



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.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018/3113

(Processo Eletrônico nº 19957.004676/2018-39)

Reg. Col. nº 1257/18

Acusados: Joesley Mendonça Batista
Wesley Mendonça Batista

Assunto: Pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM que rejeitou proposta conjunta de termo de compromisso

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Relatório

1. Trata-se de pedido de reconsideração¹ da decisão proferida pelo Colegiado da CVM em 03.05.2022² que rejeitou a proposta conjunta de termo de compromisso, formulada em 04.10.2021³⁻⁴, por Joesley Mendonça Batista (“Joesley Batista”) e Wesley Mendonça Batista (“Wesley Batista” e, quando em conjunto com Joesley Batista, “Proponentes”).
2. A proposta foi apresentada no âmbito do presente processo administrativo sancionador (“Processo”), instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) para apurar eventual responsabilidade dos Proponentes, na condição simultânea de administradores e acionistas controladores indiretos da JBS S.A. (“JBS” ou “Companhia”), por suposta violação ao art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976⁵.

¹ Doc. 1536435.

² Doc. 1516621.

³ Doc. 1359289.

⁴ Não há outros acusados neste Processo.

⁵ “Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. § 1º O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.”



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
www.gov.br/cvm

3. Conforme termo de acusação de 03.05.2018 (“Acusação”)⁶, a Área Técnica entendeu que a infração teria sido perpetrada por meio do voto proferido pelos Proponentes – de modo indireto, por meio da sociedade FB Participações S.A. (“FB”) – na deliberação da assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 28.04.2017 (“AGO 2017”), que aprovou as contas da administração referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2016.
4. Regularmente citados⁷, os Acusados apresentaram suas defesas em 05.11.2018⁸. Em 10.11.2020, fui designado relator deste Processo⁹⁻¹⁰.
5. Em 04.10.2021, os Acusados apresentaram proposta conjunta de celebração de termo de compromisso, por meio da qual se propuseram a pagar o montante de R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) cada um, em parcela única, perfazendo o montante total de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais).
6. No dia seguinte, nos termos do art. 84, §2º, da Resolução CVM nº 45/2021¹¹, remeti¹² a proposta à Superintendência Geral para os trâmites previstos no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021¹³.
7. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) apreciou os aspectos legais da proposta apresentada¹⁴, tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico à luz do disposto

⁶ Doc. 0504259.

⁷ Doc. 0562560.

⁸ Docs. 0629902 e 0630049.

⁹ Doc. 1137020.

¹⁰ Em 27.12.2018, o Diretor Carlos Rebello foi designado o primeiro relator do Processo (Doc. 0660449), que foi redistribuído à relatoria do Diretor Gustavo Gonzalez em 14.01.2020 (Doc. 0916858).

¹¹ “Art. 84. Em casos excepcionais, nos quais se entenda que o interesse público determina a análise de proposta de celebração de termo de compromisso apresentada fora do prazo a que se refere o art. 82, tais como os de oferta de indenização integral aos lesados pela conduta objeto do processo e de modificação da situação de fato existente quando do término do referido prazo, a análise e negociação da proposta pode ser realizada pelo Diretor Relator. (...) § 2º O Relator pode encaminhar a proposta à Superintendência Geral para que seja adotado o trâmite de que trata o art. 83.”

¹² Por despacho proferido em tal data (Doc. 1361217).

¹³ “Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.”

¹⁴ Parecer nº 00088/2021/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos (Doc. 1408482).



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
www.gov.br/cvm

no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/1976¹⁵-¹⁶.

8. Por sua vez, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”) entendeu que deveria ser discutida a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso e sugeriu, em reunião realizada em 18.01.2022, o aprimoramento da proposta. O Comitê propôs a elevação do valor da obrigação pecuniária a ser assumida para R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais) por cada um dos Proponentes, totalizando o montante de R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais)¹⁷.

9. Em 14.02.2022, os Proponentes concordaram com os valores sugeridos pelo Comitê¹⁸, que, em seu parecer¹⁹⁻²⁰, opinou junto ao Colegiado da CVM pela aceitação da respectiva proposta majorada de termo de compromisso (“Proposta”).

