

t r i n d a d e  
s o c i e d a d e d e a d v o g a d o s

Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2018.

À

**Comissão de Valores Mobiliários – CVM**  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

*Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 02/18*

Prezados Senhores,

Cumprimentamos essa Comissão pela iniciativa de estabelecer um novo marco no âmbito do processo administrativo sancionador dessa Autarquia e regulamentar as mudanças trazidas pela Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, além de consolidar em uma única norma regras dispersas da CVM que tratavam de temas específicos relacionados.

A fim de contribuir no processo que resultará no texto final da norma, submetemos, em anexo, tabela com algumas sugestões para a minuta da Instrução, acompanhadas das respectivas justificativas.

Agradecendo a oportunidade de participação, subscrevemo-nos,

cordialmente,  
Trindade Sociedade de Advogados

  
Rafael Salles

t r i n d a d e  
s o c i e d a d e d e a d v o g a d o s

**AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/18**

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p><b>Art. 2º</b> 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 <u>e da irretroatividade</u>.</p> <p>Parágrafo único. No procedimento de apuração de infrações administrativas, observar-se-á ainda <del>a inquisitorialidade</del> e o sigilo necessário à elucidação dos fatos, <u>desde que o acesso pelos investigados possa inviabilizar ou dificultar a produção das provas</u>.</p>	<p><i>Sugerimos incluir menção expressa ao relevante princípio da irretroatividade, especialmente no âmbito de processo sancionador. Além disso, sugerimos suprimir a menção ao princípio da inquisitorialidade, na medida em que tal princípio não está expresso na legislação, e sua exata aplicação e alcance é controvertida pela doutrina, sendo inconveniente introduzi-lo expressamente, por norma regulamentar, considerando a possibilidade de adoção de interpretações heterogêneas ou antagônicas. Por fim, sugerimos que o sigilo seja restrito às hipóteses em que o acesso pelos investigados possa interferir negativamente na produção das provas.</i></p>
<p><b>Art. 3º</b> Os prazos mencionados nesta Instrução serão contados de forma contínua, excluído o dia de início e incluído o dia de vencimento.</p> <p>§ 1º Considera-se o dia de início do prazo:</p> <p>I – a data da ciência pelo interessado ou por seu procurador;</p> <p>II – a data da entrega no endereço do destinatário ou do recebimento por meio eletrônico;</p>	<p><i>Sugerimos incluir regra similar à do art. 224, § 1º, do Código de Processo Civil, que prevê a prorrogação dos prazos até o próximo dia útil, nos casos em que o expediente se inicie mais tarde ou se encerre mais cedo, ou houver indisponibilidade do sistema eletrônico.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>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;</p> <p>IV – o sexto dia subsequente à disponibilização do ato na página da CVM na rede mundial de computadores; ou</p> <p>V – o trigésimo primeiro dia subsequente à data de publicação do edital de citação na página da CVM na rede mundial de computadores.</p> <p>§ 2º Os prazos só se iniciam ou vencem em dia útil no Município do Rio de Janeiro, sede da CVM, <u>prorrogando-se para o dia útil seguinte caso o dia de vencimento coincida com dia em que o expediente na sede da CVM for encerrado antes ou iniciado depois do horário normal ou houver indisponibilidade do sistema de protocolo eletrônico.</u></p> <p>§ 3º Salvo estipulação diversa nesta Instrução ou na própria intimação, o interessado deverá se manifestar no prazo de 10 (dez) dias.</p>	
<p><del>Art. 8º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos</del> Os recursos previstos nos arts. 6º e 7º <del>exclusivamente no que diz respeito aos prazos</del> <u>observarão as seguintes regras</u> e procedimentos;</p> <p><u>I - deverão ser interpostos ao Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias, contados da sua ciência pelo interessado;</u></p>	<p><i>Sugerimos que, ao invés de se fazer referência à Deliberação CVM nº 463/2003, sejam transcritas na minuta as regras aplicáveis, provenientes daquela Deliberação, o que permitiria maior clareza ao disciplinar os prazos e procedimentos na própria regra, e não por referência parcial a outra norma.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p><u>II - deverão ser oferecido em petição escrita e fundamentada, desde logo acompanhada dos documentos em que eventualmente se basear a argumentação do recorrente, sendo dirigido ao Superintendente que houver proferido a decisão impugnada;</u></p> <p><u>III - dentro do prazo de 10 (dez) dias úteis, contados do recebimento do recurso, caberá ao Superintendente que houver proferido a decisão recorrida reformá-la ou mantê-la, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o processo ao Colegiado, através do Superintendente-Geral, ainda que tenha entendido o recurso intempestivo ou incabível;</u></p> <p><u>IV - o Superintendente deverá proceder de modo a dar ao recurso o melhor aproveitamento e efetividade, preservando-lhe a utilidade, a despeito da forma;</u></p> <p><u>V - o recurso será recebido no efeito devolutivo;</u></p> <p><u>VI - o Colegiado decidirá o recurso, em sessão interna, independentemente de prévia designação de data, sendo da decisão notificado o recorrente, no prazo de 5 (cinco) dias úteis, pelo Superintendente que houver proferido a decisão recorrida;</u></p> <p><u>VII - a requerimento de membro do Colegiado, do Superintendente que houver proferido a decisão recorrida, ou do próprio recorrente, o Colegiado apreciará a alegação de existência de erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou dúvida na sua conclusão, corrigindo-os se for o caso, sendo o requerimento encaminhado ao Diretor que tiver redigido o voto vencedor no</u></p>	

