VEIRANO ADVOGADOS

Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2018.

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

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

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

Prezado Sr.,

Vimos, respeitosamente, à presença de Vossa Senhoria, em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM n.º 02/18 ("Audiência Pública"), apresentar nossos comentários e sugestões sobre a minuta de instrução sugerida pela CVM, disciplinando a atuação sancionadora da autarquia:

(art. 3º) - Sugerimos que o art. 3.º indique, em linha com a sugestão da própria Audiência Pública, que os prazos previstos na instrução devam ser contados em dias úteis. Parece-nos mais adequado prever esse ponto no *caput*, e não no § 2º, pois se trata de uma regra geral. Ademais, o § 2º estabelece que os prazos se iniciam e vencem em dia útil, mas não estabelece que correm em dias úteis apenas.

(art. 7º, § 1º) - Sugerimos que seja feita referência ao "posicionamento consolidado" do Colegiado da CVM, e não à "jurisprudência" da CVM, na medida em que a CVM não constitui órgão do Poder Judiciário. Ademais, há temas em que o posicionamento do Colegiado varia ao longo do tempo, o que é comum no âmbito de atividades regulatórias. Por isso, a sugestão de "posicionamento consolidado".

(art. 11) - Sugerimos seja feita referência às "regras" que regem o mercado de valores mobiliários, e não à "regulamentação" do mercado de valores mobiliários. Com efeito, a CVM aplica e fiscaliza regras legais e regulamentares. Caso a sugestão seja aceita, recomendamos ajustar outros dispositivos que também fazem referência à "regulamentação" apenas.

(art. 13) - Sugerimos que a CVM avalie se os inquéritos devam ser conduzidos apenas por um dos órgãos, seja a SPS ou a PFE, uma com o suporte do outro. A condução compartilhada pode resultar em atraso da atividade fiscalizatória e sancionatória.

(art. 15) - Sugerimos que a CVM não faça distinção entre termo de acusação (quando apresentado por uma superintendência) e peça de aquisição (quando apresentado pela comissão de inquérito). Substancialmente, ambos consistem em uma peça

processual de acusação. Portanto, sugerimos unificar os termos, prestigiando "termo de acusação", mais comumente utilizado pelo mercado.

(art. 19) - O art. 19 prevê a comunicação pela CVM ao Ministério Público e a outros órgãos sobre indícios de crimes ou outros ilícitos. Muitas vezes as referidas comunicações acontecem e, posteriormente, os réus nos processos da CVM são absolvidos ou celebram termo de compromisso. Acreditamos que, por uma questão de simetria e equidade, a CVM, nesses casos, deveria igualmente informar às autoridades anteriormente comunicadas a absolvição ou a celebração de termo de compromisso.

(art. 20, parágrafo único) - Entendemos que é importante que o administrado tenha conhecimento de que está em vias e ser acusado pela CVM. Portanto, sugerimos que a instrução preveja que o ofício referido no art. 20, II, faça menção a esse dispositivo. Acreditamos também que o ofício previsto no art. 20, II, deveria ser enviado mesmo na hipótese de ter havido depoimento pessoal ou manifestação voluntária acerca dos fatos (conforme previsto no art. 20, I).

(art. 24) - O uso da expressão "no que couber" comumente gera incertezas. Sugerimos explicitar que regras devem ser observadas.

(art. 26, VI) - Sugerimos que os autos devam ser imediatamente disponibilizados ao acusado. O atraso da CVM ou da CCP em disponibilizar vista dos autos, o que muitas vezes acontece por limitações de pessoal da CVM, deveria implicar na suspensão do decurso do prazo para apresentação de defesa.

(art. 26, § 2º) - Sugerimos que o acusado deva necessariamente receber, junto com a citação, cópia do termo de acusação ou peça de acusação, evitando desconhecimento e consequente desconforto do administrado, ainda que temporário, sobre o conteúdo da acusação formulada.

(art. 27, *caput*) - Acreditamos que a CVM deveria se certificar de que o administrado de fato recebeu o e-mail de citação eletrônica, seja por meio de resposta por e-mail, por confirmação por telefone ou outro meio legítimo. Vale lembrar que os servidores da CVM têm fé pública para fazer esse contato e confirmação. O mero envio de e-mail não nos parece suficiente e adequado para promover a citação, especialmente em relação a pessoas que não têm registro perante a CVM, tendo em vista os princípios da segurança jurídica, do contraditório e da ampla defesa.

(art. 27, § 2º, II e art. 28) - Sugerimos harmonizar o texto, pois o art. 27 trata de "entrega" de correspondência eletrônica, enquanto que o art. 28 trata de "recebimento" por meio eletrônico. Conforme referido acima, sugerimos que a citação eletrônica seja confirmada por outros meios legítimos, em atenção aos princípios da segurança jurídica, do contraditório e da ampla defesa.

(art. 28) - Qualquer movimentação do processo deveria ser comunicada aos advogados que atuam no caso, por meio de "sistema *push*" ou equivalente, como acontece nos sistemas eletrônicos do Poder Judiciário.

(art. 29) - O dispositivo parece tratar da preclusão consumativa e da preclusão temporal. Entendemos que a redação poderia ser aperfeiçoada, em prol de sua clareza.

(art. 29, § 3º) - Em caso de vários réus, sugerimos que o prazo para apresentação de defesa seja unificado, contando-se a partir da última citação. Essa tem sido a prática, bastante positiva, da CVM. Sugerimos ainda que a CVM informe processualmente a todos os envolvidos sobre o novo prazo unificado estabelecido.

