

CONSULTA PÚBLICA SDM

Nº 04/24

Proceso
Administrativo
Sancionador **(PAS)**



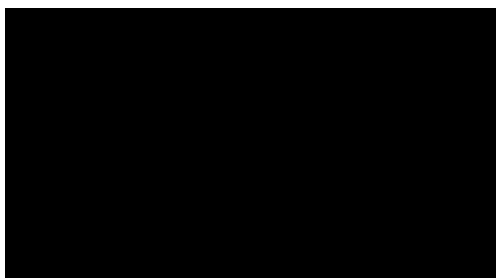
Regulated
Business
Builder

Para:

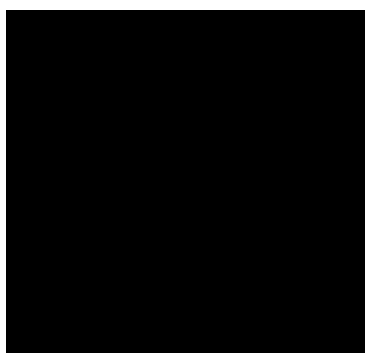
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)
SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO (SDM)
EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 04/24
Ilmo. Sr. Antônio Carlos Berwangner

A **Fin+ Tecnologia, Regulação e Negócios Ltda.** (“Fin+”), sociedade limitada regularmente constituída sob as leis brasileiras, com sede na Avenida das Américas, 17701, Sala 203, Recreio dos Bandeirantes, Rio de Janeiro/RJ, CEP 22790-703, [REDACTED], vem respeitosamente apresentar suas contribuições ao Edital de Consulta Pública SDM Nº 04/24, promovido pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), que propõe alterações nos procedimentos administrativos sancionadores (PAS). A Fin+ reconhece o compromisso da CVM com a segurança jurídica, a previsibilidade regulatória e a transparência nos processos sancionadores. Neste sentido, realizamos uma análise detalhada da minuta apresentada, a fim de sugerir aprimoramentos técnicos que possam reforçar a isonomia, a paridade de armas e a eficiência processual, garantindo que as mudanças estejam alinhadas aos princípios fundamentais do ordenamento jurídico brasileiro.

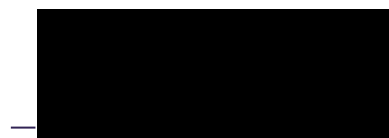
Rio de Janeiro/RJ, 28 de fevereiro de 2025.



MARLON FAUST



RODRIGO MARIANO DA ROCHA



HENRIQUE CONTE

INTRODUÇÃO

A Consulta Pública SDM Nº 04/24 constitui uma relevante iniciativa da Comissão de Valores Mobiliários no aprimoramento dos procedimentos administrativos sancionadores, alinhando-se às melhores práticas regulatórias e promovendo maior previsibilidade e eficiência nos processos conduzidos pela Autarquia. A proposta de ampliação do rol de infrações sujeitas ao rito simplificado busca otimizar a tramitação dos processos e fortalecer a segurança jurídica dos participantes do mercado.

A **Fin+**, como entidade comprometida com a regulação eficiente e transparente do mercado de capitais, reconhece os avanços proporcionados por essa proposta. No entanto, compreendemos que algumas alterações necessitam de refinamento para assegurar o adequado equilíbrio entre celeridade processual, direitos dos investigados e o devido processo legal.

Dentre os pontos mais sensíveis da proposta estão a manifestação prévia dos investigados, a contagem de prazos, a utilização do histórico dos investigados na avaliação de termos de compromisso e a ampliação do rito simplificado para novas infrações. Cada um desses aspectos será detalhado nas seções seguintes, com sugestões que visam aprimorar a proposta regulatória e garantir um ambiente normativo justo e equilibrado.

A seguir, apresentamos nossa análise técnica, destacando pontos de aperfeiçoamento necessários para o fortalecimento do arcabouço regulatório da CVM, sempre com foco na transparência, previsibilidade e na segurança jurídica dos agentes do mercado de capitais.

MANIFESTAÇÃO PRÉVIA

A proposta de alteração contida no edital de consulta pública nº 04/24 prevê a consolidação do instituto como forma de garantir a boa instrução do processo e informar que a eventual não obtenção da manifestação prévia do investigado não enseja em nulidade no processo sancionador, tampouco cerceamento de defesa do investigado, de modo que será garantido amplo direito de defesa posteriormente a formalização da acusação.

Quanto ao referido mencionado, entendemos que a investigação e a manifestação prévia devem ser tratadas como verdadeiro ato defensivo, onde se dá a oportunidade ao investigado de que se defenda dos fatos já constituídos e tome ciência acerca da acusação que poderá vir a sofrer quando da formalização da denúncia, em clara defesa pessoal negativa - *Nemo Tenetur se Detegere* – atribuindo direitos e retirando deveres da conduta do investigado.

