

São Paulo, 25 de junho de 2020

Ao Senhor  
Antônio Carlos Berwanger  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado (SDM)  
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ,  
CEP 20050-901  
audpublicaSDM0919@cvm.gov.br

Assunto: **Sugestões no âmbito do Edital de Audiência Pública SDM Nº 9/19.**

Senhor Superintendente,

Trata-se de contribuição do Núcleo de Mercados Financeiro e de Capitais da FGV Direito SP (MFCap)<sup>1</sup> para o processo de audiência pública iniciado pela CVM com a publicação do Edital de Audiência Pública nº 9/19, que trata das minutas de instrução dispõem “[...] sobre a autorregulação unificada dos mercados organizados e das infraestruturas de mercado financeiro atuantes no mercado de valores mobiliários; sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários e a constituição e funcionamento das entidades administradoras de mercado organizado; e sobre o regime de melhor execução de ordens [...]”.

Em razão de um dos objetivos das pesquisas e dos estudos do MFCap relacionar-se com o sistema de exigibilidade e efetividade (*enforcement*) das normas jurídicas do mercado de capitais brasileiro, as manifestações e sugestões apresentadas a seguir versam exclusivamente sobre a “Minuta B”, que trata da regulamentação da

---

<sup>1</sup> O MFCap reúne professores, mestrandos, doutorandos e pesquisadores com interesse na área de mercado dos valores mobiliários, a fim de somar esforços no desenvolvimento de frentes de pesquisa comuns. Tais pesquisas se destacam pelo seu caráter empírico, baseado na investigação histórica e documental e amparado por dados organizados e analisados por seus membros. Para maiores informações sobre o MFCap, vide <https://www.mfcap-fgv.com.br/>. As opiniões e sugestões apresentadas nesta manifestação refletem a avaliação pessoal dos membros do MFCap e não aquelas da Fundação Getúlio Vargas e de outras instituições com as quais tenham vínculos.

“autorregulação unificada”, conforme definida pela CVM, em especial, sobre a necessidade de aperfeiçoamento das regras sobre os deveres de transparência e *accountability* do “autorregulador único”.

### **1. Ausência de menção aos objetivos e princípios que devem ser seguidos no exercício da autorregulação no mercado de valores mobiliários**

Como entidade que cuida da fixação dos padrões internacional de regulação do mercado de capitais, a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) dá grande importância ao papel da autorregulação, incluindo em seus *Objectives and Principles of Securities Regulation* o Princípio 9, que trata especificamente da matéria. Há ênfase na necessidade de supervisão da entidade autorreguladora pelo regulador estatal, bem como na observância de padrões de *fairness* e adequado tratamento de informações confidenciais.<sup>2</sup>

A despeito de tratar de matéria absolutamente fundamental para o bom funcionamento do mercado e que está frequentemente associada a preocupações com efetividade e adequado tratamento de conflito de interesses, a Minuta B não apresenta dispositivo que contenha os objetivos e princípios que devem ser observados pela entidade autorreguladora no exercício de suas atividades. Ainda que da leitura da proposta da CVM alguns desses aspectos principiológicos possam ser inferidos ou, em alguns poucos casos, estejam expressamente mencionados, houve uma abordagem pontual e limitada a certos tópicos, desconsiderando-se um necessário alcance mais amplo dessas referências, constantes não apenas da Lei n.º 6.385/76 mas também da própria Instrução CVM n.º 461/07 e das referências internacionais em matéria de autorregulação.

Aparentemente a única referência expressa a “princípios” é a constante do art. 5º

---

<sup>2</sup> “Where the regulatory system makes use of Self-Regulatory Organizations (SROs) that exercise some direct oversight responsibility for their respective areas of competence, such SROs should be subject to the oversight of the Regulator and should observe standards of fairness and confidentiality when exercising powers and delegated responsibilities.” (IOSCO. **Objectives and Principles of Securities Regulation**. Madrid: IOSCO, 2017, p. 5).

(“princípio da liberdade de acesso e de respeito à concorrência”), posteriormente repetida no art. 15, parágrafo único, I, que dizem respeito, respectivamente, (i) ao acesso à autorregulação unificada por entidades administradoras de mercados organizados e operadoras de infraestruturas e (ii) o acesso a essas mesmas entidades administradoras ou operadoras pelos seus participantes. Há também referência à consideração pela entidade autorreguladora, “quando cabível”, de recomendações e princípios (sem especificá-los) do Comitê sobre Pagamentos e Infraestruturas de Mercado (CPMI) e pela IOSCO (art. 9º, §2º).

O MFCap entende que é importante contar com um dispositivo programático de caráter geral e alcance mais amplo, que possa orientar não apenas os agentes privados (em especial a própria entidade autorreguladora e seus administradores) no exercício de suas atividades, mas também a própria CVM, na interpretação de questões não diretamente tratadas pela norma mas que venham a surgir ao longo do tempo.

A respeito, tome-se inicialmente o art. 17 da Minuta B, que em seu parágrafo único restringe a atuação de conselheiros de autorregulação e do diretor de autorregulação à finalidade da entidade autorreguladora de “[...] garantir o funcionamento eficiente e regular dos mercados [...]”, desconsiderando que o escopo da regulação de mercado (do qual a autorregulação é uma parte fundamental) é necessariamente mais amplo. Conforme estabelece o art. 4º da Lei n.º 6.385/76, o “funcionamento eficiente e regular” é apenas um dos seus elementos finalísticos, havendo outros como o combate à fraude, manipulação ou criação de condições artificiais (art. 4º, V) ou a observância de práticas equitativas (art. 4º, VII).

Ou seja, ao exercer o seu papel de “órgão auxiliar” da CVM (art. 17, §1º da Lei n.º 6.385/76), respeitados os limites da própria competência da autorreguladora (já estabelecidos pela própria Minuta B em outros dispositivos, como é o caso do art. 8º, ou do art. 9º, que apresenta seus objetivos em matéria de supervisão), parece ser injustificada uma restrição do papel dos ocupantes desses cargos (e por consequência da própria entidade autorreguladora única), como sugere a parte final

do art. 17, parágrafo único da proposta da autarquia.<sup>3</sup>

Adicionalmente, ao se referir às entidades administradoras de mercado (ainda como titulares do dever de autorregulação), a Instrução CVM n.º 461/07 faz menção à necessidade de “[...] equilíbrio entre seus interesses próprios e o interesse público a que deve atender, como responsável pela preservação e autorregulação dos mercados por ela administrados” (*caput* do art. 14 da Instrução CVM n.º 461/07, grifamos). Ainda que em termos de abordagem regulatória esteja clara a intenção da CVM de promover uma separação entre o tratamento da entidade administradora de mercado (Minuta A) e o da entidade autorreguladora (Minuta B), a questão do interesse público deve necessariamente informar a atuação dessas duas figuras. Mas a menção ao interesse público ínsito à atividade de autorregulação do mercado de capitais não consta da Minuta B, tal como submetida pela CVM à audiência pública.

Já no que diz respeito à independência e autonomia em sua atuação, a proposta apresentada pela CVM faz menção a esse ponto exclusivamente dentro da Seção II do Capítulo IV da Minuta B (art. 17, *caput*), que diz respeito à “autonomia funcional e orçamentária”. Todavia, na avaliação do MFCap, a independência e a autonomia não devem se restringir a esses aspectos e precisam permear todo o processo decisório a cargo dos administradores da entidade autorreguladora, alcançando todos aqueles sujeitos ao seu poder de autorregulação (e não apenas “associados, contratantes e aos participantes destes”, como dispõe o art. 17, *caput*).

Uma restrição do alcance dessas referências pode comprometer os resultados produzidos pela entidade, ainda que haja um esforço no sentido de se estruturar a administração da entidade autorreguladora com “conselheiros independentes” - o que não é garantia de que essas pessoas irão pautar sua conduta por um padrão decisório autônomo e independente.

Outros dois pontos dizem respeito ao conteúdo do já mencionado Princípio 9 da

---

<sup>3</sup> Ao tratar dos objetivos do autorregulador, a IOSCO menciona que “[...] the broad objectives of self-regulation are the same as those identified for government regulation of financial markets in the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation [...]” (IOSCO. **Model for effective regulation**. Report of the SRO Consultative Committee of the International Organization of Securities Commissions. [s.l.]: IOSCO, 2000, p. 2)

IOSCO. O primeiro diz respeito a um padrão de *fairness*, que deve ser observado na conduta da entidade autorreguladora, de seus administradores e demais envolvidos no seu funcionamento, para o qual a Minuta B não dispõe de referência a respeito. E o segundo diz respeito à necessária confidencialidade para o tratamento de certos temas, para os quais encontram-se referências tópicas ao longo do texto (como é o caso dos arts. 12, 13, *caput*, 18, III, *c* e *d*, e 22, II da Minuta B), mas estão desacompanhados de uma orientação mais geral.