10. Em reunião realizada em 03.05.2022, o Colegiado, por maioria, nos termos do disposto no art. 92, §1º, da Resolução CVM nº 24/2021 (“Regimento Interno da CVM”)²¹, decidiu rejeitar a Proposta (“Decisão”)²².

¹⁵ “§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a: I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.”

¹⁶ Condição, contudo, sua conclusão a que o CTC atestasse em seu parecer que as contas da administração da JBS referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2016 teriam sido aprovadas na AGO 2017 ainda que não computado o voto da FB. Como explicado em maiores detalhes no Despacho n. 00195/2021/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU: “*necessário agora, contudo, em sede de análise de preenchimento dos requisitos indispensáveis ao encerramento consensual do processo administrativo, sobretudo aquele que se refere à correção da irregularidade, aferir se, de fato, tais votos foram ou não cruciais à aprovação das contas dos administradores. Tal informação é indispensável para que se possa concluir, face ao que preceitua o art. 155, §4º, da Lei do Anonimato, qual a medida a ser aplicada para fins de correção da irregularidade: (i) se o voto do acionista foi preponderante, a correção da irregularidade perpassa pela anulação da assembleia com a realização de novo conclave para a deliberação sobre o tema; (ii) se o voto do acionista não foi capaz de influenciar a decisão, então a correção da irregularidade se resolverá em perdas e danos, ficando a cargo do CTC a avaliação da adequação da proposta indenizatória.*” (Doc. 1408482, fl. 4).

¹⁷ Doc. 1429218.

¹⁸ Por meio de petição datada de 14.02.2022 (Doc. 1442498).

¹⁹ Doc. 1487085.

²⁰ No que diz respeito à condição estabelecida pela PFE no sentido de que o CTC atestasse que as contas da administração da JBS referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2016 teriam sido aprovadas na AGO 2017 independentemente do voto da FB, o Comitê registrou em seu parecer haver levado em consideração, dentre outros fatores, “*a manifestação da SEP (...) confirmando que as contas teriam sido aprovadas mesmo descontando os votos da FBPSA [FB]*”.

²¹ “Art. 92. O Colegiado reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por semana, e, extraordinariamente, quando convocado, a pedido do Presidente. § 1º As deliberações serão tomadas por maioria simples dos membros presentes, cabendo ao Presidente, em caso de empate, o voto de qualidade.”

²² Conforme se extrai da ata da reunião de Colegiado de 03.05.2022 (Doc. 1516621): “*Os Diretores Alexandre Rangel e Otto Lobo acompanharam o parecer do Comitê e votaram pela aceitação da proposta conjunta de termo de compromisso apresentada, tendo destacado, nesse sentido: (i) a inexistência de óbice jurídico, conforme*



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
www.gov.br/cvm

11. Discordando da Decisão, os Proponentes apresentaram pedido de reconsideração em 21.06.2022 (“Pedido”)²³, ainda na esfera administrativa, com fundamento no art. 11 da Resolução CVM nº 46/2021²⁴ e no art. 53 da Lei nº 9.784/1999²⁵.
12. Segundo os Proponentes, a Decisão ostentaria as seguintes duas nulidades:
 - (i) Inadmissibilidade do uso do voto de qualidade em desfavor de acusados em processos administrativos sancionadores: ao rejeitar a Proposta, a Decisão teria violado o preceito em questão, decorrência do princípio constitucional do *in dubio pro reo*, reconhecido pela jurisprudência pacífica do STJ e deste Colegiado; e
 - (ii) Afronta ao princípio constitucional da impessoalidade: o exame dos fundamentos da Decisão revelaria que a respectiva motivação seria discriminatória aos Proponentes, em afronta ao princípio em tela, inscrito no art. 37, *caput*, da Constituição Federal²⁶ e

