circunstanciado que contenha suas observações em relação aos controles internos e aos procedimentos contábeis da entidade auditada, descrevendo, ainda, as eventuais deficiências ou ineficácias identificadas no transcorrer dos trabalhos; (...).

(bb) Anexo 74, Art. 1º, inciso XIX, alínea “f”

80. Sugestão de substituição do termo “listadas” pela expressão “admitidas à negociação”, por ser essa expressão mais abrangente e, em nosso entendimento, mais apropriada para o contexto da norma:

f) divulgar, diariamente, à bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado na qual as cotas do fundo estejam ~~listadas~~ admitidas à negociação, o valor patrimonial da cota, a composição da carteira do fundo e o valor do seu patrimônio líquido; e

* * * * *

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos votos de estima e profunda consideração, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO