

PRE-008/25

São Paulo, 28 de fevereiro de 2025.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111, 27º andar, Centro

Rio de Janeiro – RJ

CEP 20050-901

Att.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
conpublicaSDM0424@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Consulta Pública SDM nº 04/2024

Prezados Senhores,

A Associação Brasileira de Companhias Abertas – Abrasca, em atenção ao Edital de Consulta Pública SDM nº 04/2024, de 26 de dezembro de 2024 (“Edital de Consulta Pública” ou “Edital”), no qual se propõem alterações na Resolução CVM nº 45, de 31 de agosto de 2021 (“RCVM 45”), que dispõe sobre os procedimentos de atuação sancionadora da Autarquia, submete a essa Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) seus comentários a respeito das modificações propostas (“Minuta”) com o intuito de contribuir positivamente para a edição da norma. Ao mesmo tempo, cumprimenta essa D. Autarquia pela louvável iniciativa da referida consulta, que tende a aperfeiçoar o rito dos processos sancionadores.

I – Comentários ao item 2.1 do Edital – Manifestação prévia dos investigados

Conforme o item 2.1 do Edital, dentre outras alterações ao art. 5º da RCVM 45, propõe-se a inclusão de um § 2º, nos seguintes termos:

“Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos sob investigação, utilizando para isso os meios de comunicação oficiais, conforme o disposto no § 1º.

(...)

§ 2º A manifestação do investigado previamente à formulação da acusação, em qualquer de suas formas, é providência administrativa em benefício da eficiência processual, e não se confunde com o exercício do direito ao contraditório e da ampla defesa, nos termos do disposto nos arts. 29 e 30.” (nova redação)

Segundo o exposto, o Colegiado da CVM formou entendimento consolidado no sentido de que “a previsão de manifestação prévia dos investigados almeja prestigiar a eficiência administrativa da atividade acusatória da Autarquia, com vistas a garantir a boa instrução do processo”, e que a eventual não obtenção da manifestação prévia do investigado “não enseja a nulidade do processo sancionador ou caracteriza o cerceamento de sua defesa, já que, no decorrer do processo, será garantido ao acusado o direito à ampla defesa e a todos os demais direitos e proteções constitucionais”.¹

Com efeito, reconhece-se ser esse o entendimento da CVM, expresso em diversos precedentes, em linha com interpretação tanto da doutrina² como do Poder Judiciário³ sobre o inquérito policial, procedimento análogo aos inquéritos na esfera administrativa.

1 Edital, p. 2.

2 Nesse sentido, confirmam-se as palavras de André Ramos Tavares *in* Constituição do Brasil Integrada. 2a ed. São Paulo, Saraiva, 2007. p. 41: “A investigação policial, em razão de sua própria natureza, não se efetiva sob o crivo do contraditório, eis que é somente em juízo que se torna plenamente exigível o dever estatal de observância do postulado da bilateralidade dos atos processuais e da instrução criminal.”

3 Vide, e.g., AG. REG. NO RECURSO ORDINÁRIO EM HABEAS CORPUS 171.571 GOIÁS, STF, 2019, Min. Ricardo Lewandowski: I – O agravante apenas reitera os argumentos anteriormente expostos na inicial da pretensão recursal, sem, contudo, aduzir novos elementos capazes de afastar as razões expendidas na decisão agravada. II – Os fundamentos expostos pela Quinta Turma do Superior Tribunal de Justiça para denegar a ordem e julgar legítimos os atos praticados pela Autoridade policial alinha-se perfeitamente à jurisprudência desta Suprema Corte sobre a matéria, no sentido de que, por se tratar de procedimento informativo de natureza inquisitorial destinado precipuamente à formação do *opinio delicti*, o inquérito não prevê contraditório. Precedentes. III – Em que pese a alteração do art. 7º, XXI, da Lei 8.906/1994 (Estatuto da Ordem dos Advogados do Brasil), promovida pela Lei 13.245/2016, ter implicado reforço das prerrogativas da defesa técnica, a falta desta na fase pré-processual não configura automaticamente nulidade do inquérito, mormente como no caso sob exame em que o próprio indiciado dispensou a presença de advogado para acompanhar seu interrogatório. IV – Agravo regimental a que se nega provimento. [...]