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p><a href="#">exame do recurso, no mesmo prazo previsto no inciso I, e por ele submetido ao Colegiado para deliberação.</a></p>	
<p><b>Art. 12</b> Compete às superintendências apresentar proposta de instauração de inquérito administrativo, dirigida à Superintendência Geral, que determinará <u>a sua</u></p> <p><del>I— instauração de inquérito administrativo</del> para apurar atos ilegais ou violadores da regulamentação do mercado de valores mobiliários; <del>ou.</del></p> <p><del>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.</del></p> <p>Parágrafo único. Considera-se instaurado o inquérito administrativo na data da Portaria do Superintendente Geral que dispuser sobre sua instauração.</p>	<p><i>Sugerimos suprimir a possibilidade de a Superintendência Geral determinar a elaboração de termo de acusação pela Superintendência afeta ao mérito do processo, na medida em que esta já não identificou indícios suficientes para formular a acusação (tanto que solicitou a instauração de inquérito administrativo).</i></p>
<p><b>Art. 19</b> Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações:</p> <p>I – ao Ministério Público, verificada a ocorrência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública; e</p> <p>II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a possível ocorrência de ilícito em área sujeita à fiscalização destes, ou indícios de sua prática.</p> <p><del>Parágrafo único. § 1º</del> A PFE deverá emitir parecer sobre as comunicações previstas neste artigo.</p> <p><a href="#">§ 2º A Superintendência Geral deverá comunicar aos órgãos previstos nos incisos I e II deste dispositivo quando do encerramento do processo sancionador no âmbito da CVM.</a></p>	<p><i>Sugerimos que os órgãos oficiados acerca da existência de possíveis crimes ou ilícitos sejam também oficiados acerca do resultado do julgamento realizado pela CVM e pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p><b>Art. 20</b> Previamente à formulação da acusação, as superintendências e a PFE deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre <u>todos</u> os fatos que podem ser a ele imputados.</p> <p>Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado:</p> <p>I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca <del>desde</del> <u>todos os</u> fatos que podem ser a ele imputados; ou</p> <p>II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre <u>todos</u> os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.</p>	<p><i>Sugerimos que o texto seja expresso quanto à necessidade de que a oportunidade de pronunciamento prévio, antes da acusação, seja abrangente, evitando-se que, mesmo após a manifestação prévia sobre alguns fatos, não tenha sido dada a oportunidade de se manifestar sobre outros não mencionados anteriormente, mas utilizados pela acusação.</i></p>
<p><b>Art. 26</b> Considera-se instaurado o processo administrativo sancionador com a citação dos acusados para apresentação de defesa.</p> <p>§ 1º A citação conterá:</p> <p>I – a identificação do acusado;</p> <p>II – a indicação dos fatos imputados ao acusado;</p> <p>III – a finalidade da citação;</p> <p>IV – o prazo para a apresentação de defesa;</p> <p>V – a informação da continuidade do processo, independentemente de seu comparecimento;</p> <p>VI – a indicação de local e horário para vista dos autos do processo;</p>	<p><i>Sugerimos que a íntegra do termo de acusação seja imediatamente entregue ou disponibilizado ao acusado, considerando a necessidade de conhecimento pleno do teor da acusação, até mesmo porque do recebimento da acusação inicia-se o prazo para apresentação da defesa.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>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</p> <p>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.</p> <p>§ 2º O requisito de que trata o inciso II do § 1º <del>poderá</del><u>deverá</u> ser atendido por meio da juntada <u>da íntegra</u> do termo ou da peça de acusação, <u>ou da indicação de meio para acesso eletrônico imediato da íntegra</u>.</p> <p>§ 3º O acusado que, embora citado, não apresentar defesa será considerado revel.</p>	
<p><b>Art. 27</b> 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.</p> <p>§ 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:</p> <p>I – na base cadastral da CVM, quando se tratar de pessoa regulada ou de seus representantes legais; ou</p> <p>II – na base de dados da Receita Federal do Brasil, nos demais casos.</p> <p>§ 2º Quando ignorado, incerto ou inacessível o lugar em que se encontrar o acusado, ou em caso de esquiva, a citação deverá ser efetuada por meio de publicação de edital na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores.</p>	<p><i>Sugerimos condicionar a possibilidade de citação na pessoa de um procurador à outorga de poderes específicos para receber citação, conforme estabelecido pelo art. 105 do Código de Processo Civil.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 3º Considera-se efetuada a citação na data:</p> <p>I – da ciência do acusado ou de procurador por ele constituído <a href="#">com poderes específicos para receber citação</a>;</p> <p>II – da entrega da correspondência eletrônica, nos termos do <b>caput</b> deste artigo;</p> <p>III – da entrega no endereço do destinatário;</p> <p>IV – em que for atestada a recusa; ou</p> <p>V – da publicação do edital na página da CVM na rede mundial de computadores.</p>	
<p><b>Art. 31</b> O acusado deverá apresentar sua defesa por escrito no prazo de 30 (trinta) dias <a href="#">úteis</a> 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.</p> <p>§ 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.</p> <p>§ 2º A manifestação de intenção ou a apresentação de proposta de termo de compromisso não suspende nem interrompe o prazo para apresentação da defesa.</p> <p>§ 3º Serão computados individualmente os prazos para todas as manifestações dos acusados, sendo admitida <del>uma única</del> prorrogação pelo mesmo prazo, diante de pedido devidamente fundamentado.</p>	<p><i>Diante da possibilidade de o prazo transcorrer em períodos de feriados longos, sugerimos que sejam computados em dias úteis, compatibilizando com o regime hoje em vigor no processo civil. Considerando a necessidade de fundamentação do pedido de prorrogação, sugerimos que a nova norma não se restrinja a uma única possibilidade de prorrogação, especialmente nos casos em que a defesa precisa ter acesso a outros processos administrativos ou documentos que podem não estar imediatamente disponíveis.</i></p>



ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 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.</p> <p>§ 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.</p>	
<p><b>Art. 37</b> Os processos serão distribuídos por conexão quando:</p> <p>I – a prova de uma infração ou de qualquer de suas circunstâncias elementares influir na prova de outra infração; ou</p> <p>II – as condutas avaliadas no âmbito dos respectivos processos estiverem ligadas por circunstâncias fáticas.</p> <p>§ 1º A distribuição por conexão deverá ser solicitada de maneira fundamentada pela superintendência responsável, por ocasião do encaminhamento do processo para designação do Relator.</p> <p>§ 2º Sem prejuízo do disposto no parágrafo anterior, a conexão poderá ser conhecida <del>de ofício</del> a qualquer tempo, <u>de ofício ou a requerimento de qualquer dos acusados</u>, exceto no caso dos processos que já tenham decisão final proferida pelo Colegiado.</p> <p>§ 3º Caso haja a necessidade de redistribuição de processos em razão de conexão, ela será feita ao primeiro Relator sorteado.</p>	<p><i>Sugerimos que o acusado tenha a possibilidade de alegar a conexão e solicitar a reunião dos processos.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 4º É vedada a distribuição de processo por conexão a outro que já tenha decisão final proferida pelo Colegiado.</p> <p>§ 5º Os processos conexos deverão ser apreciados, preferencialmente, na mesma sessão de julgamento.</p> <p>§ 6º O Colegiado poderá, <u>de ofício ou a requerimento de qualquer dos acusados,</u> em decisão fundamentada:</p> <p>I – determinar a livre distribuição de processos conexos, quando, a seu juízo, as condições a que se referem os incisos I e II do <b>caput</b> deste artigo não ocasionarem risco de contradição ou conflito entre as decisões a serem proferidas; ou</p> <p>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 <b>caput</b>.</p>	
<p><del>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.</del></p> <p><del>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.</del></p>	<p><i>Sugerimos suprimir o dispositivo, na medida em que o Colegiado pode determinar o reenquadramento jurídico dos fatos ou a realização de diligências para produzir provas. Permitir que a Superintendência que formulou a acusação possa, a seu exclusivo critério, apresentar manifestação técnica após a apresentação da defesa, implicaria na possibilidade de a acusação vir a ser formulada de forma incompleta, contando-se com a possibilidade</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
	<p><i>de ser complementada nesta manifestação técnica. Mesmo que a defesa possa se manifestar após a complementação da acusação, tal prerrogativa não afasta o ônus do acusado, que deverá se defender integralmente e sem saber, no momento da defesa, se a superintendência oferecerá ou não manifestação técnica complementar.</i></p>
<p><b>Art. 41.</b> A nulidade de qualquer ato processual somente prejudica os posteriores que dele dependam ou decorram.</p> <p>Parágrafo único. Os atos que apresentem irregularidades sanáveis, e que não acarretem prejuízo ao acusado, poderão ser convalidados pela CVM, conforme decisão do Relator, <a href="#">podendo o acusado questionar a convalidação em eventual recurso interposto contra a decisão final ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.</a></p>	<p><i>Sugerimos permitir que o acusado possa questionar a convalidação de irregularidade considerada sanável.</i></p>
