

Modesto Carvalhosa  
Nelson Eizirik  
Ariadna Bohomoletz Gaal  
Antonio Carlos Verzola  
Carlos Gustavo Carvalho Escobar  
Maria Lucia de Araujo Cintra  
Flávia Weiner Parente Martins  
Marcus de Freitas Henriques  
Renata Brandão Moritz Serpa Coelho  
Andréa Pires da Costa Braga  
Luis André N. de Moura Azevedo  
Alexandre Chede Travassos  
Juliana Botini Hargreaves Vieira  
Ana Carolina Weber  
Adriana M. R. Ferreira  
Felipe Ronco  
Luiz Fernando Martins Kuyven  
Luiza P. da Cunha P. de Oliveira

RIO DE JANEIRO  
R. Santa Luzia, 651 - 34º andar  
Rio de Janeiro RJ Cep 20021-903  
Tel.: (21) 3906-8200 / 2240-4724  
Fax: (21) 2262-7784  
eizirik@eizirik.com.br

SÃO PAULO  
R. José Maria Lisboa, 1139  
São Paulo SP Cep 01423-001  
Tel.: (11) 3083-5055 Fax: 3083-6610  
carvalhosa@carvalhosa.com.br  
www.carvalhosaeizirik.com.br

Rio de Janeiro, 4 de fevereiro de 2013.

À

**Superintendência de Desenvolvimento de Mercado da CVM**

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar

Rio de Janeiro/RJ - Cep: 20050-901

**Ref.: Audiência Pública SDM nº 01/13**

Prezados Senhores,

Vimos, por meio desta, apresentar nossos comentários e sugestões à Minuta de Instrução ("Minuta") que trata das hipóteses de infração de natureza objetiva, em que pode ser adotado o processo administrativo sancionador de rito sumário, e dispõe sobre o procedimento adotado nesses casos.

Os dispositivos da Minuta objeto de nossos comentários e sugestões serão transcritos na medida em que forem analisados.

**Artigo 1º, inciso V, alínea “d”:**

***“Art. 1º. Consideram-se infração de natureza objetiva, em que pode ser adotado rito sumário de processo administrativo sancionador, as seguintes hipóteses:***

***V – o auditor independente deixar de:***

***d) observar o prazo de apresentação das razões de sua discordância quanto à justificativa de sua substituição;”***

O artigo 1º, inciso V, alínea “d”, estabelece como hipótese de infração de natureza objetiva, submetida ao processo administrativo sancionador de rito sumário, o descumprimento do artigo 28, § 2º, da Instrução CVM nº 308/1999.

A Instrução CVM nº 308/1999 trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, determinando, em seu artigo 28, *caput*, que a administração da entidade auditada comunique à CVM, no prazo de 20 (vinte) dias, a mudança de auditor independente, havendo ou não rescisão do contrato de prestação dos serviços de auditoria, apresentando a justificativa da mudança, na qual deverá constar a anuência do auditor substituído.

O § 1º do artigo 28, por sua vez, estabelece que o próprio auditor faça a comunicação de sua substituição, no prazo de 10 (dez) dias, caso tal comunicação não seja feita pela administração da companhia auditada.

Finalmente, o § 2º, prevê que, caso o auditor independente não concorde com a justificativa apresentada para a sua substituição, encaminhe à CVM as razões de sua discordância no prazo de 30 (trinta) dias a contar da data da sua substituição.

Em nosso entendimento, a apresentação das razões pelas quais o auditor independente discorda de sua substituição é uma faculdade concedida aos auditores, que lhes assegura uma espécie de “direito de resposta”.

Ou seja, a nosso ver, a norma contida no artigo 28, § 2º, da Instrução CVM nº 308/1999 não possui natureza cogente, razão pela qual torna-se descabido o estabelecimento de uma sanção em virtude de seu descumprimento.

Diante do exposto, sugerimos a exclusão da alínea “d”, contida no inciso V, do artigo 1º da Minuta.

**Artigo 1º, incisos X, XI, XII, XIII, XIX, XV e XVI:**

***“Art. 1º Consideram-se infração de natureza objetiva, em que pode ser adotado rito sumário de processo administrativo sancionador, as seguintes hipóteses: (...)***

***X – as instituições administradoras de fundos de índice e, quando for o caso, o interventor, o administrador judicial ou o liquidante, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos fundos de índice, com cotas negociáveis em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado<sup>1</sup>, deixarem de: (...)***

***XI – as instituições administradoras de fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC, de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios – FICFIDC e de fundos de investimento em direitos creditórios no âmbito do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – FIDC-PIPS, nos termos das normas que regulamentam a constituição e o funcionamento desses fundos<sup>2,3</sup>, deixarem de observar: (...)***

<sup>1</sup> Ver, a propósito, Instrução CVM nº 359/2002, que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos Fundos de Índice, com cotas negociáveis em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado.

<sup>2</sup> Ver Instrução CVM nº 356/2001, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 393/2003, 435/3006, 442/2006, 446/2006, 458/2007, 484/2010, 489/2011, 498/2011 e 510/2011, que regulamentam a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios.

<sup>3</sup> Ver Instrução CVM nº 399/2003, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 435/2006, 498/2011 e 510/2011, que regulamentam a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios no âmbito do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – FIDC PIPS, nos termos da Lei nº 10.735/2003.

**XII – as instituições administradoras de fundos de investimento imobiliário, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração desses fundos<sup>4</sup>, deixarem de observar: (...)**

**XIII – as instituições administradoras de fundos de investimento em participações, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração desses fundos<sup>5</sup>, deixarem de observar: (...)**

**XIV – as instituições administradoras de fundos mútuos de investimento em empresas emergentes, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração desses fundos<sup>6</sup>, deixarem de observar: (...)**

**XV – as instituições administradoras de fundos de financiamento da indústria cinematográfica nacional – FUNCINE, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações desses fundos<sup>7</sup>, deixarem de observar os prazos de apresentação de informações periódicas e eventuais, inclusive aquelas referentes à cisão, fusão, incorporação, transformação e liquidação do fundo; e**

**XVI – as instituições administradoras de fundos mútuos de privatização – FGTS e, quando for o caso, o interventor, o administrador judicial ou o liquidante, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento de fundos mútuos de privatização - FGTS destinados à aquisição de valores mobiliários, com recursos disponíveis da conta vinculada do Fundo de Garantia de Tempo de Serviço – FGTS<sup>8</sup>, deixarem de observar: (...)**

Da análise das Instruções da CVM que regulamentam cada uma das modalidades de fundo referidas nos incisos X ao XVI, verificamos que existem

<sup>4</sup> Ver Instrução CVM nº 472/2008, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 478/2009, 498/2011, 517/2011 e 528/2012, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII.

<sup>5</sup> Ver Instrução CVM nº 391/2003, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nº 435/2006, 450/2007, 453/2007, 496/2011 e 498/2011, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações.

<sup>6</sup> Ver a Instrução CVM nº 209/1994, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 225/1994, 236/2995, 246/1996, 253/1996, 363/2002, 368/2002, 415/2005, 435/2006, 435/2007, 470/2008, 477/2009 e 498/2011, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes.

<sup>7</sup> Instrução CVM nº 398/2003, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 435/2006, 451/2007 e 498/2011, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional – FUNCINE.

<sup>8</sup> Instrução CVM nº 279/1998, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nºs 295/1990, 337/2000, 339/2000, 347/2000, 354/2001, 360/2002, 397/2003 e 518/2012, que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento de Fundos Mútuos de Privatização – FGTS destinados à aquisição de valores mobiliários, com recursos disponíveis da conta vinculada do Fundo de Garantia de Tempo de Serviço – FGTS.

algumas exigências, que, embora contenham o mesmo teor, não receberam tratamento uniforme pela Minuta, como **por exemplo**:

(i) Segundo o artigo 1º, inciso X, alínea “b”, da Minuta, as instituições administradoras de fundos de índice cometerão infração de natureza objetiva se deixarem de encaminhar à CVM, na data da primeira integralização de cotas, o número de inscrição do fundo no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica – CNPJ<sup>9</sup>.

Esta hipótese de infração, todavia, não foi estipulada para as entidades administradoras dos fundos a que se referem os incisos XI e XV do artigo 1º, apesar de existirem normas idênticas nas Instruções da CVM que regulamentam esses tipos de fundo<sup>10</sup>.

