

São Paulo, 31 de agosto de 2018

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
Centro, Rio de Janeiro -RJ
CEP 20.050-901

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

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

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

SAMPAIO FERRAZ SOCIEDADE DE ADVOGADOS, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça das Guianas, 92, Jardim América, CEP 01428-030, vem, respeitosamente, à presença de Vossa Senhoria, na qualidade de interessado, em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 02/18, formular determinadas sugestões à minuta de instrução.

Tais sugestões e respectivos comentários seguem, abaixo, incorporados no corpo da minuta.

Ficamos à disposição para os esclarecimentos adicionais e providências que se façam necessárias.

Atenciosamente,

SAMPAIO FERRAZ SOCIEDADE DE ADVOGADOS

INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

Dispõe sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 201[●], tendo em vista o disposto nos arts. 8º, inciso I, 9º, incisos V, VI e § 2º, 11 e 12 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e no art. 33 e seguintes da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, **APROVOU** a seguinte Instrução:

CAPÍTULO I - DISPOSIÇÕES GERAIS

Art. 1º Esta Instrução dispõe sobre a apuração de infrações administrativas, o rito dos processos administrativos sancionadores, a aplicação de penalidades, o termo de compromisso e o acordo administrativo em processo de supervisão no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários.

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, da celeridade processual, do interesse público, da eficiência e da publicidade.

Parágrafo único. No procedimento de apuração de infrações administrativas, observar-se-á ainda a inquisitorialidade e o sigilo necessário à elucidação dos fatos.

Art. 3º Os prazos mencionados nesta Instrução serão contados de forma contínua, excluído o dia de início e incluído o dia de vencimento.

§ 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;

IV – o sexto dia subsequente à disponibilização do ato na página da CVM na rede mundial de computadores; ou

V – 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.

§ 3º Salvo estipulação diversa nesta Instrução ou na própria intimação, o interessado deverá se manifestar no prazo de 10 (dez) dias.

CAPÍTULO II – APURAÇÃO DE INFRAÇÕES ADMINISTRATIVAS

Seção I – Disposições Gerais

Art. 4º Na apuração das infrações administrativas à legislação do mercado de valores mobiliários, as superintendências deverão priorizar as infrações de natureza grave, cuja cominação de pena proporcione maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado.

Art. 5º 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 e/ou o nível de cooperação do autor da conduta.

§ 1º Para fins de avaliação da relevância da conduta, ~~ou~~ da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico ou do nível de cooperação para a apuração dos fatos, 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 – o nível de cooperação do(s) autor(es) da(s) conduta(s):

[COMENTÁRIO: o nível de cooperação do autor deve ser conduta relevante para incentivar os agentes a cooperar com as autoridades na apuração de infrações.

A inclusão desta previsão é essencial para que o colaborador não tenha de suportar ônus adicionais relacionados a essa atividade sancionatória da CVM (ex. financeiros).

Esta inclusão atende, por isso, e simultaneamente, razões de eficiência e de justiça.]

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

[COMENTÁRIO: na atividade sancionatória administrativa não seria razoável utilizar como critério prejuízos que não se materializaram.

Ou se pune pela prática de ilícito na forma tentada, onde o mero risco é o fato relevante; ou se define a culpa pelos fatos objetivos, afastando-se quaisquer especulações sobre potenciais danos.]

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

VI – os antecedentes a reincidência das pessoas envolvidas em infrações graves; e

[COMENTÁRIO: sugere-se a alteração por um critério mais objetivo, trazendo maior certeza jurídica à aplicação da norma.

A opção pelo critério “infrações graves” é sugerido como forma de manter a coerência ao longo da Instrução.]

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 prévia e coordenada de instituição autorreguladora, entre outros.

Art. 6º Somente cabe recurso da decisão de que trata o art. 5º se ausente a fundamentação.

Art. 7º Não cabe recurso de decisão da superintendência que conclui pela inexistência de irregularidades em procedimento de apuração de infração administrativa, exceto se:

I – ausente a fundamentação; ou

II – exarada em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado.

§ 1º Incumbe ao recorrente demonstrar expressamente a ausência de fundamentação ou a dissonância em relação à jurisprudência prevalecente do Colegiado.

§ 2º 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.

Art. 8º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos recursos previstos nos arts. 6º e 7º exclusivamente no que diz respeito aos prazos e procedimentos.

Art. 9º A decisão do Colegiado nas hipóteses dos arts. 6º e 7º 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.~~

[COMENTÁRIO: em nome dos princípios da justiça e da segurança jurídica, esta decisão deve ser final.

Os seus efeitos devem ser imediatos e precluir a apreciação pela CVM.

De outra forma, haverá (i) uma grande insegurança jurídica, e (ii) uma sobreposição entre o recurso do art. 7º, inciso II, e a parte final dessa norma.]

Art. 10. Da decisão da superintendência que formaliza acusação, cabe aos acusados a apresentação de defesa nos termos dos arts. 31 e 32 desta Instrução.

Seção II – Inquérito Administrativo

Subseção I – Finalidade e Instauração

Art. 11. Exceto na hipótese do art. 17 desta Instrução, os indícios de atos ilegais ou violadores da regulamentação do mercado de valores mobiliários serão apurados previamente à instauração de processos administrativos sancionadores por meio de inquérito administrativo.

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

I – instauração 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.

Parágrafo único. Considera-se instaurado o inquérito administrativo na data da Portaria do Superintendente Geral que dispuser sobre sua instauração.

Subseção II – Condução e Acusação

Art. 13. O inquérito administrativo deverá ser conduzido pela Superintendência de Processos Sancionadores – SPS em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada – PFE.

Art. 14. Os trabalhos de investigação deverão ser concluídos em 180 (cento e oitenta) dias contados da data de instauração do inquérito administrativo, podendo tal prazo ser prorrogado, mais de uma vez, por meio de pedido motivado encaminhado à Superintendência Geral, com indicação de novo prazo.

Parágrafo único. Cabe à Superintendência Geral, com base na motivação que lhe for apresentada, apreciar o pedido de prorrogação de prazo, podendo, em sendo o caso, fixar prazo inferior ao solicitado.

Art. 15. Apurados indícios suficientes quanto à autoria e à materialidade da infração, a SPS e a PFE deverão elaborar peça de acusação, da qual constará:

I – nome e qualificação dos acusados;

II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas;

III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas;

IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; e

V – proposta de comunicação a que se refere o art. 19, se for o caso.

Subseção III – Arquivamento

Art. 16. A SPS e a PFE deverão propor à Superintendência Geral o arquivamento do inquérito administrativo sempre que não obtiverem provas suficientes para formular a acusação ou se convencerem da inexistência de infração ou da ocorrência de extinção da punibilidade.

Seção III – Termo de Acusação

Art. 17. Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, que permitam a formulação de acusação sem necessidade de instauração de inquérito administrativo, deve apresentar termo de acusação, que independe de aprovação da Superintendência Geral, observados os artigos 5º e 20 desta Instrução.

[COMENTÁRIO: Sugestão para melhor interpretação sistemática da norma.]

Parágrafo único. Do termo de acusação deverão constar os elementos referidos no art. 15 desta Instrução, além da indicação do rito a ser observado no processo administrativo sancionador.