<p><del><b>Art. 42.</b> 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.</del></p> <p><del>§ 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.</del></p> <p><del>§ 2º Nos inquéritos administrativos, as providências de que trata o parágrafo anterior serão realizadas em ato conjunto da superintendência e da PFE.</del></p>	<p><i>Sugerimos suprimir o dispositivo. A separação das instâncias investigativa e julgadora da Autarquia confere independência às atividades de investigação e acusação das áreas técnicas. Uma vez formulada a acusação, o Colegiado pode determinar o reenquadramento jurídico dos fatos ou a realização de diligências para produzir provas. Qualquer outra providência além destas representaria uma interferência do Colegiado na investigação e na acusação.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p><b>Art. 43.</b> <del>A prova da alegação incumbirá a quem a fizer</del> <u>Cabe à acusação o ônus de produzir a prova dos fatos por ela invocados</u>, sendo, porém, facultado ao Relator determinar, a qualquer tempo, a realização de diligências, além daquelas eventualmente requeridas pelo acusado em sua defesa.</p>	<p><i>Sugerimos que a Instrução seja expressa no estabelecimento do ônus da prova da acusação. Quanto ao dever do acusado em provar suas alegações, tal ônus já se encontra expresso no art. 31 da minuta.</i></p>
<p><b>Art. 46.</b> O acusado, <del>conforme o tipo de prova a ser produzida</del>, 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.</p>	<p><i>Sugerimos que, independentemente da natureza da prova a ser produzida, seja dada oportunidade ao acusado ou seu representante de acompanhar sua produção, sendo obrigatória a comunicação sobre a data e local em que a prova será colhida.</i></p>
<p><b>Art. 57.</b> Na sessão de julgamento, a cada membro do Colegiado caberá um voto. Parágrafo único. As deliberações serão tomadas pelo voto da maioria, <del>cabendo ao Presidente da sessão o voto de qualidade</del> <u>prevalecendo a decisão menos gravosa ao acusado em caso de empate</u>.</p>	<p><i>Sugerimos seja deixado expresso na norma o princípio in dubio pro reo, conforme decidido no âmbito do PAS CVM nº RJ2014/10556.</i></p>
<p><b>Art. 59.</b> 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.</p>	<p><i>Sugerimos limitar a possibilidade de produção de novas provas àquelas que não poderiam ser produzidas anteriormente. Após o encerramento da fase instrutória, a produção de provas deve ser excepcional.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 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.</p> <p>§ 3º Havendo mudança de composição do Colegiado, será facultado às partes fazer nova sustentação oral, ainda que já a tenham feito.</p> <p>§ 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, <u><a href="#">que não poderiam ser produzidas na fase de instrução</a></u>, hipótese na qual qualquer interessado poderá arguir questão de ordem a ser dirimida pelo Colegiado.</p> <p>§ 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.</p>	
<p><b>Art. 65.</b> Na fixação da pena-base, o Colegiado observará os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, bem como a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem a imposição da penalidade.</p> <p>§ 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.</p>	<p><i>Sugerimos que os valores envolvidos na prática dos ilícitos sejam prioritariamente utilizados na fixação da penalidade pecuniária, salvo quando o valor da pena-base for insuficiente ou excessivo em relação à gravidade do ilícito.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 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.</p> <p>§ 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.</p> <p>§ 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.</p> <p><a href="#">§ 5º Na fixação da pena-base, devem ser prioritariamente utilizados os critérios previstos no art. 63, incisos II a IV, salvo quando a sua aplicação importar em penalidade incompatível com a gravidade do ilícito praticado.</a></p>	