Entendemos que, partindo deste viés, a manifestação do investigado deve ser vista como uma forma de oportunidade deste relatar sua versão dos fatos e contar sua narrativa, devendo se tratar de ato espontâneo e com a plena vontade do investigado, reservado o direito ao silêncio que está previsto de forma expressa na Constituição Federal da República, no art. 5º LXIII e o direito de não autoincriminação (direito de não produzir conteúdo probatório contra si, nem a depor contra si mesmo), conforme previsto no decreto nº 678/92, art. 8.2, g, que dispõe sobre a Convenção Americana sobre Direitos Humanos.

Atrelado a isso, importante é destacar a representação por advogado, que se mostra imperiosa desde o início do processo investigativo e se trata de direito fundamental que garante o devido processo legal, a ampla defesa e o contraditório. Esse direito se fundamenta em princípios constitucionais e normativos que asseguram que qualquer indivíduo tenha a devida assistência técnica e jurídica para proteger seus interesses. Além disso, o Estatuto da Advocacia (Lei nº 8.906/1994) reforça o direito à assistência jurídica em qualquer fase da investigação, incluindo a fase pré-processual.

Desta forma, é fundamental reconhecer que a manifestação prévia do investigado deve ser tratada como ato essencialmente defensivo, permitindo que o investigado tenha ciência dos fatos imputados e exerça sua defesa de forma efetiva, caso assim deseje.

CONTAGEM DOS PRAZOS

Quanto a este ponto, entendemos que o § 4º do art. 25 deve ser alterado para prever a contagem de todos os prazos previstos na Resolução CVM nº 45 em (no mínimo) 10 dias úteis, conferindo maior segurança jurídica nos procedimentos e trazendo o prazo estabelecido na norma legal, de modo a promover a equidade do procedimento..

TERMO DE COMPROMISSO

A proposta contida na minuta prevê a inclusão do §4º no art. 82 em que atribui ao interessado a responsabilidade de demonstrar o cumprimento das condições legais necessárias para a formalização do acordo, bem como a inclusão do termo “histórico” ao art. 86, especificando que o histórico dos acusados ou investigados será considerado nas decisões, prática já adotada pelo colegiado.

Ainda que o colegiado da CVM já adote uma abordagem criteriosa e equilibrada nas decisões proferidas, tem-se suficiente a manutenção dos antecedentes no dispositivo legal e a não inserção do termo “histórico”.

Isso porque a inclusão desse termo confere um conceito amplo e pouco claro, possibilitando diferentes interpretações subjetivas pelo colegiado da CVM e gerando insegurança jurídica para as partes, sendo que os antecedentes já garantem plena efetividade na análise da conduta social do agente.

Importante ressaltar também a impossibilidade da valoração de inquéritos e processos em andamento para a análise negativa dos antecedentes, decorrente de princípios fundamentais do ordenamento jurídico brasileiro, em especial a presunção de inocência (artigo 5º, inciso LVII, da Constituição Federal) e o devido processo legal.

AMPLIAÇÃO DO RITO SIMPLIFICADO

O Anexo C da Resolução CVM nº 45 será expandido para inclusão de novas infrações. Essa ampliação abrange infrações relacionadas a (i) a elaboração de relatório pela Superintendência que tiver formulado a acusação, no prazo de 60 dias a contar do recebimento dos autos, após a apresentação das defesas ou configurada a revelia, (ii) oportunidade de manifestação do acusado sobre o relatório, antes da designação de relator, desde que o acusado não seja revel, (iii) convocação da sessão de julgamento do processo no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da designação do relator e (iv) possibilidade de adoção do relatório elaborado pela superintendência acusadora pelo relator do processo e demais membros do Colegiado.

A ampliação do rito simplificado é medida eficiente para celeridade dos processos. Contudo, é fundamental que as novas infrações incluídas no Anexo C sejam criteriosamente avaliadas quanto à adequação ao rito simplificado, especialmente para que não haja comprometimento das garantias processuais dos investigados.

Isso porque, ainda que o rito simplificado seja uma alternativa ao rito ordinário do PAS, aplicado a infrações de menor gravidade e situações em que a complexidade dos fatos permite uma análise mais direta, em que suas características abrangem menos formalidades, prazos mais curtos e maior eficiência, tem de haver o respeito ao princípio do devido processo legal

Atrelado ao devido processo legal, A paridade de armas é um princípio fundamental do ordenamento jurídico brasileiro, assegurando que as partes em um procedimento tenham oportunidades equivalentes de argumentação e defesa.

Com isso, entendemos que, para além dos benefícios advindos da mecanização mais célere do procedimento, acreditamos que pode haver menor espaço para pedidos de diligências e produção de provas complexas, de modo que o rito simplificado encurta prazos e etapas, o que pode impactar a capacidade da defesa de contestar adequadamente as alegações da CVM.

Com isso, respeitando o regramento do devido processo legal e utilizando o rito simplificado para delitos de menor potencial ofensivo, tem-se viável a ágil na resolução de demandas, mas sempre com vistas a propiciar uma atividade probatória igualitária entre as partes.