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 da data do termo de acusação, com o seguinte escopo:

I – análise objetiva da observância dos requisitos do art. 15;

II – exame do cumprimento do art. 20; e

III – exame da adequação do rito adotado para o processo administrativo sancionador.

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.

Seção IV – Comunicações a Outros Órgãos e Entidades

Art. 19. Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações, salvaguardada a manutenção do sigilo das informações confidenciais do processo:

I – ao Ministério Público, *verificada a ocorrência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública*; e

II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a possível ocorrência de ilícito em área sujeita à fiscalização destes, ou indícios de sua prática.

Parágrafo único. A PFE deverá emitir parecer sobre as comunicações previstas neste artigo, levando em consideração a proteção da confidencialidade do processo.

[COMENTÁRIOS: a preocupação é o compartilhamento de informações confidenciais com outros órgãos, causando prejuízos ao investigado.

A sugestão apresentada corresponde à prática atual em acordos similares, e respeita a competência legal sancionatória de cada entidade.]

Seção V – Manifestação Prévia do Investigado

Art. 20. Previamente à formulação da acusação, as superintendências e a PFE deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados.

~~Parágrafo único~~§1º: Considera-se atendido o disposto no **caput** sempre que o investigado:

I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou

II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

§2º O ato de intimação pelo qual se solicite a Manifestação Prévia e/ou diligências do investigado não se confundem com o ato previsto no art. 26 desta Instrução, salvaguardando-se integralmente os direitos e interesses protegidos pelos atos previstos nos artigos 31 e 83 desta Instrução.

[COMENTÁRIO: Pretende-se com esta sugestão evitar que se extrapolem conclusões a partir de informações e/ou documentos fornecidos pelo investigado.

Recorde-se que, nesta fase, (i) ainda não há acusação, e que (ii) o investigado ainda não tem inteira noção dos fatos investigados pela CVM.

Nesse sentido, quaisquer manifestações e/ou disponibilização de documentos devem ser entendidas como atos distintos (i) da defesa e/ou (ii) da apresentação de proposta de termo de compromisso e atos de colaboração subsequentes.

Pretende-se salvaguardar o momento em que o Investigado poderá declarar a sua opinião em relação a essas informações ou documentos.

Até lá, os atos do investigado (ex. a decisão de não entregar documentos) não devem ser valorados.]

§3º A Manifestação Prévia do Investigado, prevista nos incisos I e II do § 1º, bem como todos os atos de cooperação e auxílio da CVM em todas as diligências, inclusive a entrega de documentos, não se confundem com:

I - quaisquer esclarecimentos; e/ou

II - com os atos de confissão e/ou apresentação de defesa; e/ou

III - com atos de colaboração decorrentes de Termo de Compromisso.

[COMENTÁRIO: A justificação é a mesma exposta no comentário anterior.]

Seção VI – Outras Disposições Procedimentais

Art. 21. Formada a convicção da superintendência quanto à ocorrência de irregularidades, poderá ser expedido Ofício de Alerta à pessoa natural ou jurídica supervisionada, indicando o desvio de conduta verificado e assinalando prazo razoável para a devida correção, se aplicável.

Art. 22. Até a designação de Relator do processo administrativo sancionador, compete aos superintendentes decidir sobre os incidentes processuais arguidos.

Art. 23. As superintendências deverão encaminhar os autos, por meio de despacho, para a Coordenação de Controle de Processos Administrativos – CCP, que efetuará a citação dos acusados para apresentação de defesa.

Parágrafo único. Os documentos e informações tidos como confidenciais, não disponibilizáveis a terceiros, deverão ser consignados no despacho dos autos à CCP.

Art. 24. Nos procedimentos de apuração de infrações de que trata este Capítulo deverão ser observados, no que couber, os arts. 25, 40, 41, 44, 49 e 50.

CAPÍTULO III – PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

Seção I – Comunicação dos Atos Processuais

Subseção I – Disposição Geral

Art. 25. A disponibilização de ato por meio eletrônico, nos termos desta Instrução, ou a publicação de ato na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores substituem qualquer outro meio de publicação oficial, para quaisquer efeitos legais, exceto quando a lei estabelecer forma específica.

Subseção II – Citação

Art. 26. Considera-se instaurado o processo administrativo sancionador com a citação dos acusados para apresentação de defesa.

§ 1º A citação conterà:

I – a identificação do acusado;

II – a indicação dos fatos imputados ao acusado;

III – a finalidade da citação;

IV – o prazo para a apresentação de defesa;

V – a informação da continuidade do processo, independentemente de seu comparecimento;

VI – a indicação de local e horário para vista dos autos do processo;

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 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.

§ 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.

§ 3º O acusado que, embora citado, não apresentar defesa será considerado revel, ressalvados os efeitos previstos no art. 30 desta Instrução.

[COMENTÁRIO: verificar comentário ao art. 30.]

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.

§ 1º Não sendo possível a comunicação por meio eletrônico, a citação deverá ser realizada por via postal, com aviso de recebimento, remetida ao endereço do acusado disponível:

I – na base cadastral da CVM, quando se tratar de pessoa regulada ou de seus representantes legais; ou

II – na base de dados da Receita Federal do Brasil, nos demais casos.

§ 2º Quando ignorado, incerto ou inacessível o lugar em que se encontrar o acusado, ou em caso de esquivia, a citação deverá ser efetuada por meio de publicação de edital na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores.

§ 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;

III – da entrega no endereço do destinatário;

IV – em que for atestada a recusa; ou

1 Haverá uma seção específica para esse fim no site da CVM (Diário Eletrônico).

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

Subseção III – Intimação

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.

§ 1º Não sendo possível a intimação por meio eletrônico, ela deverá ser efetuada por meio de publicação na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores¹.

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

I – do recebimento por meio eletrônico, de acordo com o **caput**;

II – da publicação do ato na página da CVM na rede mundial de computadores.

§ 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.

Seção II – Preclusão e Revelia

Art. 29. Opera-se a preclusão quando o acusado praticar determinado ato processual ou quando decorrido o prazo previsto para a sua realização.

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.

Parágrafo único. A produção de provas poderá ser feita até à emissão da decisão final da deliberação prevista no art. 57, conforme procedimentos previstos nos artigos 59 e 60 desta Instrução, não podendo a sua produção ser obstada pela Superintendência Geral e/ou pelo Relator, observado o disposto no §3º do art. 44.

[COMENTÁRIO: A presente sugestão pretende trazer maior clareza à norma e, conseqüentemente, maior segurança jurídica a todos os envolvidos (administração e/ou jurisdicionados).

Pretende-se, com isso, melhor incorporar a Súmula 231 do STF.]

Seção III – Defesa

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 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.

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

§ 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.

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

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

Art. 32. A defesa poderá ser firmada pelo acusado ou por procurador por ele constituído.

§ 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 dias subsequentes à apresentação da defesa.

§ 2º Decorrido o prazo referido no § 1º, sem que o instrumento de mandato seja exibido, a defesa será havida por inexistente e desentranhada dos autos, ocorrendo a revelia.