(ii) De acordo com o artigo 1º, inciso X, alínea “c”, da Minuta, as instituições administradoras de fundos de índice praticarão infração de natureza objetiva se deixarem de dispor, em regulamento, sobre a fixação e condições de pagamento das taxas de administração, ingresso e saída<sup>11</sup>.

Esta modalidade de infração, contudo, não foi atribuída às entidades administradoras dos fundos a que se referem os incisos XI, XII, XIII e XIV do artigo 1º, embora existam normas semelhantes nas Instruções da CVM que regulamentam esses tipos de fundo<sup>12</sup>.

(iii) Os incisos X, XII, XIII, XIV do artigo 1º da Minuta fixam, como infração de natureza objetiva, a não observância do prazo de convocação de assembleia geral de cotistas.

Esse ilícito, entretanto, não foi previsto para as entidades administradoras dos fundos a que se referem os incisos XI, XV e XVI do artigo 1º,

<sup>9</sup> Esta infração decorre do descumprimento da regra contida no artigo 9º, da Instrução CVM nº 359/2002.

<sup>10</sup> Ver artigo 17, inciso I da Instrução CVM nº 399/2003 e artigo 29, inciso I, da Instrução CVM nº 398/2003.

<sup>11</sup> Esta infração decorre do descumprimento da regra contida no artigo 13, da Instrução CVM nº 359/2002.

<sup>12</sup> Ver artigo 24, inciso IV, da Instrução CVM nº 356/2001; artigo 35, inciso III, da Instrução CVM nº 399/2003; artigo 15, incisos IV e V, da Instrução CVM nº 472/2008; artigo 6º, inciso VII, da Instrução CVM nº 391/2003; e artigo 4º, inciso III, da Instrução CVM nº 209/1994.

não obstante o fato de as Instruções da CVM que regulamentam tais tipos de fundos também fixarem prazos para a convocação de assembleia geral de cotistas<sup>13</sup>.

Como se verifica pelos exemplos acima, as Instruções expedidas pela CVM que regulam cada tipo de fundo contêm normas de teor semelhante – e, por vezes, idêntico –, cujo descumprimento, nos termos da Minuta, nem sempre configura infração de natureza objetiva. Em outras palavras, o não atendimento a normas de conteúdo similar pode vir a acarretar a adoção de procedimentos sancionadores com ritos diferenciados em função das entidades administradoras, conforme a modalidade de fundo que administrem. Tal distinção, a nosso ver, carece de justificativa.

Em vista disso, sugerimos que seja feita uma análise das disposições aplicáveis a cada tipo de fundo, de forma a “padronizar” o que será, ou não, considerado infração de natureza objetiva, independentemente da modalidade de fundo administrado pelo sujeito ativo do ilícito.

**Artigo 1º , inciso X, alínea “e”:**

***“Art. 1º Consideram-se infração de natureza objetiva, em que pode ser adotado rito sumário de processo administrativo sancionador, as seguintes hipóteses:***

***X – as instituições administradoras de fundos de índice e, quando for o caso, o interventor, o administrador judicial ou o liquidante, nos termos da norma que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos fundos de índice, com cotas negociáveis em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, deixarem de:***

***e) observar as regras para convocação de assembleia geral e o prazo para sua realização;”***

Sem prejuízo do comentário formulado acima, acerca da falta de uniformização dos ilícitos que podem vir a ser praticados pelas entidades

---

<sup>13</sup> Ver artigo 28, §1º, da Instrução CVM nº 356/2001; artigo 42, §2º da Instrução CVM nº 398/2002; e artigo 12, *caput*, da Instrução CVM nº 279/1998.

administradoras de diferentes tipos de fundos, cabe fazer 2 (dois) comentários com relação à alínea “e”, inciso X, do artigo 1º da Minuta.

Em primeiro lugar, observamos que esta foi a única oportunidade em que se estipulou a ocorrência de infração de natureza objetiva em virtude da inobservância das *“regras para a convocação de assembleia geral e do prazo para sua realização”* (grifamos).

Com efeito, os demais incisos que contém previsão semelhante estabelecem que a infração se configura apenas pelo descumprimento do *“prazo para convocação da assembleia geral de cotistas”* (grifamos)<sup>14</sup>.

Isto é, o tipo descrito na referida alínea “e”, do inciso X – e, portanto, aplicável apenas às entidades administradoras de fundos de índice – é mais abrangente do que os previstos nas alíneas “b” dos incisos XII, XIII e XIV do artigo 1º, sem que haja, a nosso ver, qualquer justificativa para tanto.

Ademais, o dispositivo em tela trata da hipótese de não observância do prazo para **realização** da assembleia geral, ao passo que os demais dispositivos referem-se a não observância do prazo para **convocação** da assembleia geral de cotistas.

Dessa forma, com o intuito de uniformizar as infrações de natureza objetiva que podem vir a ser cometidas pelas entidades administradoras dos diferentes tipos de fundo, sugerimos que a redação da alínea “e”, inciso X, seja a mesma das alíneas “b” dos incisos XII, XIII e XIV, todos do artigo 1º da Minuta.

---

<sup>14</sup> Ver artigo 1º, inciso XII, alínea “b”; inciso XIII, alínea “e” e inciso XIV, alínea “b”.

**Artigos 2º, caput, 5º e 6º:**

***“Art. 2º. O processo administrativo sancionador de rito sumário será instaurado e julgado pela Superintendência a que corresponda o mérito do processo.”***

***“Art. 5º. Da decisão proferida pelo Superintendente será dado conhecimento, por escrito, ao acusado para, querendo, interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Colegiado, no prazo de 10 (dez) dias, a contar da ciência da decisão.”***

***“Art. 6º. Da decisão proferida pelo Colegiado será dado conhecimento, por escrito, ao acusado para, querendo, em petição encaminhada à CVM, interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da ciência da decisão.”***

De acordo com o procedimento previsto na Minuta, o processo administrativo sancionador de rito sumário é instaurado e julgado pela Superintendência a que corresponde o seu mérito (artigo 2º), cabendo recurso da decisão do Superintendente ao Colegiado (artigo 5º). Da decisão do Colegiado, por sua vez, há possibilidade de interposição de recurso ao CRSFN (artigo 6º).

Em relação a tal procedimento, temos 2 (duas) observações: a primeira consiste na atribuição das funções de acusação e julgamento ao mesmo órgão e, a segunda, no estabelecimento de 3 (três) graus de jurisdição.

Com efeito, um dos mais importantes elementos constitutivos do modelo teórico acusatório, por ser pressuposto de todos os outros, é o da separação entre juiz e acusação, que comporta não só a diferenciação entre os sujeitos que desenvolvem funções judicantes e os que desenvolvem funções de postulação, como também a garantia do distanciamento do juiz em relação às partes em causa<sup>15</sup>.

Assim, deve haver uma separação funcional entre as fases de instrução e decisão do processo, devendo cada uma delas ser desenvolvida por

---

<sup>15</sup> LUIGI FERRAJOLI. *Direito e Razão*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006, p. 522.



um órgão distinto, de maneira a assegurar-se a imparcialidade da decisão proferida.

Além disso, cabe ressaltar que o estabelecimento de 3 (três) graus de jurisdição vai de encontro aos princípios da eficiência e da celeridade, notadamente relevantes no âmbito de procedimentos sumários.

Em verdade, não há razão para que haja 2 (duas) instâncias revisoras de mérito, o que não ocorre sequer com os processos sancionadores submetidos ao rito ordinário.

Diante do exposto, sugerimos que o julgamento dos processos administrativos sancionadores de rito sumário seja realizado pelo Colegiado da CVM – e não pela Superintendência responsável pela sua instrução –, resguardando-se, assim, a separação entre os órgãos de acusação e de julgamento.

Ademais, tendo vista (i) a nossa sugestão anterior, de que a competência para o julgamento do processo seja transferida ao Colegiado da CVM; e (ii) a impossibilidade de exclusão do recurso ao CRSFN, em virtude do disposto no artigo 11, § 4º da Lei nº 6.385/1976, entendemos que o artigo 5º da Minuta deveria ser excluído, de forma que haja apenas uma instância revisora da decisão do Colegiado, qual seja, o CRSFN.

**Artigo 3º:**

***“Art. 3º. O acusado tem o prazo de 10 (dez) dias, a contar da data da intimação, para apresentar sua defesa, por escrito, instruída com os documentos em que se fundamentar.”***

No que se refere ao artigo 3º, entendemos que o prazo de 10 (dez) dias para apresentação de defesa é um prazo escasso, especialmente considerando-se que, neste período, será necessário que o acusado constitua

advogado, obtenha vista e cópia dos autos, reúna documentos para instrução da sua defesa, etc.

Sugerimos, assim, que tal prazo seja ampliado para 15 (quinze) dias, visando a assegurar ao administrado o mais amplo direito de defesa. Esta sugestão, ademais, objetiva a uniformização dos prazos para apresentação de defesa e de recurso, o que facilitaria a aplicação das normas por parte dos administrados.

Além disso, sugerimos que seja feita uma alteração na redação deste dispositivo, a fim de torná-la mais clara e objetiva. Ao invés de estabelecer que o prazo para apresentação de defesa começa "*a contar da data da intimação*", seria mais oportuno especificar que a contagem do referido prazo se inicia a partir da data **do recebimento** da intimação.

Por fim, entendemos que a possibilidade de requerimento de provas no mesmo prazo de apresentação de defesa, tal qual dispõe o artigo 4º do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 1.657/1989, deveria ter sido mantida na Minuta.

Embora se trate de um processo administrativo submetido ao rito sumário, que tem como pressuposto a celeridade, é fundamental que o administrado tenha a oportunidade de produzir as provas que entender necessárias para demonstrar suas alegações. Cumpre notar que nos processos administrativos sancionadores, diferentemente do que ocorre nos processos de natureza penal, a administração acusa e julga, decorrendo daí a necessidade de rigor absoluto de sua parte no atendimento dos princípios que asseguram ao administrado o mais amplo direito de defesa.

Caso esta última sugestão seja aceita – ou seja, caso inclua-se na Minuta a possibilidade de o acusado apresentar pedido de produção de provas –

seria interessante incluir um parágrafo único ao artigo 3º, prevendo de quem seria a competência para o deferimento deste pedido.

**Artigo 4º:**

***“Art. 4º. Finda a instrução, o Superintendente tem o prazo de 30 (trinta) dias para julgar o processo.***

***Parágrafo único. O Superintendente pode aplicar ao acusado a penalidade de advertência ou multa pecuniária de até R\$ 100.000,00 (cem mil reais).”***

Caso a sugestão feita ao artigo 2º da Minuta seja acolhida – isto é, caso passe a ser do Colegiado da CVM a competência para julgar o processo administrativo sancionador de rito sumário –, a redação do artigo 4º, bem como a de seu parágrafo único, devem ser alteradas, para que elas passem a refletir tal modificação.

**Artigo 7º:**

***“Art. 7º. Não será adotado o rito sumário em caso de reincidência.”***

Vale registrar que existem 2 (duas) espécies distintas de reincidência: (i) a genérica, que ocorre quando o administrado é condenado mais de uma vez pela prática de atos ilícitos; e (ii) a específica, que é aquela que tem como requisito não só a condenação anterior, como também que a nova condenação tenha por objeto o mesmo ato ilícito.

Em nossa concepção, tal distinção é de suma importância – e, por este motivo, deveria estar consignada na redação do dispositivo –, na medida em que a reincidência determinará a possibilidade de adoção, ou não, do processo administrativo sancionador de rito sumário, que possui uma série de peculiaridades com relação ao rito ordinário, notadamente no que se refere a sua complexidade e celeridade.

Dessa forma, sugerimos que a redação do artigo 7º seja alterada, para que dela conste que apenas na hipótese de reincidência **específica** não será adotado o processo administrativo sancionador de rito sumário, mantendo-se, aliás, a redação do artigo 2º da Instrução CVM nº 251/1996. Com isso, será resguardado o caráter preventivo da norma, que visa a reduzir os casos de reincidência, sem, contudo, aumentar-se de forma exacerbada a quantidade de processos que passarão a ser submetidos ao rito ordinário.

Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos que se façam necessários.


Atenciosamente,



Nelson Eizirik



Marcus de Freitas Henriques  
Marcus de Freitas Henriques



Luiza P. da Cunha P. de Oliveira  
Luiza P. da Cunha P. de Oliveira