



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 22/2013

(19957.000132/2015-55)

Reg. Col. nº 9952/2015

Interessado	Advogado
Thiago Manzi Coutinho	Luciana Simões Rebello Horta OAB/SP nº 326.448 Fabiano de Mello Ferreira OAB/SP nº 206.704

Interessados: Thiago Manzi Coutinho

Assunto: Pedido de concessão de efeito suspensivo

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

DESPACHO

1. Trata-se de pedido de concessão de efeito suspensivo requerido por Thiago Manzi Coutinho (“Requerente”) em face da decisão proferida pelo Colegiado, em 18.09.2018, que impôs ao Requerente a penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 60 (sessenta) meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por promover negociações com os valores mobiliários das carteiras que administra com a finalidade de gerar receitas de corretagem para si ou para terceiros, em infração ao artigo 16, VI, da Instrução CVM nº 306/1999¹.

2. O Requerente alega, em resumo, que:

¹ Foi também imposta ao Requerente a penalidade de multa no valor de R\$250.000,00 pelo exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários no período compreendido entre 14.01.2010 e 02.01.2011, em infração ao artigo 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c artigo 3º da Instrução CVM nº 306/1999.



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

- (i) a alteração promovida pelo artigo 34, §2º, da Lei nº 13.506/2017², ao prever que o recurso interposto contra a decisão da CVM que aplica penalidade de proibição temporária fosse recebido, como regra geral, somente com o efeito devolutivo, agravou a sua situação. Consequentemente, a mencionada norma não poderia produzir efeitos em relação ao caso dos autos em razão do princípio da lei penal mais benéfica (artigo 5º, XL, da Constituição Federal³);
- (ii) o afastamento de suas atividades profissionais traria risco de dano grave e de impossível reparação;
- (iii) ao tratar de recursos na esfera civil, onde os efeitos da decisão tem menor impacto que na esfera sancionadora, o artigo 995 do CPC/2015⁴ determina a suspensão da eficácia da decisão recorrida quando houver risco de dano grave, de difícil ou impossível reparação, e ficar demonstrada a probabilidade de provimento do recurso.

3. Por fim, subsidiariamente, o Requerente solicita “que se confirme o entendimento quanto ao não abarcamento da administração de recursos próprios no cerne da penalidade de proibição temporária, permitindo que o Requerente realize operações de cunho pessoal, que não envolva sua atuação profissional no mercado de valores mobiliários, sob qualquer modalidade”.

4. Primeiramente, reputo o pedido de concessão de efeito suspensivo feito em 07.01.2019 como tempestivo. Embora o representante do Requerente tenha participado da sessão de julgamento ocorrida em 18.09.2018 (doc. 0605428), atraindo a incidência do artigo 24⁵, §1º, I, da Lei nº 13.506/2017, que determina o dia do início do prazo com a data da

² §2º O recurso interposto contra decisão que impuser as penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do art. 11 da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, será recebido com efeito devolutivo, e o recorrente poderá requerer o efeito suspensivo à autoridade prolatora da decisão, nos termos de regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.

³ A lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu.

⁴ Art. 995. Os recursos não impedem a eficácia da decisão, salvo disposição legal ou decisão judicial em sentido diverso. Parágrafo único. A eficácia da decisão recorrida poderá ser suspensa por decisão do relator, se da imediata produção de seus efeitos houver risco de dano grave, de difícil ou impossível reparação, e ficar demonstrada a probabilidade de provimento do recurso.

⁵ Art. 24. Os prazos serão contados de forma contínua, excluído o dia de início e incluído o dia de vencimento. §1º Considera-se o dia de início do prazo: I - a data da ciência pelo interessado ou por seu procurador; II - a



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

ciência pelo interessado ou por seu procurador, fato é que foi encaminhado ofício de comunicação ao Requerente (doc. 0623764) e posterior publicação de edital de notificação da decisão da CVM no D.O.U. de 13.12.2018 (doc. 0650565). Nesse caso, a bem da segurança jurídica, e tendo em vista que as normas da CVM que disciplinam o processo sancionador ainda não foram atualizadas para refletir a reforma de 2017, entendo que o marco inicial para a contagem do prazo de dez dias deve ser o trigésimo primeiro dia subsequente à data de publicação do mencionado edital, nos termos do §1º, V, do referido artigo.

5. O pedido do Recorrente decorre de uma das modificações realizadas pela Lei nº 13.506/2017 ao regime sancionador da CVM. A nova lei passou a prever que, como regra geral, as penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976 sejam recebidas somente com efeito devolutivo, cabendo ao interessado requerer o efeito suspensivo à Comissão (artigo 34, §2º).

6. O primeiro argumento apresentado se suporta na ideia de que a mencionada norma alteradora é processual híbrida, i.e., tem conteúdo misto, condensando normas tanto de direito material quanto de direito processual. A se admitir essa afirmação, aplicar-se-ia, por analogia, o princípio da irretroatividade da norma penal desfavorável ao acusado.

7. O argumento não merece acolhida.

8. Diante de lacunas nas regras próprias do processo administrativo que não sejam solucionadas pela aplicação subsidiária das regras de processo civil, os institutos de direito penal e processual penal podem ser aplicados por analogia ao processo administrativo sancionador. No entanto, a mencionada modificação realizada pela Lei nº 13.506/2017 diz

data da entrega no endereço do destinatário ou do recebimento por meio eletrônico; III - o sexto dia subsequente à data da disponibilização do ato no sistema eletrônico do Banco Central do Brasil ou a data do acesso ao referido sistema, o que ocorrer primeiro; IV - o sexto dia subsequente à disponibilização do ato no sítio eletrônico do Banco Central do Brasil; ou V - o trigésimo primeiro dia subsequente à data de publicação do edital de citação no Diário Oficial da União ou no sítio eletrônico do Banco Central do Brasil. §2º O primeiro dia da contagem e o dia do vencimento do prazo, se coincidirem com fim de semana ou feriado, serão prorrogados para o primeiro dia útil seguinte.



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

respeito exclusivamente aos efeitos de recurso administrativo, matéria estritamente processual, não adentrando em institutos de direito material⁶.

9. Dessa forma, aplica-se o princípio *tempus regit actum*, segundo o qual as normas processuais aplicam-se imediatamente aos processos em curso, preservados os atos processuais já praticados, sendo essa a regra tanto no que se refere ao direito processual civil⁷, aplicável subsidiariamente ao processo administrativo⁸, quanto ao processo penal⁹.

10. Nesse aspecto, vale lembrar que, em contexto de direito processual penal, o argumento já foi analisado pelo Superior Tribunal de Justiça. Ao analisar a Lei nº 11.689/2008, que, entre outras modificações no Código de Processo Penal, suprimiu o recurso de protesto por novo júri, então previsto nos artigos 607 e 608 e privativo da defesa, a Corte Superior pacificou o entendimento de que:

“Com o advento da Lei n. 11.689, de 9 de junho de 2008, nova sistemática processual foi estabelecida e o recurso de protesto por novo júri foi revogado do ordenamento jurídico. Trata-se de norma estritamente processual, razão pela qual as disposições da Lei n. 11.689/08 têm aplicabilidade imediata, alcançando as sentenças condenatórias proferidas após a sua entrada em vigência ainda que referentes a fatos anteriores à sua edição. Somente têm direito

⁶ Para CAPEZ: “Considera-se penal toda e qualquer norma que afete, de alguma maneira, a pretensão punitiva ou executória do Estado, criando-a, extinguindo-a, aumentando-a ou reduzindo-a. Assim, uma norma que incrimina um novo fato tem caráter penal, pois está criando o direito de punir para o Estado, com relação a esse fato. Se a norma cria uma nova causa extintiva da punibilidade, está afetando o direito de punir, permitindo seu perecimento ante uma nova hipótese. Se aumenta ou diminui a pena, também estará repercutindo no *jus puniendi* estatal. (...) Processual é a norma que repercute apenas no processo, sem respingar na pretensão punitiva. É o caso das regras que disciplinam a prisão provisória, proibindo a concessão de fiança ou de liberdade provisória para determinados crimes, ampliando o prazo da prisão temporária ou obrigando o condenado a se recolher à prisão para poder apelar da sentença condenatória. Embora haja restrição do *jus libertatis*, o encarceramento se impõe por uma necessidade ou conveniência do processo, e não devido a um aumento na satisfação do direito de punir do Estado. Se o sujeito vai responder preso ou solto ao processo, isso não diz respeito à pretensão punitiva (...)”. CAPEZ, Fernando. *Curso de Processo Penal*. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 91.

⁷ Artigo 14 do CPC - A norma processual não retroagirá e será aplicável imediatamente aos processos em curso, respeitados os atos processuais praticados e as situações jurídicas consolidadas sob a vigência da norma revogada.

⁸ Artigo 15 do CPC - Na ausência de normas que regulem processos eleitorais, trabalhistas ou administrativos, as disposições deste Código lhes serão aplicadas supletiva e subsidiariamente.

⁹ Art. 2º - A lei processual penal aplicar-se-á desde logo, sem prejuízo da validade dos atos realizados sob a vigência da lei anterior.



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

ao protesto por novo júri aqueles cujas sentenças foram publicadas antes da entrada em vigor do mencionado diploma normativo." (AgRg no Ag n. 1.381.227/RS, Rel. Ministro Marco Aurélio Bellizze, Quinta Turma, DJe 04/11/2013)¹⁰.

11. Resta claro, portanto, que a Lei nº 13.506/2017, que sequer suprimiu recurso anteriormente existente (como a Lei nº 11.689/2008), mas meramente modificou seus efeitos, aplica-se imediatamente.

12. No caso dos autos, a mencionada decisão do Colegiado se deu mais de dez meses após a vigência da lei nova, não possuindo o Requerente direito adquirido à interposição de recurso com efeito suspensivo nos termos da legislação revogada.

13. No que se refere aos demais argumentos, tenho que este Colegiado já assentou o entendimento de que “a mera alegação de que o cumprimento imediato da pena acarretaria danos irreversíveis não se presta a justificar a concessão do efeito suspensivo, pois a restrição imposta é consequência lógica e necessária da imposição da penalidade”. No mesmo sentido, “o recebimento dos referidos recursos apenas no efeito devolutivo passou a ser a regra, e não a exceção. Desse modo, eventual concessão de efeito suspensivo requer o recebimento de pedido devidamente fundamentado e a percepção de situação fática excepcional por parte deste Colegiado”¹¹.

14. A interpretação que vem se consolidando no Colegiado é, sem dúvida, bastante rigorosa. Não obstante, trata-se, s.m.j., da única forma de a CVM respeitar a decisão do legislador, que, na reforma de 2017, decidiu que para as penas de inabilitação temporária, suspensão da autorização ou registro e proibição temporária, os recursos devem, a princípio, ser recebidos com efeito devolutivo, tendo o efeito suspensivo natureza excepcional. Assim, embora tenha para mim que o assunto deva ser revisitado, a mudança no entendimento deve, necessariamente, ser precedida por um ajuste na lei.

¹⁰ No mesmo sentido: HC nº 278.145/RJ, Rel. Ministro Sebastião Reis Júnior, Sexta Turma, DJe 15/02/2018; HC nº 337.177/SP, Rel. Ministro Jorge Mussi, Quinta Turma, DJe 02/02/2016; AgRg no REsp nº 1.288.971/SP, Rel. Ministra Laurita Vaz, Quinta Turma, DJe 17/04/2013; HC nº 226.578/SP, Rel. Ministra Maria Thereza de Assis Moura, Sexta Turma, DJe 07/04/2014; HC nº 171.154/SP, Rel. Ministra Marilza Maynard, Sexta Turma, DJe 11/06/2014.

¹¹ PAS CVM nº 01/2011, decisão em 02.05.2018, Dir. Rel. Henrique Machado; PAS CVM nº 2014/13353, decisão em 26.06.2018, Dir. Rel. Pablo Renteria; PAS CVM nº RJ2017/0565, decisão em 17.07.2018, Dir. Pres. Rel. Marcelo Barbosa; PAS CVM nº 2016/1465, decisão em 23.10.2018, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez.



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

15. No que se refere ao argumento do Requerente baseado na probabilidade de êxito de ver seu recurso provido, acredito que a tese parte de premissa equivocada, uma vez que o artigo 995 do CPC prevê que autoridade distinta da decisão atacada irá apreciar, dentre outros requisitos, a probabilidade de provimento do recurso. No caso dos autos, o Colegiado da CVM figura tanto como órgão prolator da decisão combatida como o que aprecia o pedido de concessão de efeito suspensivo. Neste aspecto, é entendimento desse Colegiado que:

“10. Além disso, parece-me incongruente que o Colegiado desta Autarquia, logo após a decisão de condenação, possa conceder efeito suspensivo sob o argumento de que um eventual recurso teria alta probabilidade de êxito. Isto porque a decisão de condenação requer necessariamente a convicção da autoridade julgadora quanto à autoria e à materialidade da infração, fundada em adequado conjunto fático-probatório, em necessária observância ao princípio da presunção da inocência e do devido processo legal. Nesse contexto, salvo na alteração superveniente das circunstâncias de fato e de direito, tenho por inadmissível, mesmo em tese, a admissão por este órgão julgador da “fumaça” do bom direito ou verossimilhança dos possíveis argumentos recursais.”¹²

16. Adicionalmente, o Requerente se limitou a reiterar suas razões de defesa já apreciadas, argumento que, como visto, não se mostra apto a afastar a incidência da regra geral mencionada.

17. Nesse aspecto, vale frisar que a condenação proferida pela CVM no caso em apreço se baseou (i) em conduta especialmente grave e atentatória a princípios basilares do mercado de capitais, qual seja a de prática fraudulenta de negociação excessiva, (ii) na verificação de conduta dolosa que se protraiu ao longo de ano inteiro, essencialmente o de 2010, e (iii) na verificação de prática do ilícito por profissional de mercado em detrimento de cliente, violando o dever fiduciário inerente à atividade, fatos que, a meu ver, autorizam a imediata proibição de o Requerente atuar no mercado de valores mobiliários, devendo a decisão condenatória produzir seus efeitos antes do trânsito em julgado administrativo.

18. No que se refere à consulta do Requerente sobre o abarcamento ou não da administração de recursos próprios no cerne da penalidade de proibição temporária entendo que a sanção, aplicada com base no inciso VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, inclui a

¹² PAS CVM nº 01/2011, decisão em 02.05.2018, Dir. Rel. Henrique Machado.



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

proibição de atuar como investidor e veda a atuação no mercado, ainda que administrando recursos próprios.

19. Ante o exposto, voto pelo conhecimento do pedido e pelo desprovimento, de forma que os recursos da decisão proferida pelo Colegiado da CVM que impôs ao Requerente a penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 60 (sessenta) meses, de atuar, direta, ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, seja recebido apenas com efeito devolutivo.

Rio de Janeiro, 22 de janeiro de 2018

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator