



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 10/2021/CVM/SMI

Rio de Janeiro, 05 de julho de 2021.

Ao Senhor  
Alexandre Pinheiro dos Santos  
Superintendente Geral da  
Comissão de Valores Mobiliários

Assunto: **Alteração do Regulamento Processual da BSM Supervisão de Mercados.**

Senhor Superintendente Geral,

1. Nos termos do artigo 117, inciso IV, da Instrução CVM nº 461/2007, a BSM Supervisão de Mercado submeteu à aprovação da Comissão de Valores Mobiliários as alterações que pretende realizar em seu Regulamento Processual, que estabelece os procedimentos aplicáveis ao processo sancionador no âmbito da autorregulação exercida pela entidade.
2. Após avaliação preliminar em que identificou pontos que demandavam esclarecimentos, a SMI enviou em 21/10/2020 à BSM o Ofício nº 102/2020/CVM/SMI, por meio do qual solicitou informações adicionais àquelas inicialmente apresentadas. A resposta foi apresentada por meio do Ofício/BSM/DAR-0230/2021, de 16/04/2021.
3. As informações solicitadas e as respectivas respostas estão detalhadas no Anexo I a este Ofício Interno. A resposta da BSM ao Ofício SMI foi acompanhada de nova versão do regulamento processual uma vez que alguns dos questionamentos suscitaram a realização de alterações no documento originalmente apresentado.
4. Nesta análise serão destacadas as inclusões e alterações mais

relevantes e apenas mencionadas as alterações que não afetam o conteúdo do regulamento e que, isoladamente, sequer motivariam a submissão do regulamento processual ao Colegiado da CVM.

- Inclusões no Regulamento Processual da BSM

5. O novo artigo 2º (abaixo reproduzido) permite que o Participante formule consultas ao Diretor de Autorregulação da BSM sobre a interpretação de normas legais e regulamentares que incumbe à BSM fiscalizar e sobre a diligência mínima esperada dos Participantes no cumprimento dessas normas. O mesmo artigo também estabelece que a orientação fornecida na forma de resposta à consulta vincula as decisões do Diretor de Autorregulação em relação aos fatos e circunstâncias objeto da consulta.

Artigo 2º - O Participante poderá formular consultas ao Diretor de Autorregulação da BSM sobre a interpretação de normas legais e regulamentares que incumbe à BSM fiscalizar e sobre a diligência mínima esperada dos Participantes no cumprimento dessas normas, na forma disposta no artigo 3º, inciso II, do Estatuto Social da BSM.

Parágrafo Primeiro - O Diretor de Autorregulação poderá pedir esclarecimentos sobre os fatos e circunstâncias objeto da consulta.

Parágrafo Segundo - Alterações das orientações objeto de consultas anteriores passarão a vigorar a partir da manifestação formal de nova orientação, a qual não será considerada na análise de fatos que a antecederam.

Parágrafo Terceiro - A orientação fornecida na forma de resposta à consulta vincula as decisões do Diretor de Autorregulação em relação aos fatos e circunstâncias objeto da consulta, sem alterar normas legais e regulamentares vigentes.

6. Questionada sobre o fundamento da inclusão do dispositivo, a BSM afirmou que a medida reduziria incertezas dos Participantes relacionadas à interpretação do autorregulador. Ademais, a redução de incertezas também explicaria a adoção do efeito vinculante, uma vez que o diretor de autorregulação se compromete a não adotar medida sancionadora em relação ao abordado na consulta enquanto vigente a orientação dada.

7. A SMI discorda da abordagem adotada pela BSM, embora reconheça a competência legal e técnica da BSM para o esclarecimento de dúvidas acerca da interpretação de normas cujo cumprimento lhe incumbe supervisionar. Na visão desta área técnica, a resposta a uma consulta pela BSM necessariamente deve conter a interpretação do autorregulador sobre o assunto objeto da consulta, de forma que não parece haver nenhuma razão para que a BSM opine pela regularidade de uma conduta, produto ou serviço do participante e, posteriormente, instaure um processo sancionador propugnando pela irregularidade do mesmo objeto.

8. A SMI entende que tanto o regulador como o autorregulador não podem comprometer-se previamente a não instaurar um processo sancionador caso identifiquem elementos de materialidade delitiva após uma análise do caso concreto. Dessa forma, se o descrito na consulta coincidir totalmente com o verificado na prática, não haverá razão para a BSM instaurar processo sancionador. Se, por outro lado, a prática se mostrar diversa do que originalmente consultado, a manifestação da BSM não se aplicará àquele caso e a atividade sancionadora pode vir a ser necessária.

9. Causa estranheza da argumentação da BSM de que a redação

proposta reduz incertezas. Esse tipo de asserção parte do princípio de que o autorregulador responde a consultas e emite orientações para posteriormente contrariá-las. A SMI destaca desconhecer casos que tenham materializado o suposto risco que se pretende eliminar com o art. 2º. § 3º do Regulamento Processual.

10. Ainda sobre esse assunto cabe enfatizar que a vinculação às manifestações da BSM não atingiriam a CVM, de forma que a segurança almejada jamais seria absoluta.

11. Outra inclusão que também mereceu questionamento por parte da SMI é o novo artigo 8º do Regulamento Processual, que determina que o investigado ou defendente seja comunicado sobre informe realizado ao Conselho de Supervisão sobre investigação ou processo administrativo em andamento para que também possa solicitar audiência ao Conselho de Supervisão.

Artigo 8º - Na medida em que haja algum informe específico sobre investigação ou processo administrativo em andamento durante reunião do Conselho de Supervisão, o investigado ou o Defendente será comunicado sobre o informe realizado e poderá solicitar audiência com o Conselho de Supervisão na forma do artigo 7º.

12. A BSM destacou a inexistência de impedimentos para que os investigados tenham acesso aos fundamentos de uma investigação, bem como as vantagens proporcionadas pela comunicação, tais como o fato de que a ciência proporciona a chance de atuar de maneira diligente para cessar a irregularidade e adotar outras medidas que entenda necessárias.

13. A SMI entende que um dispositivo genérico como o proposto em nada contribui para o aperfeiçoamento do processo sancionador. De fato, o sigilo na fase de investigação pode ser fundamental para o adequado deslinde de inúmeros casos. A SMI reconhece que a comunicação ao investigado ou defendente pode ter utilidade em alguns casos, mas considera inadequado que o Regulamento Processual obrigue essa comunicação de forma ampla e irrestrita, como defendido pela BSM e proposto no artigo 8º.

14. É fundamental destacar que a SMI não tem objeção a que os interessados possam ter acesso aos membros do Conselho de Supervisão, uma vez que estão previstos mecanismos formais de registro e adequada documentação da realização dessas audiências, as quais constarão em ata das reuniões do Conselho de Supervisão, conforme prevê o novo artigo 7º.

15. As demais inclusões, dizem respeito (i) à solicitação de audiência com o Conselho de Supervisão para tratar de processo administrativo em andamento (art. 10); (ii) aos procedimentos para apreciação do Termo de Compromisso pela BSM e a permissão para que o comprometente realize uma apresentação sobre a proposta objeto de deliberação na própria sessão em que houver sua apreciação pelo Conselho de Supervisão (art. 50); (iii) ao estabelecimento de juros de mora para o apenado que deixe de pagar o valor determinado a título de multa no prazo estipulado (§4º do art. 70), e (iv) ao uso de assinaturas eletrônicas pelos membros do Conselho de Supervisão (art. 78).

16. A SMI não tem objeção à realização dessas inclusões na medida em que foram estabelecidos procedimentos adequados para as audiências com o Conselho de Supervisão e para facultar ao comprometente a apresentação do Termo de Compromisso na sessão de deliberação. O mesmo ocorre com a utilização de assinaturas eletrônicas pelos membros do Conselho, uma vez que o uso de tais assinaturas é amplamente disseminado na CVM e disciplinado pelo Decreto nº 10.543/2020.

17. No que tange à fixação de juros de mora para apenados em atraso, também nos parece uma boa forma para estimular o pagamento tempestivo das multas fixadas. Ademais, os juros fixados parecem adequados e razoáveis, pois correspondem à taxa SELIC acumulada mensalmente, até o último dia do mês anterior ao do pagamento, e de 1% (um por cento) no mês de pagamento.

- Alterações no Regulamento Processual da BSM

18. Foram realizadas no Regulamento Processual algumas alterações relevantes, dentre as quais a SMI destaca as seguintes:

a) Eliminação do parecer jurídico ou técnico sobre a acusação e as razões de defesa e inserção da possibilidade de manifestação do Diretor de Autorregulação sobre a defesa apresentada (no prazo de 30 dias) com posterior intimação ao defendente para nova manifestação no prazo de 30 dias. Inquirida acerca dos reflexos dos novos procedimentos na duração do processo sancionador, a BSM informou que a substituição do parecer jurídico por eventual manifestação do Diretor de Autorregulação sobre a defesa deve reduzir o prazo de instrução uma vez que a elaboração do parecer leva, historicamente, 78 dias. No entanto, haja vista a ampliação do prazo para apresentação de defesa de 30 para 60 dias, a redução da duração do processo deve ser mais modesta. A SMI não tem objeção à alteração, a qual é compatível com o procedimento constante do artigo 38 da Instrução CVM nº 607/2019;

b) Criação da Instância Recursal que será responsável pelo julgamento de recursos interpostos contra decisões das turmas. A Instância Recursal é constituída pelos membros do Conselho de Supervisão que não compuseram a turma julgadora. A criação da Instância Recursal visa a atender reclamos dos supervisionados que consideram que o julgamento do recurso pelos membros do Conselho que já compuseram a Turma é desfavorável aos acusados, tendo em vista que pelo menos 2 conselheiros já teriam convicção de condenação.

A SMI não tem objeções ao novo procedimento, desde que se preserve na composição da Turma e Instância Recursal a maioria mínima de 2/3 de membros independentes, conforme disposto no art. 47 da Instrução CVM nº 461/2007. Para maior clareza da proposição, é importante dizer que atualmente há possibilidade de que uma Turma seja formada apenas por membros independentes do Conselho Supervisão (conforme se depreende da leitura da Resolução nº 01/2016 do Conselho de Supervisão da BSM), o que implicaria uma formação da Instância Recursal que não respeitaria a proporção fixada pelo mencionado art. 47, uma vez que existem atualmente 6 conselheiros independentes e 3 vinculados. A sugestão é que o sistema de distribuição seja adaptado para garantir que os julgamentos tenham Turmas e Instância Recursal compostas com maioria de 2/3 de membros independentes.

c) Eliminação da vedação a possibilidade de celebração de termo de compromisso para infrações relacionadas à lavagem de dinheiro. A medida está em consonância com o disposto na Instrução CVM nº 607/2019, de forma que não há razão para sua rejeição;

d) Substituição do voto de qualidade do relator pela adoção da decisão mais favorável ao defendente em caso de empate, com aplicação do princípio *in dubio pro reo*, o que é compatível com o disposto no art. 55,

parágrafo único, da Instrução CVM nº 607/2019.

19. Adicionalmente, a BSM propõe alterações em vários artigos do Regulamento Processual, a maioria das quais sem modificação significativa de conteúdo. A título de exemplo, mencionamos (i) a substituição da expressão “acusado” por “defendente” ou “compromitente” ao longo de todo o regulamento; (ii) a realocação das regras relativas à condução do julgamento com a criação de um capítulo específico (exemplos: entrega de memoriais, realização de audiências com membros do Conselho de Supervisão, sustentação oral durante a sessão de julgamento etc.); (iii) a substituição da publicação, na página da BSM na rede mundial de computadores, do parecer jurídico (eliminado) pela manifestação da acusação sobre a defesa e da resposta desta àquela manifestação.

- Conclusão

20. A SMI entende que podem ser autorizadas as alterações propostas no Regulamento Processual da BSM à exceção das seguintes:

a) Parágrafo 3º do artigo 2º, segundo o qual a orientação fornecida na forma de resposta à consulta feita à BSM vincula as decisões do Diretor de Autorregulação em relação aos fatos e circunstâncias objeto da consulta, sem alterar normas legais e regulamentares vigentes.

Conforme antecipado, a SMI entende que a vinculação é desnecessária e ineficaz. Desnecessária porque se a BSM formalizar posição em resposta a uma consulta, não há razões para acreditar que contrariaria essa mesma posição instaurando um processo sancionador contra o consulente. Ineficaz porque uma vez que seja constatada uma irregularidade no caso concreto (talvez relacionada a procedimento não contido na consulta), a BSM não poderá fugir à sua obrigação legal.

b) Artigo 8º, de acordo com o qual na medida em que haja algum informe específico sobre investigação ou processo administrativo em andamento durante reunião do Conselho de Supervisão, o investigado ou o Defendente será comunicado sobre o informe realizado e poderá solicitar audiência com o Conselho de Supervisão na forma do artigo 7º.

A SMI entende que há casos em que o sigilo durante a fase de investigação é fundamental para a coleta de provas e a conclusão exitosa do feito. Dessa forma, um comando que determina a comunicação ao investigado em todo e qualquer caso se mostra inadequado.

21. Em acréscimo, a SMI entende que deve haver uma adaptação do sistema de distribuição eletrônica para garantir que a composição de Turmas julgadoras e Instância Recursal observem o disposto no art. 47 da Instrução CVM nº 461/2007.

22. Quanto às demais propostas, pelos motivos já expostos, a SMI entende não haver óbices a sua aprovação. Assim, esta Superintendência sugere que o pedido seja submetido à apreciação do Colegiado, ocasião em que se dispõe a assumir sua relatoria, caso essa SGE entenda conveniente e oportuno.

Respeitosamente,

Francisco José Bastos Santos

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 06/07/2021, às 16:43, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 06/07/2021, às 20:59, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1297914** e o código CRC **62762670**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1297914** and the "Código CRC" **62762670**.*