Ao mesmo tempo, como ressaltou o i. ex-diretor da Autarquia, Alexandre Rangel, o “pedido de esclarecimentos ou a oitiva preliminar de investigados em processo administrativo visa dar suporte à formação da convicção da área técnica quanto à materialidade e a autoria das infrações e auxiliar na boa instrução do processo”.⁴

Em outras palavras, como a manifestação prévia tem por objetivo instruir o processo, não há dúvida de que a partir das declarações do investigado, a área técnica poderá melhor entender, inclusive sob a perspectiva do investigado, o que ocorreu, e, eventualmente, obter dele informações valiosas que a levem à convicção de que não seria cabível lavrar termo de acusação, por falta de fundamento.

Pode ocorrer, ainda, que após ouvir o interessado, a área decida, em prol da eficiência administrativa, pela utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão mais adequados ao caso concreto, ou adote diligências suplementares para a melhor apuração dos fatos, instaurando formalmente o inquérito administrativo.⁵

O que se quer ressaltar é que a oitiva do interessado objetiva, antes de qualquer outra providência, a **busca efetiva da verdade material**, relevante princípio regente do processo administrativo sancionador.⁶ E não se pode esquecer que a Administração Pública, a par do princípio da eficiência,⁷ referido na redação proposta para o novo § 2º do art. 5º, está também sujeita aos **princípios da motivação e da segurança jurídica**.⁸

4 Voto do relator Diretor Alexandre Costa Rangel no PAS CVM nº 19957.004415/2016-57, julgado entre os dias 30 e 31 de maio de 2023, § 9.

5 Cf. os artigos 4º e 8º da RCVM 45.

6 Voto do relator Presidente João Pedro Nascimento no PAS CVM nº 19957.004318/2021-21, julgado em 06 de dezembro de 2023, § 22.

7 Art. 37, *caput*, da Constituição Federal.

8 Cf. o art. 2º da Lei 9.784/99: “Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência”.

Portanto, ao se mencionar no texto proposto que a manifestação do investigado previamente à formulação da acusação, em qualquer de suas formas, é providência administrativa **em benefício da eficiência processual**, omitindo-se os princípios supra referidos, acaba-se relegando-os a um plano inferior.

Outro ponto de suma importância para a compreensão da natureza da repercussão de um processo administrativo, sancionador ou não, diz respeito aos impactos que a mera existência de um processo pode gerar sobre uma companhia, um administrador ou qualquer outro participante do mercado que, por natureza, está sujeito à constante fiscalização e monitoramento de suas atividades pela CVM, pelos demais *stakeholders* e pela mídia.

Muitas vezes, os seus supostos atos ilícitos são “julgados” pelo mercado e pelo público antes de qualquer decisão administrativa de mérito. Isso traz um risco enorme para tais participantes, pois a mera notícia de uma investigação pode ser suficiente para manchar uma reputação e trazer prejuízos irremediáveis, ainda que meses ou anos depois sobrevenha uma absolvição.

Por isso, tal procedimento não pode ser visto e entendido da mesma forma que outros tipos de procedimentos, cíveis ou administrativos, que não carregam o risco de prejuízo reputacional irreparável.

Outra consequência da relegação da busca efetiva da verdade material a um plano inferior é a perda da oportunidade da CVM e do investigado de discutir, endereçar e esclarecer fatos que, sem essa oportunidade, tornar-se-ão processos administrativos sancionadores. Somado ao princípio da busca efetiva da verdade material, os princípios da boa-fé objetiva e da presunção de inocência devem ser prestigiados pela Administração Pública desde já (e talvez principalmente) na fase pré-sancionadora.

Se essa oportunidade for perdida, a consequência será a instauração de processos administrativos sancionadores que poderiam ter sido evitados, seja pela inexistência da conduta ilícita, seja pela sua baixa relevância, que levaria à adoção de outras medidas mais eficazes de supervisão.

E, ao se deparar com um procedimento sancionador, o acusado se vê diante da difícil (e muitas vezes injusta) escolha de (i) propor um termo de compromisso no qual propõe e se sujeita ao pagamento de valores incompatíveis com a sua conduta, com baixíssima margem de negociação, ou (ii) correr o risco de levar o caso a julgamento, sem perspectiva de qual será a decisão.

Isso sem falar em todos os custos envolvidos, reputacionais, de tempo e dinheiro na condução da defesa até o encerramento do caso.

Por todo o exposto, o *caput* do art. 5º da RCVM 45 estabelece que as áreas técnicas **devem** diligenciar para obter a manifestação prévia dos investigados. Essa previsão, não à toa expressa na regra vigente, deve ser prestigiada. Nessa linha, as áreas técnicas da CVM não podem deixar de se guiar por uma firme diretriz. Buscar os esclarecimentos dos investigados deve ser a tônica e a ausência desse procedimento somente se justificaria em circunstâncias excepcionais.

Não se está aqui afirmando, enfatize-se, que a inexistência de manifestação prévia do investigado constitua “cerceamento de defesa”, mas sim que a ausência dessa medida pode acarretar prejuízos indevidos aos investigados, em afronta aos princípios que regem a regular atuação da Administração Pública.

Em outras palavras, o procedimento sancionador (incluindo sua fase pré-sancionadora) deve ser orientado para evitar ao máximo a instauração de procedimentos sancionadores, prestigiando a interação prévia e em boa-fé

entre administração e administrado, com o objetivo de esclarecer as situações jurídicas e de fato e promover medidas alternativas de fiscalização.

Portanto, no que diz respeito à proposta de redação, opina-se pela não inclusão do § 2º ao art. 5º da RCV 45, de modo a evitar o risco de que as áreas técnicas, em suas práticas diuturnas de investigação, acabem por interpretar o procedimento de ouvir o investigado como medida puramente burocrática, em contradição ao que está previsto no *caput* do dispositivo. Afinal, o princípio da busca da verdade material existe em benefício dos investigados.

Dessa forma, propõe-se, ainda, alterar o *caput* do art. 5º para prever, de forma expressa, que a obtenção da manifestação do investigado se dá em atenção ao princípio da busca da verdade material. Veja-se sugestão abaixo (inclusões em azul):

Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem, **em atenção ao princípio da busca da verdade material**, diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos sob investigação, utilizando para isso os meios de comunicação oficiais, conforme o disposto no § 1º.

Para além das sugestões de texto em si, propõe-se que a CVM promova uma avaliação mais ampla dos seus procedimentos de investigação e sanção, que prestigie a fase pré-sancionadora como mecanismo efetivo de obtenção da verdade material, segurança do mercado e eficiência administrativa.

II – Comentários ao item 2.3 do Edital – Termo de Compromisso

Quanto à celebração do Termo de Compromisso, a Minuta propõe a inclusão do § 4º no art. 82, que atribui ao interessado na celebração de proposta de Termo de Compromisso a responsabilidade de demonstrar o cumprimento das condições legais necessárias à formalização do acordo.

Segundo o Edital, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM é responsável por analisar o cumprimento desses requisitos jurídicos essenciais, quais sejam: (i) cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, se for o caso, e (ii) corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

A SDM enuncia que, “em geral, a cessação da prática é considerada atendida se o ato já tiver se consumado ou não se tratar de ilícito de natureza continuada. Além disso, o interessado deve propor a correção da irregularidade, oferecendo uma contrapartida adequada para reparar os prejuízos individualizados identificados e indenizar danos difusos no âmbito do mercado de capitais”.

E prossegue explicando que a inclusão do § 4º no art. 82 tem o intuito de trazer maior clareza e objetividade ao processo de celebração de termo de compromisso.

No entanto, não faz sentido impor ao proponente a obrigação de comprovar a cessação de prática considerada irregular para celebrar o Termo de Compromisso, pois o interessado não poderá provar que “não” está praticando uma atividade considerada irregular, pois esta é uma prova negativa – por isso mesmo chamada de diabólica!⁹

Na verdade, o que a Lei nº 6.385/76 (art. 11, § 5º) e a RCVM 45 (art. 82) exigem é o **compromisso** de cessar a prática de atividades ou atos

9 Por conta da extrema dificuldade em sua produção, não é por outra razão que se classifica a demonstração de inexistência de fato de prova diabólica. Sobre o conceito, o Desembargador do E.TJ/RJ e processualista Alexandre Freitas Câmara o define como sendo “expressão que se encontra na doutrina para fazer referência àqueles casos em que a prova da veracidade da alegação a respeito de um fato é extremamente difícil, nenhum meio de prova sendo capaz de permitir tal demonstração. Também a jurisprudência emprega a expressão, normalmente, para fazer referência à prova de que algo não ocorreu (equiparando, assim, a prova diabólica e a prova negativa)”. in CAMARA, Alexandre Freitas. Doenças Preexistentes e ônus da Prova: o Problema da Prova Diabólica e uma possível solução. Revista Dialética e Direito Processual. São Paulo: Dialética, 2005, n. 31.

considerados ilícitos, assim como o de corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

Esses requisitos **são previstos como condição resolutive para a celebração do Termo**. Significa dizer que, uma vez celebrado o Termo, caso se verifique o descumprimento de uma das obrigações, o ato jurídico se resolve, isto é, perde a sua validade.

Como a obrigação de pagar um valor à CVM ou indenizar a terceiros o prejuízo é “obrigação de fazer”, entende-se que a CVM solicite que o compromitente, em determinado prazo, comprove que cumpriu o acordado. Já quanto à obrigação de “não fazer”, impossível exigir-se que o compromitente a comprove.

Desse modo, a Abrasca opina pela não inclusão do § 4º ao art. 82 da RCVM 45.

Ademais, a Minuta propõe a inclusão do termo “histórico” no art. 86 da RCVM 45, que passaria a apresentar a seguinte redação:

“Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado deve considerar, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, o histórico e os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.”

A atual redação do art. 86 da RCVM 45 prevê, no rol de aspectos que devem ser analisados pelo Colegiado, os antecedentes daqueles que apresentam proposta de Termo de Compromisso. Conforme expõe o Edital, a incorporação do termo “histórico” à norma busca complementar a análise dos antecedentes, ampliando seu escopo para

abarcam o conjunto de interações e condutas progressivas do acusado ou investigado perante a Autarquia, sem se restringir a registros de sanções formais.

Nesse contexto, a Abrasca entende que a inclusão formal do histórico à RCVM 45 merece limitações, pois não deve ser utilizada de modo a autorizar que todo e qualquer processo administrativo ou processo administrativo sancionador que tenha analisado a conduta dos proponentes seja considerado para fins da análise de proposta de Termo de Compromisso apresentada. Ao assim fazê-lo, estar-se-ia comprometendo a segurança jurídica, princípio este que deve orientar as ações da Administração Pública, garantindo previsibilidade, estabilidade e confiança no processo de análise da conveniência e oportunidade de propostas de Termo de Compromisso.

O próprio Edital destaca que a mudança proposta pode suscitar dúvidas acerca da interpretação do termo “histórico”, e assegura que a CVM já adota uma abordagem criteriosa e equilibrada, considerando apenas elementos relevantes ao caso concreto.

A Abrasca respeitosamente discorda dessa afirmação. A partir da verificação do processo de análise de propostas de Termo de Compromisso apresentadas nos últimos anos, foi possível encontrar alguns casos que indicam o uso irrestrito do histórico e dos antecedentes dos proponentes:

(i) Durante a negociação da proposta de Termo de Compromisso apresentada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.004207/2021-15, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”) sugeriu a um dos acusados a assunção de uma obrigação pecuniária superior àquela sugerida aos demais proponentes uma vez que em seu histórico havia um processo administrativo sancionador, no qual fora absolvido, e um termo de compromisso celebrado há mais de dez anos.¹⁰

(ii) No mesmo Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.004207/2021-15, o Comitê sugeriu a outro acusado a assunção de uma obrigação pecuniária superior àquela sugerida aos

demais proponentes em razão de termo de compromisso celebrado há cerca de oito anos, e de condenação em processos administrativos sancionadores cujos recursos apresentados perante o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional sequer haviam sido julgados – dito de outra forma, as decisões que concluíram pela condenação do proponente não haviam transitado em julgado.¹¹

(iii) Já no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 19957.000108/2022-45, o CTC, durante negociação do acordo, ao explicar as razões pelas quais sugeriu o aprimoramento de uma proposta apresentada, incluiu entre as causas um termo de compromisso celebrado por um dos acusados em 2014.¹² e

(iv) O CTC, ao longo de negociação de proposta de termo de compromisso com acusado no Processo Administrativo Sancionador nº 19957.006624/2021-01, sugeriu contraproposta que representava a majoração em 20% da obrigação pecuniária objeto de precedentes de Termos de Compromisso celebrados poucos meses antes, em razão de termo de compromisso celebrado pelo acusado cerca de seis anos antes.¹³

Naturalmente, os proponentes não são obrigados a aceitar as contrapropostas apresentadas pelo CTC ao longo da negociação, afinal, o Termo de Compromisso é uma forma consensual de encerrar os processos instaurados pela CVM. De igual maneira, o Colegiado da CVM detém juízo de discricionariedade na atividade de análise e posterior celebração de Termos de Compromisso.

11 Vide nota de rodapé nº 4.

12 Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2023/20230117/2783_23.pdf. Acesso em: 30.01.2025.

13 Disponível em: https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/anexos/2022/20220308_PAS_CVM_SEI_19957_006624_2021_01_parecer_termo_de_compromisso.pdf. Acesso em: 28.01.2025.

Ocorre que a atuação discricionária, uma vez que constitui uma necessidade para gestão adequada e eficiente do interesse público,¹⁴ deve ser balizada por critérios consistentes de razoabilidade.¹⁵

Nesse sentido, não nos parece razoável que, ao longo do processo de negociação, as contrapropostas apresentadas pelo Comitê possam ser majoradas com base em processos que sequer podem ser considerados como “maus antecedentes” ou reincidência do acusado no momento da definição da dosimetria das penas a serem aplicadas.¹⁶

Diante deste cenário, não nos parece razoável que esta i. CVM se utilize dos antecedentes e do histórico dos administrados de maneira mais rigorosa na análise de uma proposta de Termo de Compromisso, quando comparada ao cálculo da dosimetria da pena a ser aplicada, oportunidade na qual o mérito foi averiguado e se concluiu que o acusado incorreu em infrações das normas legais cuja fiscalização lhe compete.

O artigo 65, § 3º, da RCVM 45 estabelece que a reincidência apenas ocorrerá “quando o agente comete nova infração depois de ter sido punido por força de decisão administrativa definitiva, salvo se decorridos 5 (cinco) anos do cumprimento da respectiva punição ou da extinção da pena.”. Podemos depreender, a partir da leitura

14 DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Tratado de direito administrativo: teoria geral e princípios do direito administrativo. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022. RB-11.13. E-book. Disponível em: <https://next-proview.thomsonreuters.com/launchapp/title/rt/monografias/100963075/v3/page/RB-11.13%20>. Acesso em 06.02.2025.