Seção IV – Da Ordem do Processo no Colegiado

Subseção I – Designação do Relator

Art. 33. Após a apresentação das defesas, os autos serão encaminhados ao Colegiado para designação do Relator por sorteio.

§ 1º O sorteio será realizado, de forma ostensiva, durante as reuniões ordinárias do Colegiado e com a utilização de mecanismo, passível de verificação, que assegure o sigilo da identificação dos membros do Colegiado até a divulgação do resultado do sorteio.

§ 2º O nome do Relator sorteado será excluído dos sorteios seguintes, até que todos os membros do Colegiado tenham sido contemplados em iguais condições, à exceção do Presidente, que participará das rodadas de forma alternada.

§ 3º Na hipótese de todos os acusados apresentarem propostas de termo de compromisso, a designação de Relator aguardará o resultado da apreciação do parecer do Comitê de Termo de Compromisso pelo Colegiado.

Art. 34. Quando do desligamento definitivo do Relator, os processos administrativos sancionadores que estejam sob sua relatoria deverão ser agrupados em ordem cronológica, observados os casos de processos conexos, e redistribuídos por sorteio, provisoriamente, em quantidades iguais, aos demais membros do Colegiado, até a posse do seu sucessor.

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.

Art. 36. Nos casos de impedimento do novo membro do Colegiado, permanecerá como Relator, em caráter definitivo, aquele designado na forma do art. 34.

Art. 37. Os processos serão distribuídos por conexão quando:

I – a prova de uma infração ou de qualquer de suas circunstâncias elementares influir na prova de outra infração; ou

II – as condutas avaliadas no âmbito dos respectivos processos estiverem ligadas por circunstâncias fáticas.

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

§ 2º Sem prejuízo do disposto no parágrafo anterior, a conexão poderá ser conhecida de ofício a qualquer tempo, exceto no caso dos processos que já tenham decisão final proferida pelo Colegiado.

§ 3º Caso haja a necessidade de redistribuição de processos em razão de conexão, ela será feita ao primeiro Relator sorteado.

§ 4º É vedada a distribuição de processo por conexão a outro que já tenha decisão final proferida pelo Colegiado.

§ 5º Os processos conexos deverão ser apreciados, preferencialmente, na mesma sessão de julgamento.

§ 6º O Colegiado poderá, em decisão fundamentada:

I – determinar a livre distribuição de processos conexos, quando, a seu juízo, as condições a que se referem os incisos I e II do **caput** deste artigo não ocasionarem risco de contradição ou conflito entre as decisões a serem proferidas; ou

II – determinar a reunião para apreciação ou julgamento conjunto de processos que possam gerar risco de prolação de decisões contraditórias ou conflitantes caso decididos separadamente, ainda que não se trate de situação especificamente prevista nos incisos I e II do **caput**.

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.

Art. 39. Após a designação do Relator, a superintendência poderá, a seu critério, 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 adotar a providência de que trata o **caput**, o Relator deverá abrir prazo para nova manifestação da defesa em igual prazo.

Subseção II – Incidentes e Nulidades

Art. 40. Salvo disposição em contrário, os incidentes processuais 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.

§ 1º Da decisão do Relator, cabe recurso ao Colegiado no prazo de 5 (cinco) dias.

§ 2º Em benefício da celeridade processual, o Relator poderá optar por submeter o incidente processual diretamente ao Colegiado, em reunião administrativa ou sessão de julgamento.

§ 3º Nas ausências eventuais, os incidentes processuais urgentes poderão ser decididos por outro membro do Colegiado, observando-se ordem decrescente de antiguidade.

Art. 41. A nulidade de qualquer ato processual somente prejudica os posteriores que dele dependam ou decorram.

Parágrafo único. Os atos que apresentem irregularidades sanáveis, e que não acarretem prejuízo ao acusado, poderão ser convalidados pela CVM, conforme decisão do Relator.

Subseção III – Retificação da Acusação

Art. 42. O Relator devolverá os autos à superintendência que houver formulado a acusação, caso o termo de acusação ou a peça acusatória não tenha observado o disposto no art. 15, incisos I a IV.

§ 1º A superintendência deverá complementar a acusação e encaminhar o processo para nova citação do acusado ou propor ao Colegiado o arquivamento do processo se concluir pela inexistência de infração ou extinção da punibilidade.

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

Subseção IV – Produção de Provas

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.

Art. 44. Caberá ao Relator decidir acerca do pedido de provas formulado na defesa do acusado, bem como presidir as diligências necessárias à sua produção, caso deferido o pedido.

§ 1º Qualquer custo para a produção de provas requeridas pelo acusado deverá ser por ele suportado.

§ 2º O acusado que requerer a produção de prova com base em fatos e dados arquivados na CVM deverá especificar os documentos que pretende sejam juntados ao processo.

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

Art. 45. As diligências, quando necessárias, poderão ser realizadas por qualquer das superintendências ou pela PFE, a critério do Relator.

Art. 46. O acusado, conforme o tipo de prova a ser produzida, deverá ser informado da data e local em que ela deverá ser colhida, para que possa, querendo, pessoalmente ou por intermédio de seu representante legal, acompanhar sua produção.

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

Subseção V – Nova Definição Jurídica do Fato

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.

Parágrafo único. 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.

Subseção VI – Pedido de Vista Formulado por Terceiros

Art. 49. Cabe ao Relator analisar o sigilo das informações constante do processo administrativo sancionador, visando à concessão de vista solicitada por terceiros, ouvido previamente o investigado em relação a esse pedido.

Parágrafo único. O Relator poderá restituir o processo à superintendência de origem para análise de documentos ou informações tidos como confidenciais, não disponibilizáveis a terceiros, caso não tenha sido adotada a providência de que trata o parágrafo único do art. 23 desta Instrução, ou tenham sido juntados ao processo novos documentos ou informações, devendo ser ouvido o investigado em relação a essa catalogação.

[COMENTÁRIO: sugere-se a prévia manifestação do interessado, tendo em conta que as informações e documentos a revelar podem ter natureza comercial sensível.

De forma a garantir os princípios do devido processo legal, igualdade de armas e justiça efetiva (em que se evita prejuízo desnecessário ao investigado), o investigado deve ser ouvido previamente em ambas as hipóteses.]

Art. 50. A concessão de vista ao processo administrativo sancionador, solicitada por terceiros, nos termos em que deferida, deverá ser viabilizada por meio do fornecimento de chave de acesso ao sistema de processo eletrônico disponibilizado na página da CVM na rede mundial de computadores (SEI).

Seção V – Julgamento

Art. 51. O processo será julgado pelo Colegiado, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.

Art. 52. 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.

§ 1º A participação dos membros do Colegiado nas sessões de julgamento poderá ocorrer por videoconferência.

§ 2º No julgamento dos processos administrativos sancionadores em que não comparecer nenhum acusado ou nenhum de seus respectivos procuradores constituídos nos autos, a sessão poderá realizar-se por meio eletrônico.

Art. 53. O Relator poderá, a seu critério, colocar o relatório do processo à disposição das partes e dos demais membros do Colegiado antes da sessão de julgamento, ficando, neste caso, dispensado da leitura do relatório.