indicado pela PFE/CVM, bem como a opinião favorável manifestada pelo Comitê; (ii) o fato de o caso tratar de matéria pacífica no Colegiado, em suas mais variadas composições, há mais de 7 anos, e de inexistir elemento específico no caso que demande novo posicionamento do Colegiado; (iii) o fato de que as contas teriam sido aprovadas mesmo sem a participação da FBPSA [FB], como reconhecido expressamente pela SEP; e (iv) que o valor da proposta atingiu montante 17 vezes superior ao valor da maior multa aplicada em acusações semelhantes, observado que, em alguns casos, a penalidade aplicada pelo Colegiado foi de advertência, constatações que corroboram não apenas a conveniência e oportunidade, mas também o efeito paradigmático e dissuasório da proposta negociada entre o Comitê e os Proponentes. O Presidente Marcelo Barbosa e a Diretora Flávia Perlingeiro votaram pela rejeição do termo de compromisso, por ausência de conveniência e oportunidade em sua celebração pela CVM. Destacaram que, independentemente do valor máximo das multas que, em tese, poderiam vir a ser aplicadas na eventual hipótese de condenação, a celebração de termo de compromisso não se constitui como ferramenta de objetivo arrecadatório, tampouco implica, nessa oportunidade, em qualquer análise de mérito quanto à acusação. Com efeito, o valor da proposta apresentada não afasta outras considerações importantes neste caso. Dentre tais considerações, destacaram, em primeiro lugar, que alguns dos argumentos de defesa ainda não restaram plenamente esclarecidos em precedentes anteriores sobre o tema, notadamente, à luz do histórico dos acusados e das circunstâncias que cercam o caso. Além disso, deve-se considerar o estágio avançado em que o PAS já se encontra, o que significa que o encerramento do processo pela via do termo de compromisso geraria reduzida economia processual. Assim, o Presidente Marcelo Barbosa e a Diretora Flávia Perlingeiro entenderam que este processo restará mais adequadamente resolvido por meio de posicionamento do Colegiado em sede de julgamento, independentemente do valor das contrapartidas financeiras propostas no âmbito de termo de compromisso.”

²³ Doc. 1536435.

²⁴ A Resolução CVM nº 46/2021 dispõe sobre o trâmite de processos administrativos não sancionadores no âmbito do Colegiado e seria, no entender dos Proponentes, aplicável por analogia aos processos administrativos sancionadores. Seu art. 11 assim dispõe: “O pedido de reconsideração deve ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias úteis contado da comunicação de que trata o art. 8º e deve ser dirigido à Superintendência que tiver analisado o recurso ou ao membro do Colegiado que tiver redigido o voto condutor, quando houver.”

²⁵ “Art. 53. A Administração deve anular seus próprios atos, quando eivados de vício de legalidade, e pode revogá-los por motivo de conveniência ou oportunidade, respeitados os direitos adquiridos.”

²⁶ “Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao 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
www.gov.br/cvm

reproduzido no art. 2º da Resolução CVM nº 45/2021²⁷⁻²⁸.

13. Com o Pedido, os Proponentes objetivam “*dar ao Colegiado a oportunidade de tempestivamente corrigir os vícios acima destacados, que fulminam, em absoluto, a validade da Decisão*”.

14. Em 18.11.2022, os Proponentes apresentaram manifestação complementar²⁹, (i) reiterando a necessidade de reconsideração da Decisão pelas razões acima expostas; e (ii) pontuando as diferenças entre o PAS CVM nº 19957.007550/2019-05 (“Caso CSN”) e o Pedido, com o intuito de demonstrar que as circunstâncias que levaram o Colegiado a rejeitar, em 27.09.2022, a terceira proposta de termo de compromisso apresentada no Caso CSN são de natureza distinta e não podem ser utilizadas no presente Processo.

15. Por fim, no dia 25.11.2022, em petição apartada das demais apresentadas anteriormente, os Proponentes formularam nova proposta de termo de compromisso³⁰, que será apreciada

²⁷ “Art. 2º Nos procedimentos de que trata esta Resolução, devem ser observados os princípios da legalidade, da finalidade, da motivação, da razoabilidade, da proporcionalidade, da moralidade, da ampla defesa, do contraditório, da segurança jurídica, do devido processo legal, da presunção de inocência, da celeridade processual, do interesse público, da impessoalidade, da eficiência e da publicidade.”