15 Celso Antonio Bandeira de Mello define a discricionariedade da administração como “a margem de liberdade que remanesça ao administrador para eleger, segundo critérios consistentes de razoabilidade, um, dentre pelo menos dois comportamentos cabíveis, perante cada caso concreto, a fim de cumprir o dever de adotar a solução mais adequada à satisfação da finalidade legal, quando, por força da fluidez das expressões da lei ou da liberdade conferida no mandamento, dela não se possa extrair objetivamente, uma solução unívoca para a situação vertente” (MELLO, Celso Antonio Bandeira de. Curso de direito administrativo. 34 ed. São Paulo: Malheiros, 2019. p.48).

16 O Diretor Henrique Machado, inclusive, quando da análise de proposta de Termo de Compromisso apresentada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 19957.011708/2017-71, destacou, em voto acompanhado por unanimidade pelos demais membros do Colegiado, a necessidade de proximidade entre os critérios para avaliação das propostas de Termo de Compromisso e para dosimetria das penas: “Assim sendo, os critérios para negociação e avaliação das obrigações pecuniárias contidas nas propostas de termo de compromisso não poderiam afastar-se totalmente daqueles que instruem a dosimetria da penalidade que viria a ser aplicada em tese a acusados da prática dos ilícitos.”

do dispositivo, alguns elementos essenciais para a verificação da reincidência: (i) que uma nova infração tenha sido cometida; (ii) que a decisão condenatória seja definitiva, ou seja, tenha transitado em julgado; e (iii) que tenham decorrido até 5 anos desde o cumprimento ou a extinção da penalidade aplicada na última decisão condenatória.

Portanto, caso ao menos os critérios dos antecedentes para fins de reincidência fossem aplicados para os antecedentes e o histórico da análise das propostas de termo de compromisso, não poderiam ser considerados os processos administrativos sancionadores em que (i) os proponentes tenham sido absolvidos, (ii) que não tenham transitado em julgado, ou (iii) cuja penalidade aplicada tenha sido cumprida ou extinta há pelo menos 5 anos.

Os Termos de Compromisso celebrados entre a CVM e os acusados também não são considerados para fins de reincidência, porém, esta i. Superintendência de Desenvolvimento de Mercado já se manifestou no sentido de que os Termos de Compromisso já celebrados fazem parte do conjunto que compõe o histórico que será analisado quando do exame de nova proposta.¹⁷ Diante deste cenário e de modo a conferir maior segurança jurídica aos administrados, propomos que ao menos o critério temporal da reincidência seja observado, de maneira que só sejam considerados parte do histórico dos proponentes aqueles Termos de Compromisso celebrados há, no máximo, 5 anos contados a partir do arquivamento do processo em relação aos proponentes, em razão do seu cumprimento.

Isto posto, a Abrasca sugere que seja incluído um parágrafo adicional ao art. 86 da RCVM 45 com a seguinte redação:

“Art. 86 (...)

¹⁷ Veja, nesse sentido, o Relatório de Análise da Audiência Pública SDM nº 02/2018, que deu origem à Instrução CVM nº 607, de 17 de junho de 2019: “Norma Parente e Victor Barone recomendam que seja acrescido no dispositivo a observação do Colegiado acerca de outras irregularidades pendentes do acusado, assim como a soma de termos de compromisso por ele já assinados. Dessa forma, um agente do mercado que atue de forma negligente e perigosa, ostentando diversas infrações, não poderá ser agraciado com o termo de compromisso, ainda mais se já tenha assinado reiterados termos de compromisso, mas, ainda assim, não tenha buscado ajustar e corrigir suas condutas lesivas ao mercado. (...) No tocante ao sugerido por Norma Parente e Victor Barone, a CVM também entende que o caput do dispositivo em tela já abrange a possibilidade de consideração do histórico do interessado, inclusive em relação a termos já celebrados.”

§ 4º A análise dos antecedentes e do histórico dos proponentes, nos termos do caput, deve ser restrita:

I – aos termos de compromisso celebrados pelos proponentes no âmbito tanto de processos administrativos quanto de processos administrativos sancionadores, salvo se decorridos 5 (cinco) anos do arquivamento do processo, em relação ao proponente, em razão do cumprimento do respectivo termo de compromisso; e

II - aos processos administrativos sancionadores nos quais os proponentes tenham sido punidos por força de decisão administrativa definitiva, salvo se decorridos 5 (cinco) anos do cumprimento da respectiva punição ou da extinção da pena.

III – Comentários ao item 2.4 do Edital – processos submetidos ao rito simplificado

A Minuta propõe a inclusão de novas infrações ao Anexo C da RCVM 45, como forma de ampliar o escopo do rito simplificado, aplicável aos processos que, em razão de suas características, não exigem a dilação probatória ordinária.

A iniciativa é louvável, pois visaria trazer maior celeridade e eficiência na condução e no julgamento de processos sancionadores pela CVM.

Há hipóteses, entretanto, que, exigem, sim, uma dilação probatória e, portanto, não poderiam estar submetidas ao rito simplificado.

É o caso, no que diz respeito às companhias abertas, da suposta inobservância do impedimento de o acionista votar em suas próprias contas, como administrador, ou na aprovação de laudo de avaliação de bens com que concorrer para o capital.

Esses tipos de infração podem exigir o exame e a produção de provas que envolvem documentos registrados em juntas comerciais, informações sobre cotistas de fundos de investimento e, até mesmo, a obtenção de informações com autoridades estrangeiras, para se determinar (i) quem são os sócios de sociedades que votaram nesse tipo de deliberação; e (ii) se tais sócios teriam influência preponderante em suas deliberações, para apenas então concluir se teria havido ou não uma aprovação indireta da matéria submetida à assembleia geral por parte do acionista alegadamente impedido.

A necessidade de dilação probatória é facilmente constatada nos diversos precedentes do Colegiado da CVM sobre o tema, que requereram levantamento de informações sobre estruturas societárias e análise e ponderação de estruturas de governança para que se pudesse chegar a uma conclusão.

Nessa mesma linha, a maioria das novas infrações incluídas no rol de infrações que não exigiriam dilação probatória ordinária, em uma análise breve, parecem apresentar diversos cenários em que uma dilação probatória seria de fato necessária, seja por envolverem matérias de fato, que demandam produção de prova, seja por envolverem avaliações subjetivas quanto ao atendimento de determinado requisito regulatório.

Portanto, propõe-se a não inclusão do inciso III-B ao Anexo C sugerido na Minuta.

IV – Fixação de prazos

A Minuta propõe a alteração do § 4º do art. 25 da RCVM 45 para prever que o prazo mínimo de 10 dias úteis para a apresentação de respostas a intimações, na ausência de previsão específica, aplica-se exclusivamente a processos sancionadores:

“§ 4º Na ausência de prazo específico definido nesta Resolução, o interessado deve manifestar-se no prazo determinado na própria intimação, que não pode ser inferior a dez dias, ressalvados os procedimentos de investigação que ocorram em fase pré-sancionadora, para os quais as superintendências devem assinalar prazo razoável para cumprimento das exigências formuladas.”

Ao deixar a definição do prazo mínimo à discricionariedade das superintendências, a Autarquia pode abrir margem à imposição de prazos exíguos, mesmo em situações em que os regulados precisariam despende tempo para a resposta, como, por exemplo, nos casos em que, “presumidamente” os documentos estejam sob sua guarda, mas que possam ser de difícil recuperação.

Em outras palavras, a existência de um prazo predeterminado para manifestação também na fase pré-sancionadora confere segurança e previsibilidade aos procedimentos administrativos, em linha com os princípios que regem a atuação da Administração Pública.

Assim, sugere-se a não alteração do referido dispositivo.

V – Recurso contra a decisão que deixou de lavrar o termo de acusação

A Minuta propõe a alteração do § 5º do art. 4º da RCVM 45 para estabelecer requisitos adicionais para o conhecimento do recurso que deixar de lavrar o termo de acusação.

No inciso I, pretende-se estabelecer que “I – a discordância meramente subjetiva ou o descontentamento em relação às razões apresentadas pelas superintendências, por si só, não caracteriza ausência de fundamentação.”

Em primeiro lugar, tal inclusão parece desnecessária, pois sempre caberá ao Colegiado da CVM realizar a análise do recurso quanto à existência ou não de falha na fundamentação da decisão.

Em segundo lugar, a inclusão pode representar um cerceamento do direito do recorrente, pois traz como critérios de tomada de decisão elementos absolutamente amplos e subjetivos, que buscam qualificar o sentido do que seria uma “ausência de fundamentação” sem contribuir para uma maior clareza ou objetividade acerca da sua interpretação.

Com efeito, tal qualificação poderia ser interpretada de forma a não conhecer recursos que efetivamente demandem um aprofundamento das investigações ou apontem uma divergência quanto à devida interpretação dos fatos do caso.

Se a CVM entender que o requisito atualmente previsto (*i.e.*, “ausência de fundamentação”) não seria claro para fins de avaliação do recurso, sugere-se então a adoção de uma definição que estabeleça de forma mais objetiva (e não subjetiva) como o recorrente deverá fundamentar sua pretensão.

No inciso II, pretende-se estabelecer que “II – em caso de alegação de dissonância, o recorrente deve identificar o processo cujo posicionamento do Colegiado é considerado dissonante, com a respectiva data da decisão”.

Novamente, entende-se que tal inclusão é desnecessária, pois (a) havendo dissonância, é evidente que tal dissonância somente poderá ser demonstrada mediante a identificação do processo que gera o conflito; e (b) em qualquer cenário, sempre caberá ao Colegiado da CVM determinar se a dissonância foi devidamente demonstrada ou não.

Assim, sugere-se a não alteração do referido dispositivo.

VI – Outros aprimoramentos sugeridos

Por fim, o Edital consolida as alterações propostas na minuta de nova resolução a ser editada. Sobre esse ponto, sugere a Abrasca os seguintes aprimoramentos nas novas redações propostas, seja para corrigir erro material, seja para esclarecer alguns itens, seja para manter o paralelismo com os demais dispositivos da norma. As sugestões de exclusão estão tachadas em vermelho e as de inclusão estão em azul:

“Art. 75. (...)

§ 1º O Relator pode, mediante requerimento fundamentado dirigido ao Presidente da CVM, solicitar a prorrogação do referido prazo, por uma única vez, por até 30 (trinta) dias.

§ 2º No caso de o Relator ser o ~~de pedido de prorrogação de prazo ter sido realizado pelo~~ Presidente da CVM, o requerimento de que trata o § 2º 1º deve ser dirigido ao membro mais antigo do Colegiado.”

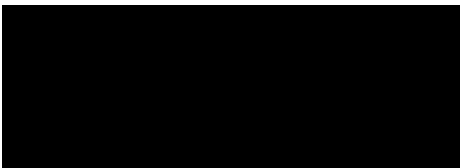
“Art. 86. (...)

(...)

§ 3º A adoção de providências previstas no § 1º e o retorno da proposta de celebração de termo de compromisso correspondente ao Colegiado devem ocorrer no prazo total e máximo de 120 (cento e vinte) dias, a contar do recebimento do processo respectivo pelo Comitê de Termo de Compromisso.”

Reiterando os votos de elevada estima e consideração, a Abrasca se coloca à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Atenciosamente,



Pablo Cesário

Presidente Executivo

Abrasca - Associação Brasileira das Companhias Abertas.