Art. 54. Ao acusado ou ao seu representante legal será concedido o prazo máximo de 15 (quinze) minutos, prorrogáveis, a critério do Presidente da sessão, por mais 15 (quinze) minutos, para que proceda à sustentação oral da defesa, após a leitura do relatório, observado o disposto no art. 53.

Art. 55. Após a sustentação oral da defesa, será facultado à PFE manifestar-se oralmente.

Parágrafo único. Ocorrendo a manifestação da PFE, a defesa terá nova oportunidade de se pronunciar sobre o objeto de tal manifestação.

Art. 56. Havendo necessidade de esclarecimento de pontos controversos, o Colegiado poderá retirar-se da sessão para seu exame, ou suspender o julgamento.

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

Parágrafo único. As deliberações serão tomadas pelo voto da maioria, cabendo ao Presidente da sessão o voto de qualidade.

Art. 58. A decisão que vier a ser proferida conterà o relatório do processo, os fundamentos, a conclusão e as penalidades aplicadas, se for o caso.

Art. 59. Concluídas as apresentações orais, o Presidente tomará o voto do Relator e dos demais membros, preferencialmente em ordem crescente de antiguidade, podendo a sessão de julgamento ser suspensa por pedido de vista realizado por membro do Colegiado.

§ 1º O pedido de vista não impede que os demais membros do Colegiado antecipem seus votos caso se sintam habilitados a fazê-lo, devendo os votos proferidos serem consignados em ata.

§ 2º Na sessão em que seja retomado o julgamento, serão computados os votos já proferidos, ainda que o membro do Colegiado que houver proferido o voto não compareça à sessão ou haja deixado o exercício do cargo, não podendo o substituto, em qualquer dos casos, manifestar-se sobre questão já apreciada.

§ 3º Havendo mudança de composição do Colegiado, será facultado às partes fazer nova sustentação oral, ainda que já a tenham feito.

§ 4º Não se aplica a regra do § 2º quando vierem a integrar os autos novos fatos ou provas relevantes e capazes de modificar significativamente o contexto decisório, hipótese na qual qualquer interessado poderá arguir questão de ordem a ser dirimida pelo Colegiado.

§ 5º Caso o Colegiado decida pela ocorrência da exceção prevista no § 4º, os votos anteriormente proferidos serão desconsiderados e competirá aos atuais membros do

Colegiado julgar o processo, mediante a elaboração de novo relatório e inclusão em pauta pelo Relator.

Art. 60. Em qualquer hipótese de suspensão de julgamento, cabe ao Relator decidir sobre a produção extraordinária de provas, nos termos dos arts. 43 a 47 desta Instrução.

Art. 61. A decisão proferida, independentemente de haver ou não recurso, será divulgada e publicada na Seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores na forma de ementa que contenha, no mínimo, a identificação dos acusados, as infrações a eles imputadas e as penalidades ou absolvições, conforme o caso.

Seção VI – Dosimetria das Penas

Art. 62. A CVM poderá impor as seguintes penalidades, isolada ou cumulativamente:

I – advertência;

II – multa;

III – inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

IV – suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata a Lei nº 6.385, de 1976;

V – inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata a Lei nº 6.385, de 1976;

VI – proibição temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; e

VII – proibição temporária, até o máximo de 10 (dez) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

Art. 63. A penalidade de multa não deverá exceder o maior dos seguintes valores:

I – R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais);

II – o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;

III – 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou

IV – o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

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

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

§3º A penalidade de multa não deverá ser aplicada sobre os mesmos fatos já punidos sob os mesmos tipos legais, seja por autoridade nacional e/ou estrangeira.

[COMENTÁRIOS: Em virtude da proibição de *bis in idem*, por razões de justiça e de segurança jurídica, não poderá o investigado ser punido pelos mesmos fatos mesmo que apurados por autoridades distintas.]

§4º O pagamento da penalidade de multa poderá ser feito através da compensação com outros valores já depositados junto a autoridades públicas, nacionais e/ou estrangeiras.

[COMENTÁRIOS: O pagamento de multas deverá ser feito, entre outros meios, pela compensação de valores depositados junto a outras autoridades públicas, nacionais ou estrangeiras.

Essa compensação, na forma de restituição dos ativos, está expressamente prevista nos artigos 51 e ss. da Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção de 31 de outubro de 2003, da qual é parte a República Federativa do Brasil.]

Art. 64. Na dosimetria da pena, salvo se aplicada 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.

Art. 65. Na fixação da pena-base, o Colegiado observará os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, o nível de cooperação do investigado, bem como a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem a imposição da penalidade.

[COMENTÁRIOS: a ausência do nível de cooperação do investigado enquanto critério de determinação da pena é uma omissão importante.

Isso porque não valoriza o investigado que esteja de boa-fé ou, apesar de investigado, tenha sido igualmente prejudicado pelas condutas em apreciação.]

§1º Se adotado o critério de que trata o art. 63, inciso I, a pena-base da multa deverá observar os limites aplicáveis a cada infração, previstos no Anexo 65, sem prejuízo da aplicação cumulativa de outras modalidades de pena descritas no art. 62 desta Instrução.

§ 2º Na hipótese do § 1º em que a infração não esteja prevista no Anexo 65, o Colegiado deverá, com base na gravidade da conduta, enquadrá-la em um dos grupos previstos no referido Anexo.

§ 3º 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.

§ 4º A pena-base da penalidade descrita no art. 62, inciso VII, deverá ser fixada em meses e não poderá ser inferior a 1 (um) ano e superior a 5 (cinco) anos.

Art. 66. As penalidades de suspensão, inabilitação e proibição somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da CVM, ou nos casos de reincidência.

Parágrafo único. No âmbito da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, consideram-se graves as infrações descritas no Anexo 66 desta Instrução.

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

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

II – a prática sistemática ou reiterada da conduta irregular;

III – o elevado prejuízo causado a investidores ou acionistas minoritários, desde que a pena-base não tenha sido fixada com fundamento no art. 63, inciso IV;

IV – a expressiva vantagem auferida ou pretendida pelo infrator, desde que a pena-base não tenha sido fixada com fundamento no art. 63, inciso III;

V – a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários ou do segmento em que atua;

VI – o cometimento de infração mediante fraude ou simulação;

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

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

IX – a ocultação de provas da infração mediante ardil, fraude ou simulação.

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

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

§ 3º Ocorrerá reincidência quando o agente comete nova infração depois de ter sido punido por força de decisão administrativa definitiva, salvo se decorridos 5 (cinco) anos do cumprimento da respectiva punição ou da extinção da pena.

Art. 68. São circunstâncias atenuantes:

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 e a cessação das práticas em tempo razoável;

[COMENTÁRIOS: A ideia de que essa cessação se faça em tempo razoável pretende alcançar hipóteses em que, por motivos operacionais, não é possível a cessação imediata; mas onde existam atos objetivos e concretos que indiquem essa cessação num período de tempo razoável.]

IV – a boa-fé dos acusados;

V - a cooperação dos acusados com a investigação e com o colegiado; e

[COMENTÁRIOS: a opção em colaborar com as autoridades deve ser valorizada e incentivada. Esse é o motivo pelo qual se sugere a inclusão dessa hipótese enquanto circunstância atenuante.]