²⁸ Segundo os Proponentes, todas as circunstâncias do presente caso apontariam para a aprovação unânime pelo Colegiado da Proposta, em especial: (i) as manifestações favoráveis da PFE e do CTC; (ii) o fato de a tese veiculada pela acusação já ter sido examinada em inúmeros precedentes julgados pelo Colegiado; (iii) a inexistência de qualquer prejuízo gerado pela conduta dos Proponentes à Companhia ou a seus acionistas, em especial se considerado o fato de que as contas da administração da JBS relativas ao exercício social findo em 31.12.2016 teriam sido aprovadas independentemente do voto proferido por FB na AGO 2017; (iv) a circunstância de que o valor da obrigação pecuniária que os Proponentes se comprometeram a pagar seria múltiplas vezes superior à maior multa já aplicada em casos similares; e (v) o fato de que o encerramento deste Processo atenderia ao princípio da economia processual. Nada obstante, o Colegiado teria negado a celebração do termo, sob os fundamentos de que, independentemente do valor máximo das multas que, em tese, poderiam vir a ser aplicadas na hipótese de condenação, o termo de compromisso não se constitui como ferramenta de objetivo arrecadatório e o valor da Proposta não afasta outras importantes considerações nesse caso, notadamente: (a) o fato de que alguns dos argumentos de defesa não teriam restado plenamente esclarecidos em precedentes anteriores sobre o tema, notadamente, à luz do histórico dos acusados e das circunstâncias que cercam o caso; e (b) a reduzida economia processual gerada pela celebração do termo à luz do estágio avançado em que o Processo se encontraria. Contra-argumentam os Proponentes, contudo, que: (1) como reconhecido pelo Colegiado na generalidade dos casos, a conveniência da celebração de termo de compromisso estaria intimamente relacionada ao valor da obrigação pecuniária a ser assumida: quanto maior o respectivo valor, maior o efeito paradigmático e dissuasório do termo e maior a conveniência e oportunidade da solução consensual; (2) inexistiria qualquer argumento de defesa que não tivesse sido esclarecido em precedentes anteriores, em nada agregando o julgamento deste Processo à jurisprudência do Colegiado sobre o tema; e, por fim, (3) este Processo não se encontraria, na visão dos Proponentes, em estágio avançado, visto que pende de análise pedido de produção de prova testemunhal. De acordo com os Proponentes, os fundamentos empregados pelo Colegiado para rejeição do termo seriam frágeis, o que revelaria uma “injustificável antipatia” para com os Proponentes e representaria seu tratamento discriminatório, o que seria comprovado pelo fato de o Colegiado, uma semana antes e, novamente, uma semana depois da prolação da Decisão, haver julgado dois casos que tratavam da mesma infração e aplicado, em ambos, uma penalidade 15 vezes inferior ao valor que cada um dos Proponentes se comprometeu a pagar no âmbito da Proposta (PAS CVM nº 19957.003922/2020-50, j. 26.04.2022; e PAS CVM nº 19957.006509/2019-11, j. 10.05.2022, ambos de relatoria da Diretora Flávia Perlingeiro).

²⁹ Docs. 1653233 e 1653234.

³⁰ Docs. 1683306 e 1683307.



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
www.gov.br/cvm

oportunamente, de acordo com os trâmites previstos na Resolução CVM nº 45/2021, após a resolução do presente incidente processual.

16. É o breve relatório.

Voto

Introdução

1. Inicialmente, observo que o Pedido é tempestivo, considerando que os Proponentes foram intimados da Decisão em 31.05.2022³¹ e o prazo de 15 dias úteis previsto no art. 11 da Resolução CVM nº 46/2021³² encerrou-se em 21.06.2022, data de apresentação do Pedido³³.
2. Os Proponentes fundamentam o Pedido em dispositivos específicos de dois diferentes diplomas: **(i)** um regulamentar, a Resolução CVM nº 46/2021, que dispõe sobre a tramitação de processos administrativos não sancionadores no âmbito do Colegiado da CVM; e **(ii)** outro legal, a Lei nº 9.784/1999, que trata dos processos administrativos no âmbito da Administração Pública Federal.
3. Como embasamento específico de seu pleito, os Proponentes indicam duas supostas nulidades que justificariam a reconsideração da Decisão, a saber: **(i)** a inadmissibilidade do voto de qualidade em desfavor de acusados nas decisões relativas a termos de compromisso em processos administrativos sancionadores; e **(ii)** a afronta ao princípio constitucional da impessoalidade, tendo em vista que a motivação da Decisão seria discriminatória aos Proponentes.
4. É importante assentar, de plano, que não se está aqui a apreciar o mérito, a conveniência ou a oportunidade da aceitação da Proposta em si – rejeitada pela Decisão. Também não se está aqui a avaliar as novas condições de termo de compromisso apresentadas pelos Proponentes na petição de 25.11.2022 – as quais serão apreciadas oportunamente, em linha com os trâmites estabelecidos pela Resolução CVM nº 45/2021.
5. O objeto deste incidente processual destina-se, exclusivamente, a responder ao pleito