<p><b>Art. 71.</b> 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 <a href="#">informando a disponibilização da íntegra da decisão recorrida.</a></p>	<p><i>Sugerimos deixar expressa a data de início do prazo para interposição de recurso, considerando que a ementa da decisão é publicada no Diário Eletrônico e na página da CVM, e tais ocorrências poderiam ser considerados como a data de início do prazo, na forma do art. 28, § 1º e § 2º, inciso II, da minuta.</i></p>
<p><b>Art. 86.</b> Na hipótese de serem detectados danos a investidores <a href="#">diretamente relacionados com os atos imputados aos acusados,</a> 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.</p>	<p><i>Sugerimos deixar claro que os danos que devem ser indenizados para a aceitação de eventual proposta de termo de compromisso devem ser diretamente relacionados com a conduta objeto do processo sancionador.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 1º A participação do investidor lesado não lhe confere a condição de parte no processo administrativo.</p> <p>§ 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.</p>	
<p><b>Art. 87.</b> Na deliberação da proposta, o Colegiado considerará, <del>dentre outros elementos</del>, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, <u>levando em conta</u> a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, <del>os antecedentes</del> <u>eventuais condenações anteriores</u> dos acusados ou investigados, a colaboração <del>de, e a</del> boa-fé destes, <del>e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.</del></p> <p>§ 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.</p> <p>§ 2º <del>Quando a proposta for apresentada ainda em fase de apuração ou antes desta, o</del> <u>O</u> 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.</p>	<p><i>Sugerimos os ajustes no caput, na medida em que a lei 6.385/76 limita os parâmetros à oportunidade e conveniência. Os demais elementos mencionados parecem ser circunstâncias que devem ser consideradas no juízo de conveniência e oportunidade. Em relação à possibilidade de punição, considerá-la no âmbito do exame da proposta de termo de compromisso significaria antecipar a discussão de mérito pelo Colegiado, o que parece incompatível com a não assunção de culpa e o regime que vem sendo observado, no âmbito da análise de proposta de termo de compromisso, de exame do caso à luz da realidade fática da acusação. Sugerimos que a análise prevista no § 2º não seja limitada às propostas apresentadas em fase de apuração, sendo também consideradas em relação às propostas apresentadas após a acusação.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p><b>Art. 90.</b> O cumprimento das obrigações assumidas no termo de compromisso será fiscalizado pela superintendência afeta ao mérito do processo.</p> <p>§ 1º O termo de compromisso estipulará a periodicidade na qual o compromitente deverá fornecer informações acerca do cumprimento das obrigações por ele assumidas.</p> <p>§ 2º <del>O pagamento de importâncias devidas a investidores, a título de</del> indenização de prejuízos <u>a investidores</u>, se for o caso, deverá ser <del>feito</del> <u>conduzida</u> diretamente pelo acusado ou investigado, sem intermediação da CVM.</p>	<p><i>Sugerimos que o texto da norma seja mais abrangente, pois é possível que o investidor prejudicado aceite ser indenizado de alguma outra forma que não importe, necessariamente, em pagamento. O requisito previsto na lei 6.385/76 é de indenização.</i></p>
<p><b>Art. 94.</b> Até a decisão de primeira instância, será cabível a apresentação de proposta de Acordo de Supervisão no âmbito da CVM.</p> <p>§ 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.</p> <p>§ 2º A proposta de Acordo de Supervisão não obstará a tramitação do processo administrativo sancionador que porventura já tenha sido anteriormente instaurado para a apuração das condutas narradas na proposta.</p> <p>§ 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.</p>	<p><i>Sugerimos que o texto elimine um possível conflito entre duas normas da CVM.</i></p>



ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>§ 4º A proposta de acordo administrativo em processo de supervisão permanecerá sob sigilo até que o acordo seja celebrado, <a href="#">prevalendo o dever de sigilo inclusive na superveniência da hipótese prevista no art. 6º, parágrafo único, da Instrução 358/02.</a></p>	
<p><b>Art. 104.</b> 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 até o julgamento do processo pela CVM.</p> <p>§ 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.</p> <p>§ 2º A CVM deverá notificar os acusados no processo administrativo sancionador relacionados à infração noticiada de que:</p> <p>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; e</p> <p>II - é vedada a divulgação, <a href="#">mesmo na superveniência da hipótese prevista no art. 6º, parágrafo único, da Instrução 358/02,</a> 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</p>	<p><i>Sugerimos que o texto elimine um possível conflito entre duas normas da CVM.</i></p>

ARTIGO	COMENTÁRIOS TRINDADE SOCIEDADE DE ADVOGADOS
<p>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.</p>	
<p><b>Art. 106.</b> 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, <a href="#">com a possibilidade de o signatário manifestar-se sobre o relatório do CAS.</a></p>	<p><i>Sugerimos que seja conferida ao signatário do Acordo de Supervisão a oportunidade de se manifestar sobre o relatório do CAS,</i></p>
<p><b>Art. 109.</b> O descumprimento do Acordo de Supervisão implica a não obtenção dos benefícios previstos no art. 108 e poderá ser declarado:</p> <p>I – pelo CAS, com fundamento nas informações colhidas nos termos do art. 105, <a href="#">com possibilidade de recurso ao Colegiado</a>; e</p> <p>II – pelo Colegiado, nos termos do art. 107.</p>	<p><i>Sugerimos que o Colegiado possa eventualmente rever a decisão do CAS sobre o descumprimento do Acordo de Supervisão.</i></p>
<p>Anexo 65, Grupo 1:</p> <p>II – previstas no Anexo <del>70</del><a href="#">74</a> desta Instrução, ressalvadas as condutas específicas descritas neste Anexo;</p>	<p><i>Correção da referência ao “Anexo 74”.</i></p>
<p>Anexo 65</p> <p>Valor Máximo da Pena-Base Pecuniária</p>	<p><i>Sugerimos que, na fixação dos valores máximos das penas-base, sejam também considerados os incisos II a IV do art. 63 minuta, quando a multa pode ser fixada considerando o valor da emissão ou operação irregular, da vantagem econômica obtida ou perda evitada ou do prejuízo causado a investidores.</i></p>