VI – 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.

§ 1º A pena poderá ser ainda atenuada em razão de circunstância relevante, anterior ou posterior à infração, embora não expressamente prevista nos incisos do **caput**.

§ 2º A incidência de circunstâncias atenuantes não resulta na descaracterização da gravidade da conduta.

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

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

§ 5º A circunstância atenuante prevista no inciso I do **caput** deste artigo não deverá ser aplicada na dosimetria da penalidade do acusado que tenha celebrado acordo administrativo em processo de supervisão de que trata o art. 30 da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, quanto aos fatos tratados no processo.

Art. 69. Caso o dano financeiro a investidores ou acionistas seja integralmente reparado até o julgamento do processo em primeira instância, a pena será reduzida de 1/3 (um terço) a 2/3 (dois terços).

Parágrafo único. A redução de que trata o **caput** terá por objeto o valor da penalidade resultante da incidência das agravantes e das atenuantes sobre a pena-base.

Art. 70. A Comissão de Valores Mobiliários poderá proibir os acusados 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, bem como o nível de colaboração do acusado, sem prejuízo das demais penalidades previstas nesta Seção.

[COMENTÁRIOS: o nível de cooperação do investigado enquanto critério de aplicação da penalidade é essencial.]

Isso porque o nível de cooperação demonstra a reabilitação do acusado e, conseqüentemente, a excessividade em tal aplicação.]

Seção VII – Recurso

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

Art. 72. O recurso interposto ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, contra decisão que impuser as penalidades previstas nos incisos III a VII do art. 62 desta Instrução será recebido somente com efeito devolutivo, sendo facultado ao apenado requerer o efeito suspensivo do recurso ao Colegiado, no prazo de 10 (dez) dias contado da intimação da decisão.

§ 1º Na análise do requerimento, o Colegiado considerará as circunstâncias do processo, em especial aquelas de que tratam os artigos 67 e 68 desta Instrução.

§ 2º O requerimento será processado em autos apartados e não obstará o encaminhamento, desde logo, do recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

§ 3º Se ocorrer qualquer das hipóteses do **caput**, a CVM notificará a companhia aberta, a entidade integrante do sistema de distribuição ou outra entidade autorizada ou registrada na Autarquia em que o apenado atue como administrador ou conselheiro fiscal, no prazo de 20

(vinte) dias, contado da data prevista para produção de efeitos da decisão, para que cumpra o disposto no § 5º.

§ 4º A entidade notificada nos termos do § 3º deverá promover o afastamento do apenado do cargo no prazo de até 30 (trinta) dias, contado da data do recebimento da notificação, e comunicar o fato à CVM no prazo de 5 (cinco) dias, contado da data do efetivo afastamento.

§ 5º O prazo de cumprimento das penalidades de que trata o **caput** será contado a partir da data em que a CVM receber, do apenado ou de cada entidade em que ele atuou como administrador ou conselheiro fiscal, comunicação de que houve o efetivo afastamento do cargo, instruída com os documentos comprobatórios do fato.

§ 6º O prazo de cumprimento das penalidades de que trata o **caput** será automaticamente suspenso sempre que forem desrespeitados os termos da decisão condenatória, sem prejuízo da imposição das penalidades cabíveis.

Art. 73. O recurso interposto contra decisão que impuser as penalidades de advertência ou de multa terá efeito suspensivo.

Parágrafo único. Caso haja cumulação das penalidades descritas no art. 62, o recurso terá efeito suspensivo somente em relação àquelas descritas no **caput**.

Seção VIII – Processo Administrativo Sancionador de Rito Simplificado

Subseção I – Atos Prévios ao Julgamento

Art. 74. Submete-se ao rito simplificado o processo administrativo sancionador relativo às infrações previstas no Anexo 74 desta Instrução, as quais, em razão do seu nível de complexidade, não exigem dilação probatória ordinária.

§ 1º Caso o Superintendente opte por instaurar procedimento único para apurar infração abrangida pelo Anexo 74 desta Instrução, e infração de outra natureza, o processo administrativo sancionador observará o rito ordinário.

§ 2º Os inquéritos administrativos e os seus desdobramentos deverão observar o rito ordinário.

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:

I – o resumo da acusação e da defesa;

II – o registro das principais ocorrências havidas no andamento do processo; e

III – análise da superintendência acerca dos argumentos de defesa e da procedência da acusação.

§ 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.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no § 1º, o prazo nele previsto poderá ser excepcionalmente prorrogado pela superintendência, por igual período, diante de pedido devidamente fundamentado apresentado pelo acusado, em que se justifique a impossibilidade de seu cumprimento.

§ 3º 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.

Subseção II – Julgamento

Art. 76. O Relator deverá convocar sessão pública para julgamento do processo no prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias contados da sua distribuição.

Art. 77. O Relator poderá, a seu critério, adotar o relatório de que trata o art. 75.

Art. 78. Na sessão de julgamento, os membros do Colegiado poderão fundamentar seu voto fazendo remissão às razões expostas no relatório de que trata o art. 75.

Art. 79. A decisão que vier a ser proferida conterà, no mínimo, o relatório, que poderá ser aquele de que trata o art. 75, a conclusão e as penalidades aplicadas, se for o caso.

Art. 80. Aplica-se subsidiariamente ao rito previsto nesta Seção as disposições desta Instrução sobre o rito ordinário.

CAPÍTULO IV – TERMO DE COMPROMISSO

Seção I – Disposições Gerais

Art. 81. O termo de compromisso será celebrado nos casos, na forma e para as finalidades previstas na Lei nº 6.385, de 1976.

Art. 82. A celebração de termo de compromisso não importará em confissão quanto à matéria de fato, nem em reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

Seção II – A Proposta de Termo de Compromisso

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

I – cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, se for o caso; e

II – corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos individualizados ou a interesses difusos ou coletivos no âmbito do mercado de valores mobiliários.

§ 1º O interessado deverá manifestar sua intenção de celebrar termo de compromisso no prazo para a apresentação de defesa.

§ 2º A proposta completa de termo de compromisso deverá ser encaminhada à Coordenação de Controle de Processos Administrativos – CCP até 30 (trinta) dias após a apresentação de defesa.

§ 3º Será admitida a apresentação de proposta de celebração de termo de compromisso ainda antes ou na fase de apuração preliminar dos fatos, que, neste caso, deverá ser encaminhada à superintendência responsável pela apuração.

Seção III – Análise da Proposta

Art. 84. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral submeterá a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, que deverá apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 87.

§ 1º A composição e o funcionamento do Comitê de Termo de Compromisso serão disciplinados por Portaria do Presidente da CVM.

§ 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.

§ 3º O Comitê de Termo de Compromisso deverá deliberar sobre a proposta de termo de compromisso no prazo máximo de 30 (trinta) dias, contado da data do recebimento do parecer da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

§ 4º O Comitê de Termo de Compromisso, se entender conveniente, poderá, antes da elaboração do seu parecer, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas.

§ 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, sendo facultado ao proponente, ao término das negociações, aditar os termos de sua proposta inicial, no prazo assinalado pelo Comitê.

Art. 85. Em casos excepcionais, nos quais se entenda que o interesse público determina a análise de proposta de celebração de termo de compromisso apresentada fora do prazo a que se refere o art. 83, tais como os de oferta de indenização substancial aos lesados pela conduta objeto do processo e de modificação da situação de fato existente quando do término do referido prazo, a análise da proposta poderá ser realizada pelo Diretor Relator.

§ 1º Ouvida a PFE quanto à legalidade da proposta, o Relator submeterá a matéria à apreciação do Colegiado com proposta de aceitação ou rejeição da proposta.

§ 2º O Relator poderá encaminhar a proposta à Superintendência Geral para as providências de que trata o art. 84.

§ 3º A apresentação de proposta nos termos do **caput** não suspende o andamento do processo administrativo.

~~Art. 86. Na hipótese de serem detectados danos a investidores e a fim de instruir a análise da proposta, a CVM poderá, a seu critério, notificá-los para que forneçam informações quanto à extensão dos prejuízos que tiverem suportado e ao valor da reparação.~~

~~§ 1º A participação do investidor lesado não lhe confere a condição de parte no processo administrativo.~~

~~§ 2º Havendo investidores prejudicados em número indeterminado e de identidade desconhecida, a CVM poderá, em comum acordo com o proponente e às suas expensas, fazer publicar editais convocando tais investidores para o fim de sua identificação e quantificação dos valores individuais a lhes serem pagos a título de indenização.~~

[COMENTÁRIOS: sugere-se a exclusão deste artigo.]

Parece ser uma extrapolação da competência da CVM a quantificação de eventual extensão dos prejuízos. Tal parece ser uma usurpação da competência e livre apreciação do poder judiciário.

Da mesma forma, não há uma definição clara de quem seriam os investidores lesados, nem seria clara a competência da CVM para a determinação desse estatuto.

Por outro lado, e em termos práticos, alguns problemas se verificam neste texto:

- (i) complexificação do procedimento, que estaria sujeito à manifestação de um número indefinido de terceiros (podendo ser apenas algumas unidades ou milhares de indivíduos e entidades);
- (ii) Poderá significar um grande prejuízo ao princípio do contraditório e da ampla defesa, que teria de contestar cada um dos cálculos apresentados pelos terceiros interessados.

Finalmente, e com o devido respeito, a competência para determinar (i) a existência de dano, (ii) o indivíduo ou grupo de indivíduos prejudicados, e (iii) o quantum da indenização devida, tendo em conta o dano, é exclusivamente judicial.

A ação judicial é o instrumento correto para que, aqueles que sentirem prejudicados pelos atos investigados, busquem a devida compensação. Esse parece ser, inclusive, o racional subjacente ao disposto no §2º do art. 90, abaixo,

Art. 87. Na deliberação da proposta, o Colegiado considerará, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, 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 a proposta de celebração de termo de compromisso, 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 e as circunstâncias da infração a fim de avaliar a conveniência na celebração do termo de compromisso face aos benefícios de eventual celebração de acordo administrativo de supervisão, podendo determinar o sigilo do procedimento até o julgamento do processo administrativo sancionador.

Seção IV – Celebração do Termo de Compromisso

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.

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

§ 2º O prazo para cumprimento do compromisso será improrrogável, salvo por motivo superveniente e não imputável ao compromitente.

Art. 89. A celebração do termo de compromisso tem por efeito:

I – a suspensão do processo administrativo em curso, pelo prazo estipulado para o cumprimento do compromisso; ou

II – a não instauração de processo administrativo sancionador, nos casos em que a proposta for apresentada ainda em fase de apuração ou antes desta.

Art. 90. O cumprimento das obrigações assumidas no termo de compromisso será fiscalizado pela superintendência afeta ao mérito do processo.

§ 1º O termo de compromisso estipulará a periodicidade na qual o compromitente deverá fornecer informações acerca do cumprimento das obrigações por ele assumidas.

§ 2º O pagamento de importâncias devidas a investidores, a título de indenização de prejuízos, se for o caso, deverá ser feito diretamente pelo acusado ou investigado, sem intermediação da CVM.

Art. 91. Caso as obrigações assumidas pelo compromitente não sejam cumpridas de forma integral e adequada, o processo será instaurado ou seu curso retomado, conforme o caso, sem prejuízo das penalidades ou de outras medidas eventualmente cabíveis.

Art. 92. O termo de compromisso deverá ser publicado na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores, com discriminação do prazo para cumprimento das obrigações assumidas, e constituirá título executivo extrajudicial.

CAPÍTULO V – DO ACORDO ADMINISTRATIVO EM PROCESSO DE SUPERVISÃO

Seção I – Disposições Gerais

Art. 93. A CVM poderá celebrar acordo administrativo em processo de supervisão (“Acordo de Supervisão”) com pessoas naturais ou jurídicas que confessarem a prática de infração às normas legais ou regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, com extinção de sua ação punitiva ou redução de 1/3 (um terço) a 2/3 (dois terços) da penalidade aplicável, mediante efetiva, plena e permanente cooperação para a apuração dos fatos, da qual resulte utilidade para o processo, em especial:

I – a identificação dos demais envolvidos na prática da infração, quando couber; e

II – a obtenção de informações e de documentos que comprovem a infração noticiada ou sob apuração.

Seção II – Da Proposta

Art. 94. Até a decisão de primeira instância, será cabível a apresentação de proposta de Acordo de Supervisão no âmbito da CVM.

§ 1º A proposta de Acordo de Supervisão deverá conter informação sobre outras propostas de acordo sobre a mesma prática apresentada a outras autoridades, desde que não haja vedação para tanto.

§ 2º A proposta de Acordo de Supervisão suspenderá a tramitação do processo administrativo sancionador que porventura já tenha sido anteriormente instaurado para a apuração das condutas narradas na proposta.

§ 3º Apresentadas mais de uma proposta de acordo administrativo em processo de supervisão relacionadas a uma mesma infração, essas serão apreciadas na ordem em que foram recebidas.

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

[COMENTÁRIOS: o sigilo da proposta em nada interfere com os objetivos da CVM: a sua sujeição interna a controle de mérito e de legalidade.]

Por outro lado, a perda de sigilo da proposta poderá levar a graves consequências para o investigado (ex. represálias de terceiros, danos reputacionais, entre outros).

A solução apresentada parece ser inócua para o bem jurídico almejado com esse levantamento de sigilo (a possibilidade de controle do ato de celebração do acordo), ao mesmo tempo em que onera fortemente e de maneira desproporcional o investigado.]

Art. 95. A proposta de celebração de Acordo de Supervisão somente poderá ser apresentada por escrito e deverá observar o seguinte procedimento:

I – o proponente deve submeter a proposta ao Comitê de Acordo de Supervisão (“CAS”) em um envelope lacrado e claramente identificado com os termos “Proposta de Acordo de Supervisão” e “Sigiloso”;

II – o proponente deve apresentar sua qualificação completa e detalhar a infração noticiada, incluindo a identificação dos outros autores da infração de que tem conhecimento e a data da infração noticiada, além de descrever, de forma clara, detalhada e precisa, as informações e os documentos que serão apresentados por ocasião da assinatura do Acordo de Supervisão; e

III – deverá ser indicado endereço eletrônico do proponente ou de seu representante legal para comunicações e recebimento de intimações.