³¹ Docs. 1516838 e 1516920.

³² “Art. 11. O pedido de reconsideração deve ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias úteis contado da comunicação de que trata o art. 8º e deve ser dirigido à Superintendência que tiver analisado o recurso ou ao membro do Colegiado que tiver redigido o voto condutor, quando houver.”

³³ Docs. 1536434 e 1536435.



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
www.gov.br/cvm

específico dos Proponentes, formulado por meio do Pedido, de que a Decisão teria sido formada a partir de critério de desempate inadmissível e, além disso, feriria o princípio da impessoalidade.

6. Nesses termos, em benefício da objetividade, conforme regime legal e regulatório aplicável aos processos administrativos sancionadores junto à CVM, adianto minha conclusão de que o Pedido **(i)** não deve ser conhecido como um pedido de reconsideração, tal como previsto no art. 10 da Resolução CVM nº 46/2021, pois não vislumbrei qualquer omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na Decisão, não tendo os Proponentes apontado como fundamento do Pedido nada nesse sentido; e **(ii)** deve ser conhecido e indeferido como pedido de anulação, nos termos do art. 53 da Lei nº 9.784/1999.

7. Além desta introdução e de uma parte final conclusiva, divido este voto em duas seções: **(i)** na primeira, examinarei o cabimento do Pedido vis-à-vis o disposto na regulamentação da CVM acerca dos pedidos de reconsideração; e **(ii)** na segunda, analisarei a pertinência do Pedido à luz do art. 53 da Lei nº 9.784/1999, dispositivo também indicado pelos Proponentes a amparar seu pleito.

Considerações gerais sobre os pedidos de reconsideração nos termos da regulamentação da CVM

8. No âmbito das normas editadas pela CVM, os pedidos de reconsideração encontram previsão na Resolução CVM nº 46/2021, que dispõe sobre a tramitação de processos administrativos não sancionadores no âmbito deste Colegiado.

9. A despeito de inexistir previsão correspondente na Resolução CVM nº 45/2021, o expediente tem sido utilizado como meio de impugnação de decisões proferidas no curso de processos administrativos sancionadores³⁴, como é o caso da Decisão e do Pedido.

³⁴ Tal conclusão pode ser extraída do fato de que, mesmo na hipótese de pedidos de reconsideração formulados em face de decisões proferidas em sede de processos administrativos sancionadores, os precedentes deste Colegiado usualmente procedem ao exame quanto ao cabimento do recurso previsto para o fim de verificar se presentes, na decisão impugnada, as hipóteses de omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato atualmente previstas na Resolução CVM nº 46/2021. Nesse sentido, vide, por exemplo, os pedidos de reconsideração apreciados por meio das seguintes decisões: **(i)** PAS CVM nº 05/2008, Relatora Diretora Ana Novaes, despacho da Relatora de 18.04.2013 (que tratou de pedido de revisão de decisão tomada em julgamento de processo administrativo sancionador); **(ii)** PAS CVM nº 19957.003795/2018-74, Relatora Diretora Flávia Perlingeiro, voto da Relatora e decisão do Colegiado de 10.08.2021 (que tratou de pedido de reconsideração da decisão do Colegiado que rejeitou proposta de termo de compromisso combinado com apreciação de nova proposta de acordo); e **(iii)** PAS CVM nº 06/2012, Relator Diretor Carlos Rebello, voto do Relator e decisão do Colegiado de 06.11.2018 (que tratou de pedido de reconsideração de decisão do Colegiado que inadmitiu o pedido de anulação do julgamento de processo administrativo sancionador). A conclusão em tela não parece ser infirmada