Uma última questão que merece tratamento em matéria de princípios diz respeito à transparência na atuação da entidade autorreguladora. O tema é extensamente explorado pela IOSCO. Já em 2000 foi editado um documento voltado especificamente para a efetividade da autorregulação, abordando-se uma série de elementos importantes para se atingir esse objetivo, dentre eles a necessidade de prestação de contas e de transparência das atividades por parte das SROs (*Self-Regulatory Organizations*). Ainda segundo a IOSCO, dentre as diversas formas de se promover esses dois aspectos estariam a publicidade de suas regras internas, das ações de natureza disciplinar, dos programas educacionais implementados e dos planos de trabalho da entidade autorreguladora (com a pormenorização dos objetivos da atuação do autorregulador, suas atividades previstas, a forma de atuação e os custos envolvidos), ponderando-se, como não poderia deixar de ser, os custos e benefícios envolvidos em cada uma dessas iniciativas.<sup>4</sup>

Em manifestação posterior do mesmo organismo, desta vez decorrente dos debates em torno da “desmutualização” das bolsas então em marcha em diversos países, a IOSCO insistiu no mesmo ponto da transparência, reconhecendo que conflitos de interesses nem sempre são completamente eliminados em ambientes que contam com autorregulação (mais especificamente no caso das bolsas, objeto específico do estudo da IOSCO), mas que, dentre os instrumentos disponíveis para seu adequado tratamento estão “[...] enhanced transparency regarding the decisions

---

<sup>4</sup> IOSCO. **Model for effective regulation**. Report of the SRO Consultative Committee of the International Organization of Securities Commissions. [s.l.]: IOSCO, 2000, p. 6.

of the exchange, through requirements to publish rules, actions and decisions or otherwise [...]” e “[...] mechanisms to enhance exchange accountability to regulators and the public [...]”<sup>5</sup>.

## **2. Falta de transparência da entidade autorreguladora e consequências negativas ao mercado de capitais brasileiro**

A importância da transparência para as atividades exercidas pelas entidades autorreguladoras não se limita às já mencionadas referências trazidas pela IOSCO. Outros estudos sobre a matéria também destacam sua importância, como é o caso de trabalho publicado pelo Banco Mundial em 2011, segundo o qual “[t]ransparency is an important principle of SRO governance, which reflects SROs’ quasi-public status and responsibilities to multiple stakeholders”.<sup>6</sup>

À luz dessas referências internacionais e em função de sua importância na regulação do mercado de capitais brasileiro, não se pode conceber uma sistemática de funcionamento da autorregulação (e, em especial, com um “autorregulador único”) que não conte com instrumentos que viabilizem a *accountability*. Os deveres da entidade autorreguladora existem não apenas em relação aos seus associados (ou contratantes, como prevê a CVM) e aos participantes sujeitos ao seu poder, mas também a terceiros interessados e aos cidadãos em geral.<sup>7</sup>

A falta de transparência e *accountability* do autorregulador tem algumas

---

<sup>5</sup> IOSCO. **Issues Paper on Exchange Demutualization**. Report of the Technical Committee of The International Organization of Securities Commissions. IOSCO: [s.l.], 2001, p. 9.

<sup>6</sup> Pormenoriza o estudo: “Transparency in governance is achieved by making public the following types of information: publication of corporate governance policies and procedures; publication of directors’ qualifications; publication of annual reports; public notice and comment processes on rule changes; general publication of rules and policy notices; public reporting on the SRO’s regulatory plans and performance; publication of disciplinary decisions and penalties” (cf. CARSON, John. **Self-regulation in securities markets**. Policy Research Working Papers n.º 5542. Washington: The World Bank, 2011, p. 36-37).

<sup>7</sup> A doutrina destaca a necessidade de mecanismos “[...] para viabilizar o controle democrático e a participação de terceiros interessados, do público em geral, de investidores, de observadores independentes nos procedimentos dotados pela autorregulação dos mercados financeiros e de capitais [...]. A respeito, vide LIMA JR., João Manoel de. **Autorregulação**: regime jurídico. Curitiba: Juruá, 2018, p. 190-194.

consequências negativas para o mercado, tais como:

- a) impossibilidade de avaliação e controle substantivo da efetividade das atividades de supervisão e punição do autorregulador único e, por consequência, questionamento da sua legitimidade e da credibilidade do sistema de autorregulação no Brasil;
- b) as penalidades aplicadas e os termos de compromisso firmados não poderão cumprir as funções de dissuasão de condutas ilegais dos demais agentes do mercado e de comunicação de condutas não aceitáveis no mercado de capitais brasileiro;
- c) falta de previsibilidade da atuação da autorreguladora única e, conseqüentemente, insegurança jurídica na sua atividade punitiva, abrindo-se espaço inclusive para decisões arbitrárias, casuísmo e conflito de interesses; e
- d) por fim, não será possível conhecer a relação entre a atuação do autorregulador e do regulador e seus entendimentos – diversos ou coincidentes – em temas relevantes para a compreensão da efetividade das regras do mercado de capitais brasileiro.

No que se refere à prestação de informações ao mercado acerca das atividades da entidade autorreguladora, a proposta da CVM parece limitada e aquém do recomendável para atividades dessa importância. Nos dispositivos da minuta de instrução que trata da transparência das atividades da entidade autorreguladora, a CVM limita-se a exigir a divulgação (i) “[...] do resultado do julgamento dos processos, com as sanções disciplinares aplicadas [...]” - exclusivamente no caso dos processos levados a julgamento no conselho de autorregulação (art. 25, §3º da minuta B), (ii) de informações gerais tais como códigos, políticas, regimentos e regulamentos externos, além da relação dos membros do conselho de autorregulação e da câmara consultiva (art. 54, incisos I a V), (iii) dos balancetes mensais e das demonstrações financeiras do mecanismo de ressarcimento de prejuízos (arts. 46 e 47 da minuta B) e (iv) da decisão de destituição de membros do

conselho de autorregulação ou do diretor de autorregulação (art. 31, §2º, combinado com o art. 32, §2º).

A prevalecer a proposta da CVM, todos os demais interessados nas atividades desempenhadas pela entidade autorreguladora estarão alheios às atividades ali desenvolvidas, pois não se obriga que qualquer outra informação - para além dos dispositivos acima mencionados - seja publicamente disponibilizada pela entidade autorreguladora única. Teriam acesso a informações apenas a própria autarquia (por exemplo, por conta do regime estabelecido nos arts. 49 e 53), os participantes diretamente atingidos por iniciativas específicas da entidade autorreguladora (como seria o caso de uma pessoa que fosse alvo de uma ação de supervisão, ou da instauração de um processo administrativo disciplinar) ou os envolvidos em reclamação ao MRP (art. 42),

Ainda que tenha havido referência a “mecanismos de publicidade” no parágrafo único do art.52, que pudessem ser voluntariamente incorporados pela entidade autorreguladora em regulamento (repetindo o que consta do art. 49, §1º da Instrução CVM nº 461/07), pode ser uma previsão pouco efetiva, que carece de maior especificidades e possível exigibilidade pelo regulador estatal. Adicionalmente, na forma com que foi colocada na Minuta B, diria respeito a “penalidades” (visto que consta apenas do Capítulo VII, que versa sobre essa matéria e em artigo que trata das pessoas sujeitas a sanções), em parágrafo cujo núcleo diz respeito a hipóteses de comunicação imediata à CVM e ao Banco Central do Brasil de decisões de “suspensão ou cancelamento de acesso” de participantes.

Como já tratado na seção anterior, tais menções estão colocadas no contexto de uma norma na qual o órgão regulador não inseriu a questão da transparência com um dos princípios norteadores da atuação da entidade autorreguladora, indo em sentido contrário aos padrões internacionais sugeridos pela IOSCO e pelo Banco Mundial.

Não se trata de advogar que toda e qualquer informação seja tornada pública, pois em certas situações o sigilo é necessário, não apenas por conta da proteção de



legítimos interesses dos envolvidos, mas também por exigência legal (e.g. Lei Complementar nº 105/2001). Mas a questão de cuidado com questões ligadas a sigilo e confidencialidade já consta de diversos pontos da norma (como já enumerados na seção anterior da presente manifestação).

A prevalecerem as opções trazidas pela Minuta B no que diz respeito à transparência das atividades de autorregulação unificada, não haverá divulgação obrigatória do teor das decisões dos processos administrativos levados a julgamento (e.g. relatório, votos proferidos), uma vez que o art. 25, §3º da Minuta B exige apenas a divulgação do resultado do julgamento, com as sanções aplicadas (ainda assim limitando-se aos casos decididos pelo Conselho de Autorregulação, sem menção a casos que, a depender da competência atribuída pelo estatuto ao Diretor de Autorregulação, possam ser por ele decididos). O mesmo problema poderia acometer as decisões de aceitação de termos de compromisso, pois podem não ser interpretadas como “julgamento” em sentido estrito, sendo que a respeito delas a Minuta B é silente.

A mesma falta de transparência afetará os dados sobre o exercício das atividades de supervisão de mercado ou auditoria de participantes, bem como o andamento e as conclusões dos processos resultantes de reclamações ao mecanismo de ressarcimento de prejuízos (MRP), pois acerca deles a Minuta B não faz qualquer exigência em matéria de *disclosure*.<sup>8</sup>

Sem sugerir que a autorreguladora unificada deva seguir o mesmo padrão, mas apenas a título de ilustração, a ANBIMA (que exerce uma autorregulação em bases voluntárias, ou seja, sem submeter-se à obrigatoriedade decorrente do art. 17, §1º da Lei nº 6.385) publica relatórios periódicos de atividades (“Relatórios de

---

<sup>8</sup> Em consulta realizada em 9 de junho de 2020 (<https://www.bsmsupervisao.com.br/estatisticas>), os dados sintéticos disponibilizados pela entidade autorreguladora em funcionamento acerca de suas atividades diziam respeito à data-base de 30 de junho de 2018 (supervisão de mercado, auditoria de participantes, processos administrativos disciplinares e comunicações ao COAF) ou 31 de maio de 2016 (MRP). O último relatório anual disponível era referente a 2018 (<https://www.bsmsupervisao.com.br/publicacoes-e-eventos/relatorio-de-atividades>), o mesmo ocorrendo em relação às demonstrações financeiras da própria associação ou do MRP.

Supervisão”).<sup>9</sup> Também divulga os termos compromisso firmados, as cartas de recomendação emitidas e dados dos julgamentos realizados.<sup>10</sup>

### 3. Sugestões

À luz do exposto e considerando-se a estrutura criada pela CVM para a “Minuta B”, as sugestões do MFCap são apresentadas abaixo e vão no sentido (i) da inclusão de aspectos mais gerais que busquem orientar a atuação da autorregulação unificada e (ii) de medidas específicas de transparência do autorregulador único, de forma a se assemelhar à publicidade dada pela própria CVM:

Minuta B	Redação sugerida pelo MFCap (em negrito)	Comentários adicionais sobre a sugestão de redação
Não há artigo equivalente.	<b>Art. ?. Sem prejuízo das finalidades previstas no art. 4º da Lei n.º 6.385/76, no exercício de suas atividades, a entidade autorreguladora deve atender aos seguintes objetivos e princípios:            I – equilíbrio entre o interesse público e seus interesses próprios, de seus participantes, entidades associadas e contratantes;            II - autonomia e independência no processo decisório;            III - tratamento isonômico de suas entidades associadas, contratantes e das pessoas sujeitas a sua supervisão;            IV - adequado tratamento das informações que devam ser protegidas por sigilo;            V - liberdade de acesso e respeito à concorrência;            VI - transparência acerca de suas decisões e atividades.</b>	Vide justificativas para a sugestão na seção 1 do presente documento. Em função do seu conteúdo, sugere-se sua inclusão no Capítulo IV (“Funcionamento da entidade autorreguladora”) da Minuta B, em seção própria.

<sup>9</sup> Vide [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/supervisao/informes/relatorio-de-supervisao.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/supervisao/informes/relatorio-de-supervisao.htm)

<sup>10</sup> [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/supervisao/orientacoes-e-penalidades.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/supervisao/orientacoes-e-penalidades.htm)

Minuta B	Redação sugerida pelo MFCap (em negrito)	Comentários adicionais sobre a sugestão de redação
<p>Art. 54. A entidade autorreguladora deve divulgar em sua página na rede mundial de computadores:</p> <p>I - o código de conduta e olíticas de indicação, remuneração e de gerenciamento de riscos;</p> <p>II - seu estatuto;</p> <p>III - o regimento interno do conselho de autorregulação;</p> <p>IV - os regulamentos de que tratam os incisos I, III, IV, V e VII do art. 53; e</p> <p>V - a relação dos membros do conselho de autorregulação e da câmara consultiva, acompanhada do currículo resumido.</p>	<p>Art. 54. A entidade autorreguladora deve divulgar em sua página na rede mundial de computadores:</p> <p>[...]</p> <p>IV – os regulamentos de que tratam os incisos I, III, IV, V e VII do art. 53; <b>e</b></p> <p>V - a relação dos membros do conselho de autorregulação e da câmara consultiva, acompanhada do currículo resumido;</p> <p><b>VI - versões sintéticas ou com informações agregadas acerca:</b></p> <p><b>a) do orçamento anual da entidade autorreguladora, de que trata o art. 24, I;</b></p> <p><b>b) da proposta de plano de trabalho anual, de que trata o art. 32, § 1º, II, b;</b></p> <p><b>c) dos relatórios mensais descritivos das atividades de supervisão, de que trata o art. 32, § 1º, II, c;</b></p> <p><b>VII - o relatório anual de prestação de contas, de que trata o art. 32, § 1º, II, d;</b></p> <p><b>VIII - as ementas, os relatórios e os votos relativos:</b></p> <p><b>a) às decisões de julgamento de processos administrativos disciplinares;</b></p> <p><b>b) à apreciação de termos de compromisso;</b></p> <p><b>c) aos pedidos ao mecanismo de ressarcimento de prejuízos;</b></p> <p><b>IX - a íntegra de todas as manifestações recebidas,</b></p>	<p>Vide justificativas para a sugestão na seção 2.</p> <p>(inciso VI da sugestão) A publicação de versões sintéticas dos documentos originais ou com informações agregadas visa possibilitar a proteção de dados sujeitos a tratamento sigiloso ou confidencial, que não devam ser divulgados publicamente.</p> <p>(inciso VII da sugestão) A entidade autorreguladora em funcionamento publica os relatórios anuais pelo menos desde 2009, mas não há exigência na Minuta B de que essa divulgação é necessária.</p> <p>(inciso VIII da sugestão) Para os julgamentos de processos administrativos disciplinares, apreciações de termos e compromisso e decisões sobre reclamações ao MRP, o regime de transparência utilizado pela entidade autorreguladora deve tomar como referência aquele utilizado para a CVM.</p> <p>(inciso IX da sugestão) A sugestão visa garantir ampla</p>

Minuta B	Redação sugerida pelo MFCap (em negrito)	Comentários adicionais sobre a sugestão de redação
	<p><b>as análises realizadas e as conclusões acerca da audiência pública de que trata o art. 10, inciso X.</b></p> <p><b>Parágrafo único. A SMI especificará a forma e os prazos máximos para a divulgação das informações previstas neste artigo.</b></p>	<p>transparência para o processo de audiência pública que venha a ser conduzida pela entidade autorreguladora.</p> <p>(parágrafo único da sugestão) De maneira a possibilitar a adequação dos prazos máximos para a divulgação de informações e a sua forma de divulgação pública, é conveniente que a SMI avalie a especificidade de cada informação exigida pelo artigo.</p>

O Núcleo de Mercados Financeiro e de Capitais da FGV Direito SP (MFCap) agradece a oportunidade de contribuir para o debate aberto com o Edital de Audiência Pública nº 9/19 e encontra-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

Ary Oswaldo Mattos Filho  
 Professor Sênior FGV Direito SP

Viviane Muller Prado  
 Professora da FGV Direito SP e Coordenadora do MFCap

Marcos Galileu Lorena Dutra  
 Professor da FGVLaw e pós-doutorando junto ao MFCap