(art. 41, parágrafo único) - Sugerimos exclusão do trecho "pela CVM", pois aparentemente é desnecessário no texto, já que cabe ao Relator, e não ao Colegiado, convalidar os atos. Ademais, sugerimos que os atos de convalidação do Relator sejam recorríveis ao Colegiado (o que não está previsto na Instrução).

(art. 57, parágrafo único) - O processo administrativo sancionador segue subsidiariamente as regras do processo penal. Neste, o presidente da turma ou câmara só vota para desempatar. Assim, não nos parece adequada a adoção de voto de qualidade no âmbito de processos administrativos sancionadores. Julgamentos decididos com votos de qualidade geram sensação de injustiça. Em caso de empate, parece-nos que a consequência jurídica prática deveria ser no sentido da absolvição do acusado, em vista do princípio do *in dubio pro reo*. A prevalência do voto do presidente não está prevista na Lei 6.385. É compreensível a previsão do voto de qualidade no âmbito de decisões administrativas não sancionatórias (edição de instrução, deferimento de registro de oferta, provimento de recurso sobre concessão de autorização específica, etc.), mas não em sede de processos administrativos sancionadores. Essa é a jurisprudência do STF, bem como do próprio Colegiado no Processo RJ 2014/10556.

(art. 63, § 2º) - Não vemos razão para a restrição proposta. Já houve casos, no passado, em que a CVM aplicou sanção de advertência em hipóteses que, em tese, poderiam configurar crime, considerando as circunstâncias do caso concreto (por exemplo, valor irrisório envolvido; para não prejudicar acionistas minoritários da companhia punida em emissão irregular).

(arts. 62 a 70) - A instrução sugere um limite para a pena-base, mas não um limite da pena de multa. Consequentemente, esse regramento faz com que a pena máxima seja sempre de R$ 50 milhões, o que não parece razoável e gera incerteza jurídica. Sugerimos, quanto à dosimetria de multas, que a CVM adote (i) penas-base (ou limites máximos para penas-base) menores, (ii) a CVM tenha maior liberdade para aumentar ou diminuir as penas-base, sem as limitações de 10% ou 20% por atenuantes e agravantes previstas na atual minuta (conferindo maior liberdade à CVM para aumentar penas-bases menores), e (iii) a CVM preveja limites máximos por tipo de ilícito objetivamente descrito no Anexo 65 (por exemplo, limite máximo de "R$ x" por atraso na divulgação de fato relevante). É o que acontece no âmbito penal, em que a pena-base é menor, mas pode ser majorada significativamente, conforme a gravidade da conduta, sujeita a limites objetivos.

(art. 72) – Sugerimos que o pedido de efeito suspensivo seja apresentado no mesmo prazo para apresentação do recurso ao CRSFN, ainda que em petição separada e processada em autos apartados. A previsão de prazo menor de 10 dias (contra 30 dias para apresentação de recurso), no período em que os advogados trabalham no mérito recurso, atrapalha a atuação dos profissionais envolvidos. Essa mudança facilitaria a atuação dos advogados (que poderiam discutir com o relator e o colegiado o pedido de suspensão após a interposição do recurso, com tranquilidade) e não traria prejuízo ou atraso significativo ao curso do processo sancionatório.

(art.93 e art. 99) – Sugerimos que o acordo de supervisão seja aprovado pelo Colegiado da CVM (a exemplo do que acontece com o termo de compromisso), e não pelo Comitê de Acordo de Supervisão. Essa mudança traria mais confiança ao instituto, que já sofre consideravelmente por não resultar em imunidade no âmbito penal (a lei não prevê a imunidade). Sugerimos ainda a previsão de efetiva atuação conjunta da CVM com o Ministério Público (MP), de modo que o acusado possa entrar em contato com a CVM e com o MP ao mesmo tempo, utilizando um mesmo canal. A mesma dinâmica também poderia ser construída no âmbito da negociação de termos de compromisso. Atualmente, em relação aos termos de compromisso, os acusados têm que negociar com órgãos distintos (CVM e MP, sendo que o próprio MP se divide em subáreas internas, como área cível e penal), o que causa dificuldades e desestimula esse tipo de negociação.

(Anexo 65) – Reiteramos nossas observações sobre os arts. 62 a 70 acima. Adicionalmente, sugerimos ajustar referência ao Anexo 74 no Grupo I (e não Anexo 70, como consta). Finalmente, consideramos que as condutas devem ter sua pena-base sempre vinculada à magnitude da transação, prejuízos causados, ganhos obtidos, e não abstratamente. Do contrário, é possível que se gerem enormes injustiças. Por exemplo, infrações relacionadas ao preço de emissão em aumento de capital podem gerar prejuízos ou não, e esse aspecto deveria ser levado em consideração na fixação pena-base. Por sua vez, o descumprimento de deveres fiduciários (expressão bastante vaga e abrangente) deveria ser considerado como infração apenas se resultar em danos aos acionistas, quotistas ou ao mercado, conforme o caso, e não abstratamente, independente de ganhos ou perdas concretas (esse é o regime da LSA para responsabilização do administradores). Operações de "*insider trading*" envolvendo valores pouco significativos ou que não resultaram em lucro (a exemplo de inúmeros casos já julgados pela CVM) claramente não deveriam ter pena-base de 20 milhões. Em outras palavras, sugerimos que as penas-bases sejam determinadas também considerando as circunstâncias do caso concreto, sobretudo os valores envolvidos, ganhos obtidos ou perdas causadas.

***

Sem mais para o momento, renovamos votos de estima e consideração e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2018.

VEIRANO ADVOGADOS
Julio Ramalho Dubeux
OAB/RJ 147.876