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
www.gov.br/cvm

10. Ressalvo, de todo modo, que a legislação e a regulamentação aplicáveis não admitem a interposição de pedido de reconsideração em face de decisões finais condenatórias tomadas no âmbito dos julgamentos propriamente ditos dos processos administrativos sancionadores – passíveis de apreciação, no âmbito administrativo, exclusivamente pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”)³⁵⁻³⁶.

11. Nos termos do art. 10 da Resolução CVM nº 46/2021³⁷, o pedido de reconsideração consubstancia o instrumento cabível ante a existência de omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato em decisões proferidas pelo Colegiado da CVM. Trata-se de ferramenta processual da qual dispõem os interessados para a correção, complementação ou esclarecimento das referidas decisões, de modo a sanar eventuais vícios que possam comprometer ou prejudicar sua adequada compreensão.

12. De forma coerente com os princípios da duração razoável do processo e da eficiência da Administração Pública, o pedido de reconsideração não se propõe a alterar a essência da decisão, salvo hipóteses específicas e excepcionais de erro material ou de fato que, fundamentadamente, demonstrem o equívoco da decisão anteriormente proferida. O objetivo central do instrumento consiste em esclarecer questões ou pontos que não tenham restado suficientemente claros ou não tenham sido abordados.

13. Dado o contorno regulamentar do instituto, assemelha-se aos embargos de declaração existentes no âmbito dos processos civil³⁸ e penal³⁹, ainda que com escopo diferente e, de certa

pelo fato de, comumente, os precedentes do Colegiado ressaltarem de modo expresso a ausência de previsão normativa do instituto do pedido de reconsideração na Resolução CVM nº 45/2021, diploma regulamentar que rege a tramitação de processos administrativos sancionadores perante o Colegiado (vide nesse sentido, por exemplo, os precedentes “i” e “iii” acima), ressaltando, inclusive, o escopo da atuação do CRSFN como segunda instância administrativa.

³⁵ O art. 11, §4º, da Lei nº 6.385/1976 dispõe que as “*penalidades somente serão impostas com observância do procedimento previsto no § 2º do art. 9º desta Lei, cabendo recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional*”.

³⁶ O art. 70 da Resolução CVM nº 45/2021 enuncia que da “*decisão condenatória do Colegiado cabe recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional com efeitos devolutivo e suspensivo, observado o disposto nos art. 71 e 72, a ser interposto no prazo de 30 (trinta) dias corridos da intimação*”.

³⁷ “Art. 10. Cabe ao Colegiado apreciar, no âmbito de pedido de reconsideração formulado por um de seus membros, pelo dirigente da unidade na qual tenha sido proferida a decisão recorrida, ou pelo próprio recorrente, a alegação de existência de omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na decisão.”

³⁸ Conforme previsão expressa nos arts. 994, inciso IV, e 1022 do Código de Processo Civil (Lei nº 13.105/2015). *In verbis*: “Art. 994. São cabíveis os seguintes recursos: (...) IV - embargos de declaração; (...) Art. 1.022. Cabem embargos de declaração contra qualquer decisão judicial para: I - esclarecer obscuridade ou eliminar contradição; II - suprir omissão de ponto ou questão sobre o qual devia se pronunciar o juiz de ofício ou a requerimento; III - corrigir erro material.”

³⁹ Conforme previsão expressa no art. 382 do Código de Processo Penal (Decreto-Lei nº 3.689/1941). *In verbis*: “Art. 382. Qualquer das partes poderá, no prazo de 2 (dois) dias, pedir ao juiz que declare a sentença, sempre que nela houver obscuridade, ambigüidade, contradição ou omissão.”



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
www.gov.br/cvm

forma, mais limitado.

14. Nesse sentido, entendo que os pedidos de reconsideração não se confundem com qualquer mecanismo destinado a promover o reexame de proposta de termo de compromisso ou de quaisquer argumentos, questões de fato ou de direito ou mesmo provas já apreciados pelo Colegiado, na tentativa de se obter nova decisão mais favorável aos requerentes.

15. No caso concreto, o Pedido e as duas supostas nulidades indicadas pelos Proponentes como fundamento não se enquadram em qualquer das hipóteses previstas no art. 10 da Resolução CVM nº 46/2021.

16. Não vislumbrei na análise do caso e dos argumentos dos Proponentes qualquer omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato apto a, nos termos do dispositivo em questão, justificar a reconsideração da Decisão.

17. Portanto, sob a ótica da regulamentação do mercado de valores mobiliários, mesmo se considerada a regra prevista para os processos administrativos não sancionadores, especificamente no âmbito da Resolução CVM nº 46/2021, entendo que o Pedido não deve ser conhecido como um pedido de reconsideração.

Cabimento do Pedido à luz do art. 53 da Lei nº 9.784/1999

18. Os Proponentes também invocam, como fundamento do Pedido, o art. 53 da Lei nº 9.784/1999, que estabelece o dever da Administração Pública Federal de anular seus próprios atos “*quando eivados de vício de legalidade*”, no contexto de processos administrativos.

19. O dispositivo em questão cuida de hipótese de desfazimento *ex officio* de ato administrativo em virtude da identificação de vícios de legalidade insanáveis. O assunto já foi abordado em precedentes deste Colegiado⁴⁰.

⁴⁰ Vide a respeito: (i) PAS CVM nº RJ2013/8609, Relator Diretor Henrique Machado, voto do Relator e decisão do Colegiado de 16.01.2018; e (ii) PAS CVM nº 06/2012, voto do Relator e decisões do Colegiado de 11.09.2018 e 06.11.2018, tendo como relatores, respectivamente, o Diretor Gustavo Borba e o Diretor Carlos Rebello. Como pontuado pelo Diretor Henrique Machado no voto que proferiu no precedente “i”, supra: “45. *O pedido de anulação foi feito com base no art. 53 da Lei nº 9784, o qual prevê que a ‘Administração deve anular seus próprios atos, quando eivados de vício de legalidade’.* Tal dispositivo trata de hipótese de anulação ou invalidação de atos administrativos, conceituado por Celso Antônio Bandeira de Mello como: ‘a supressão, com efeito retroativo, de um ato administrativo ou da relação jurídica dele nascida, por haverem sido produzidos em desconformidade com a ordem jurídica’. 46. *A invalidação de atos administrativos com vícios de legalidade pode ser feita tanto pelo Judiciário, por meio do exercício de sua função jurisdicional, quanto pela Administração Pública, ao rever seus próprios atos, em observância ao princípio da autotutela.* 47. *Conforme lição do administrativista José dos Santos Carvalho Filho, a anulação dos atos administrativos ilegais por parte da própria Administração Pública ‘não se trata apenas de uma faculdade, mas também de um dever, pois que não se pode admitir que, diante de situações irregulares, permaneça inerte e desinteressada’.* 48. *A esse respeito, cabe diferenciar os atos administrativos*



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
www.gov.br/cvm

20. No caso concreto, os Proponentes sustentam que duas supostas ilegalidades abalariam a Decisão, a saber: **(i)** violação ao preceito da inadmissibilidade do voto de qualidade em desfavor de acusados em processos administrativos sancionadores; e **(ii)** afronta ao princípio constitucional da impessoalidade.

21. Embora as referidas ilegalidades não constituam fundamento para o pedido de reconsideração previsto na Resolução CVM nº 46/2021, voto pelo conhecimento do pleito dos Proponentes como pedido de anulação da Decisão, nos termos do art. 53 da Lei nº 9.784/1999.

22. Em que pese haver divergido da posição que prevaleceu no Colegiado em 03.05.2022⁴¹, entendo não assistir razão aos Proponentes, ainda que conhecido seu pleito sob a forma de pedido de anulação da Decisão. Tendo examinado a fundamentação do Pedido, não encontro qualquer vício de legalidade que afete a Decisão, como passo a expor.