Parágrafo único. A composição e o funcionamento do CAS serão disciplinados por Portaria do Presidente da CVM.

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

[COMENTÁRIOS: a presente sugestão se destina a melhor retratar o procedimento de negociação de Termo de Acordo, e conferir-lhe maior flexibilidade na letra da instrução.]

Seção III – Da Análise da Proposta

Art. 97. Compete ao CAS a negociação e o julgamento 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, o CAS deverá se manifestar a respeito de sua admissibilidade, fixando prazo para assinatura do Acordo de Supervisão ou para aperfeiçoamento da proposta.

§ 2º Caso requerido pelo proponente, o CAS deverá emitir, no prazo de que trata o § 1º, um termo com a informação a respeito do conhecimento prévio ou não da infração noticiada pela CVM quando da propositura do Acordo de Supervisão.

§ 3º O CAS poderá assessorar-se da PFE ou solicitar informações a qualquer outro componente organizacional da CVM na negociação da proposta de Acordo de Supervisão ou

no julgamento prévio da admissibilidade, mantendo-se o tratamento sigiloso da proposta por todos aqueles que vierem a ter conhecimento dela.

§ 4º A negociação a respeito da proposta do Acordo de Supervisão deverá ser concluída no prazo determinado pelo CAS, que não poderá ser inferior a 180 dias, prorrogáveis por mútuo acordo e por períodos iguais, sob pena de rejeição da proposta.

[COMENTÁRIOS: a presente sugestão se destina a melhor retratar o procedimento de negociação de Termo de Acordo, e conferir-lhe maior flexibilidade na letra da instrução.]

Dependendo da complexidade do caso e das diligências requeridas, pode ser adequada a prorrogação do prazo de negociação.]

Art. 98. O CAS elaborará histórico de conduta que deve conter, no mínimo:

I – a exposição detalhada dos fatos relativos à infração noticiada;

II – a identificação dos demais envolvidos na prática da infração e o detalhamento da participação de cada um, quando couber;

III – outras disposições que, diante das circunstâncias do caso concreto, forem reputadas necessárias; e

IV – lista com todas as informações e os documentos, fornecidos ou a serem fornecidos pelo signatário do Acordo de Supervisão, que comprovem a prática da infração noticiada.

[COMENTÁRIOS: a presente sugestão se destina a melhor retratar o procedimento de negociação de Termo de Acordo, e conferir-lhe maior flexibilidade na letra da instrução.]

Art. 99. O CAS, em reunião restrita, proferirá decisão final sobre a aceitação ou não de proposta de Acordo de Supervisão apresentada à CVM, considerando, além dos elementos previstos no art. 93:

~~I – a oportunidade e a conveniência na celebração do acordo;~~

~~II – a natureza e a gravidade das infrações informadas;~~

~~III – a cessação do envolvimento na infração noticiada ou sob apuração a partir da data de propositura do acordo,~~

~~II – a identificação dos demais envolvidos na infração;~~

~~III – a cooperação plena e permanente com as investigações e o processo administrativo, apresentando informações e documentos suficientes.~~

~~IV – a quantidade e qualidade das informações prestadas que comprovem a infração e identifique os demais envolvidos; e~~

~~V—a ausência de provas suficientes para assegurar a condenação do proponente.~~

[COMENTÁRIOS: a sugestão de redação reflete o disposto na Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013 – Lei Anticorrupção, aproximando os requisitos da Instrução aos ali previstos.]

[De resto, não parece fazer muito sentido que a Lei geral sobre o tema traga critérios mais objetivos e menos discricionários do que aqueles aqui previstos, nesta Instrução.]

Parágrafo único. A decisão sobre a aceitação de proposta de Acordo de Supervisão não poderá ultrapassar 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de recebimento da proposta pelo CAS.

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, da qual não se fará qualquer divulgação.

§ 1º Caso o acordo não seja alcançado, todos os documentos serão descartados ou devolvidos ao proponente, não permanecendo qualquer cópia em posse da CVM.

§ 2º As informações apresentadas pelo proponente durante a negociação do Acordo de Supervisão subsequentemente frustrado não poderão ser utilizados para quaisquer fins pelas autoridades que a elas tiveram acesso.

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

[COMENTÁRIOS: a sugestão de redação pretende conferir segurança jurídica a todos os interessados em apresentar proposta.]

Pretende-se, com essa previsão, garantir que a tentativa de cooperação não se traduza num maior castigo para o colaborador.

Não se dúvida da boa-fé da CVM; apenas se pretende criar condições normativas objetivas que tragam essa segurança ao investigado.]

Seção IV – O Acordo de Supervisão

Art. 101. Caso aprovado, o acordo lavrado deve ser assinado pelos membros do CAS, pelas partes interessadas e por duas testemunhas, reservando-se aos autos respectivos tratamento de acesso restrito.

Parágrafo único. As condições do Acordo de Supervisão não podem ser alteradas, salvo por nova deliberação do CAS, mediante requerimento da parte interessada ou para correção de erros materiais.

Art. 102. O acordo deve estipular as condições necessárias para assegurar a efetividade da colaboração e o resultado útil do processo e constarão do documento as seguintes cláusulas e condições:

I – qualificação completa dos signatários e de seus representantes legais, incluindo nome, denominação ou razão social, documento de identidade, CPF ou CNPJ, endereço completo, telefone, e endereço eletrônico;

II – qualificação do representante legal com poderes para receber intimações durante o curso do processo administrativo;

III – indicação de endereço eletrônico onde as intimações podem ser efetivadas;

IV – exposição dos fatos relativos à infração noticiada, com a identificação de seus autores e duração da infração noticiada ou sob investigação;

V – confissão expressa da participação do signatário do Acordo de Supervisão no ilícito;

VI – declaração do signatário do Acordo de Supervisão de que cessou seu envolvimento na infração noticiada ou sob apuração;

VII – declaração do signatário do Acordo de Supervisão de que as informações e os documentos constantes no histórico de conduta por ele fornecidos são verdadeiros;

VIII – obrigações do signatário do Acordo de Supervisão, incluindo:

a) apresentar à CVM e a eventuais outras autoridades signatárias do Acordo de Supervisão todas e quaisquer informações, documentos ou outros materiais de que detenham e que sejam capazes de comprovar a infração noticiada ou sob apuração;

b) apresentar à CVM e a eventuais outras autoridades signatárias do Acordo de Supervisão todas e quaisquer novas informações, documentos ou outros materiais relevantes de que venham a ter conhecimento no curso das apurações;

c) apresentar todas e quaisquer informações, documentos ou outros materiais relacionados à prática relatada, sempre que solicitado pela CVM e por eventuais outras autoridades signatárias do Acordo de Supervisão no curso das apurações;

d) cooperar plena e permanentemente com as apurações e o processo administrativo relacionado à infração relatada a ser conduzido pela CVM e eventuais outras autoridades signatárias do Acordo de Supervisão;

e) comparecer, quando solicitado, sob suas expensas, a todos os atos processuais até a decisão final da CVM sobre a infração noticiada;

f) comunicar à CVM e a eventuais outras autoridades signatárias do Acordo de Supervisão toda e qualquer alteração de dados constantes do instrumento de Acordo de Supervisão; e

g) portar-se com honestidade, lealdade e boa-fé durante o cumprimento dessas obrigações.