CONCLUSÃO

A iniciativa da CVM de aprimorar a regulamentação dos procedimentos administrativos sancionadores por meio da Consulta Pública SDM nº 04/24 demonstra um compromisso essencial com a transparência e a segurança jurídica no mercado de capitais. A análise das propostas revela avanços importantes, mas também pontos que demandam ajustes para garantir que as alterações normativas estejam alinhadas com princípios fundamentais do ordenamento jurídico brasileiro, como o devido processo legal, a ampla defesa e a paridade de armas.

Dentre os aspectos analisados, destaca-se a necessidade de preservar o caráter defensivo da manifestação prévia do investigado, assegurando que sua participação no processo seja voluntária e respeite o direito constitucional ao silêncio e à não autoincriminação. Além disso, a fixação de prazos mínimos de 10 dias úteis para todas as manifestações previstas na Resolução CVM nº 45 confere maior previsibilidade e equidade aos procedimentos administrativos sancionadores.

Outro ponto de atenção é a proposta de inserção do termo “histórico” no exame dos antecedentes dos investigados para fins de termo de compromisso. Essa inclusão pode gerar interpretações subjetivas e insegurança jurídica, visto que a análise da conduta do agente já é plenamente atendida pela consideração de seus antecedentes. Ademais, a vedação ao uso de inquéritos e processos em andamento como critério negativo reforça o respeito à presunção de inocência, evitando prejuízos indevidos aos investigados.

Por fim, a ampliação do rito simplificado representa um avanço na eficiência dos processos, mas deve ser implementada com cautela para que não comprometa.

SOBRE A FIN+

A Fin+ é uma consultoria especializada na interseção entre regulação financeira e inovação. Sua atuação visa fortalecer a competitividade e a inclusão no mercado financeiro, contribuindo para a construção de um ambiente regulatório que equilibre segurança e eficiência.

Desde sua fundação, a Fin+ tem participado ativamente da digitalização dos serviços bancários e do avanço do Open Finance no Brasil. Seu trabalho vai além da conformidade regulatória, buscando estruturar soluções estratégicas que integrem tecnologia e regulação, promovam eficiência e assegurem a proteção do consumidor. No contexto da Consulta Pública nº 108/2024 do Banco Central do Brasil, a Fin+ apresenta esta manifestação como uma contribuição técnica para o aprimoramento do modelo BaaS, alinhada às melhores práticas internacionais.

A elaboração deste estudo contou com a expertise de um time multidisciplinar. Rodrigo Mariano da Rocha, especialista em Direito do Mercado de Capitais, coordenou a pesquisa, garantindo que as recomendações propostas estivessem fundamentadas na regulamentação vigente e nas tendências emergentes. Henrique Conte, especialista em ciência de dados e engenharia industrial, conduziu a análise quantitativa, traduzindo dados em insights estratégicos. No campo do direito comparado, Marlon Faust e Rafael Campara ampliaram o escopo da análise para o cenário internacional, trazendo contribuições sobre regulação financeira e intermediação digital em mercados emergentes.

A Fin+ permanece engajada no aprimoramento regulatório e na promoção de um ambiente financeiro mais dinâmico. O compromisso com a transparência e a segurança jurídica norteia nossas contribuições, sempre em busca de soluções equilibradas para inovação e estabilidade.

O setor financeiro está em constante evolução, e reguladores, instituições e agentes de mercado têm um papel essencial nesse processo. Nossa atuação seguirá voltada para a construção de um sistema mais acessível, competitivo e alinhado às melhores práticas internacionais.

EQUIPE FIN+



**Rodrigo Mariano
Mariano da Rocha**

- Lawyer from PUCRS.
- Specialist in Securities Market Law.
- Specialist in Economic Law (UPFABRA/ESP).
- Guest lecturer for postgraduate courses at IMED, UNISINOS, and UNISC, teaching modules on Financial and Corporate Crimes.
- Adjunct professor at Universidade Estácio de Sá.
- Practicing lawyer for 16 years.



Marlon Faust

- Economist from UNIOESTE.
- Asset Manager authorized by the CVM.
- Holds CGA, CGE, CEA, and Qualified Services certifications issued by ANBIMA.
- PQO/B3 in Compliance and Risk.
- Worked in the treasury of a Credit Cooperative.
- Former Director of Asset Management, accredited the company with the CVM.
- Strong performance in the Financial Market regulatory area.



Henry Conte

- Industrial Engineer from UEM.
- Holds CGA and CGE certifications issued by ANBIMA.
- Data scientist and digital product manager.
- Extensive experience in the regulated capital market.
- Experience in developing digital blockchain and tokenization solutions.



**Rafael
Campara**

- Lawyer from UFN.
- Specialist in Tax Law from PUC/RS, with additional certification in Legal Tech and Digital Law.
- Specialist in Corporate Law in the New Economy.
- Postgraduate student in Business Law at Unisinos.



Regulated
Business
Builder

Av. Atlântica, 3264, 5th floor, room 515
Copacabana, Rio de Janeiro - ZIP Code: 22070-001

Venâncio Aires Street, 1434, Tower A, Room
208
Center, Santa Maria - ZIP Code: 97010-001

+55 (44) 99105-9909
contato@finmore.com