IX – disposição de que o não cumprimento pelo signatário das obrigações previstas no Acordo de Supervisão resulta em perda do benefício com relação a multas e outras sanções;

X – declaração da CVM de que o signatário do Acordo de Supervisão foi o primeiro a se qualificar com respeito à infração noticiada ou sob investigação, conforme o caso

XI – obrigação de emissão de certidão, pela CVM, dirigida a autoridades públicas ou privadas, nacionais ou estrangeiras, atestando a celebração do Acordo de Supervisão e a conformidade do investigado em relação às suas obrigações junto à CVM, conforme descritas no Acordo de Supervisão;

~~XI – declaração da CVM de que não dispunha de provas suficientes para assegurar a condenação das pessoas naturais e jurídicas envolvidas na infração noticiada no momento da propositura do Acordo de Supervisão;~~

[COMENTÁRIOS: Verificar comentário ao art. 99.]

XII – declaração da CVM a respeito de seu conhecimento prévio, ou não, sobre a infração noticiada, no momento da propositura do Acordo de Supervisão; e

XIII – obrigação, vinculante para ambas as partes, de defesa do Acordo de Supervisão contra terceiros, por qualquer alegação, de fato e/ou de direito;

XIV – outras obrigações que, diante das circunstâncias do caso concreto, forem reputadas necessárias.

§ 1º Para fins deste Capítulo, considera-se que a CVM tem conhecimento da infração noticiada na data:

I – da expedição do ofício de que trata o art. 20 desta Instrução;

II – da proposta de inquérito administrativo de que trata o art. 12 desta Instrução;

III – da conclusão de relatório de inspeção que indica a ocorrência da infração; ou

IV – da decisão que suspender ou proibir atividades, nos termos do art. 9º, § 1º, da Lei nº 6.385, de 1976.

§ 2º O prazo para cumprimento do Acordo de Supervisão será improrrogável, salvo por motivo superveniente e não imputável ao compromitente, e como tal reconhecido pelo CAS.

§ 3º A celebração do Acordo de Supervisão pela CVM suspenderá o prazo prescricional no âmbito administrativo com relação ao seu signatário.

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

§ 6º 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.

§ 7º Caso a pessoa jurídica não seja proponente de Acordo de Supervisão, isso não impedirá seu funcionário ou ex-funcionário de propô-lo, hipótese em que, caso firmado o acordo, os benefícios não se estenderão a ela.

§ 8º A assinatura do Acordo de Supervisão não exime o signatário da obrigação de reparar integralmente o dano porventura causado pela sua conduta.

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

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

[COMENTÁRIOS: preocupação é a publicação de informações confidenciais, causando prejuízos ao investigado.]

Seção V – Manutenção do Sigilo

Art. 104. O conteúdo do Acordo de Supervisão celebrado, o histórico de conduta, a identidade dos signatários, os documentos relacionados e suas informações específicas deverão ser mantidos como de acesso restrito em relação ao público em geral, inclusive em

relação a outras autoridades públicas de qualquer ramo de poder, nacionais ou estrangeiras, até o julgamento do processo pela CVM.

[COMENTÁRIOS: objetivo é a preservação de obrigações de confidencialidade mantidas com outras autoridades, administrativas e judiciárias.]

§ 1º A CVM concederá tratamento de acesso restrito aos documentos e informações comercialmente sensíveis do signatário do Acordo de Supervisão, observados os requisitos desta Instrução e o direito de defesa dos demais representados no processo administrativo.

§ 2º A CVM deverá notificar os acusados no processo administrativo sancionador relacionados à infração noticiada de que:

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

II – é vedada a divulgação ou o compartilhamento, total ou parcial, com outras pessoas naturais, jurídicas ou entes de outras jurisdições, nos termos do Caput, do Acordo de Supervisão e de seus anexos, bem como de quaisquer documentos apresentados pelo signatário do Acordo de Supervisão ou que recebam tratamento de acesso restrito por parte do CVM, sendo que a desobediência desse dever sujeita os infratores à responsabilização administrativa, civil e penal.

Seção VI – Cumprimento do Acordo de Supervisão

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

Art. 106. O Relator do processo administrativo sancionador, previamente à inclusão do processo em pauta de julgamento, solicitará ao CAS relatório circunstanciado a respeito do cumprimento das obrigações pelo signatário.

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

I – o atendimento das condições estipuladas no acordo; e

II – a efetividade da cooperação prestada; e

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

[COMENTÁRIOS: a boa-fé está presumida pelo interesse do investigado em celebrar o acordo, demonstrado pela apresentação da proposta e pelo processo de negociação.]

A inclusão desse requisito adicional parece trazer uma avaliação subjetiva indesejável num processo de natureza sancionatória.]

Parágrafo único. Na avaliação de que trata o **caput**, deve-se considerar a colaboração individual de cada um dos signatários.

Art. 108. Uma vez deliberado o cumprimento do Acordo de Supervisão pela CVM, será decretada em favor dos signatários que primeiro se qualificarem:

I – a extinção da ação punitiva da administração pública, na hipótese em que a proposta do Acordo de Supervisão tiver sido apresentada sem que a CVM tivesse conhecimento prévio da infração noticiada; ou

II – a redução de 1/3 (um terço) a 2/3 (dois terços) das penas aplicáveis na esfera administrativa, na hipótese em que a CVM tiver conhecimento prévio da infração noticiada.

§ 1º A pessoa natural ou jurídica que não for a primeira a se qualificar com respeito à infração noticiada ou sob investigação poderá beneficiar-se exclusivamente da redução de 1/3 (um terço) da penalidade a ela aplicável.

§ 2º Na hipótese do inciso II, do **caput**, o Colegiado observará os seguintes critérios para a fixação do percentual de redução das penas aplicáveis no processo administrativo sancionador instaurado para a apuração da infração de que tratar o acordo:

I – importância das informações, documentos e provas apresentadas pelo signatário;

II – o momento em que foi apresentada a proposta; e

III – a colaboração individual de cada um dos signatários.

Art. 109. O descumprimento do Acordo de Supervisão implica a não obtenção dos benefícios previstos no art. 108, aplicando-se as demais consequências ali definidas e poderá ser declarado:

~~I – pelo CAS, com fundamento nas informações colhidas nos termos do art. 105; e~~

~~II – pelo Colegiado, nos termos do art. 107.~~

[COMENTÁRIOS: o próprio acordo deve prever as sanções aplicáveis ao seu descumprimento, evitando qualquer dilação adicional na sua execução, em caso de descumprimento.]

CAPÍTULO VI – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 110. Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação, aplicando-se desde logo aos processos em curso, resguardada a validade dos atos praticados antes de sua vigência.



Art. 111. Ficam revogadas as Deliberações CVM nº 390, de 8 de maio de 2001, nº 538, de 5 de março de 2008, e nº 542, de 9 de julho de 2008, bem como a Instrução CVM nº 491, de 22 de fevereiro de 2011.