Suposta violação ao preceito da inadmissibilidade do voto de qualidade em desfavor de acusados em decisões relativas a termos de compromisso

23. Os Proponentes argumentam que o uso de voto de qualidade em desfavor de acusados no âmbito de processos administrativos sancionadores não poderia ser admitido. Seria uma decorrência do disposto nos arts. 615, §1º, e 664 do Código de Processo Penal⁴² – aplicáveis, por analogia, ao processo administrativo sancionador.

24. Segundo sustentam, a Decisão teria desconsiderado essa vedação, pois o voto de qualidade, proferido pelo então Presidente da CVM, teria sido determinante para a rejeição da celebração da Proposta.

25. Argumentam, ainda, que a vedação em questão seria inteiramente aplicável às deliberações do Colegiado sobre a aceitação, ou não, de propostas de termo de compromisso

eivados de vícios sanáveis, daqueles considerados não sanáveis. Conforme dispõe o art. 55 da Lei 9784, os primeiros poderão, quando cabível, ser convalidados. O instituto da convalidação consiste, nas palavras do referido autor, no 'processo que se vale a administração para aproveitar atos administrativos com vícios superáveis, de forma a confirmá-los no todo ou em parte'. Nesse sentido, dispõe o art. 55 da lei 9784/1999: 'Art. 55. Em decisão na qual se evidencie não acarretarem lesão ao interesse público nem prejuízo a terceiros, os atos que apresentarem defeitos sanáveis poderão ser convalidados pela própria Administração.'

⁴¹ Nesse sentido, ficam integralmente mantidas minhas ponderações feitas na oportunidade da Decisão sobre a Proposta. O presente incidente, como dito anteriormente, não se propõe a reapreciar a Proposta, nem a nova proposta de termo de compromisso.

⁴² “Art. 615. O tribunal decidirá por maioria de votos. § 1º Havendo empate de votos no julgamento de recursos, se o presidente do tribunal, câmara ou turma, não tiver tomado parte na votação, proferirá o voto de desempate; no caso contrário, prevalecerá a decisão mais favorável ao réu. (...) Art. 664. Recebidas as informações, ou dispensadas, o habeas corpus será julgado na primeira sessão, podendo, entretanto, adiar-se o julgamento para a sessão seguinte. Parágrafo único. A decisão será tomada por maioria de votos. Havendo empate, se o presidente não tiver tomado parte na votação, proferirá voto de desempate; no caso contrário, prevalecerá a decisão mais favorável ao paciente.”



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
www.gov.br/cvm

apresentadas por acusados no âmbito de processos sancionadores. Na visão dos Proponentes, de acordo com o entendimento da própria Autarquia, consubstanciado no Parecer PJU/05/1998, o termo de compromisso representaria “*autêntica exteriorização do poder de polícia exercido pela CVM*”.

26. A argumentação defendida pelos Proponentes, contudo, não prospera.

27. De fato, o voto de qualidade não pode ser utilizado em desfavor de acusados no julgamento de processos administrativos sancionadores pelo Colegiado da CVM. É o que enuncia expressamente o parágrafo único do art. 55 da Resolução CVM nº 45/2021, no sentido de que (i) na “*sessão de julgamento, a cada membro do Colegiado cabe um voto e as deliberações serão tomadas por maioria*”; e (ii) em “*caso de empate, deve prevalecer a posição mais favorável ao acusado*”.

28. Trata-se de corolário lógico do princípio da presunção de inocência, consagrado no art. 5º, inciso LVII, da Constituição Federal⁴³. De acordo com o enunciado clássico do *in dubio pro reo*, caso, no julgamento de um processo penal, subsista dúvida razoável acerca da comprovação do fato típico, deve tal dúvida ser resolvida em favor do réu, impondo a respectiva absolvição⁴⁴. Como assentado pela doutrina, sua aplicabilidade ao campo do direito administrativo sancionador não suscita maiores questionamentos⁴⁵.

⁴³ “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) LVII - ninguém será considerado culpado até o trânsito em julgado de sentença penal condenatória;”

⁴⁴ Comentando o princípio à luz do direito português, José Penim Pinheiro assim se manifestou: “*O princípio tem consagração constitucional no art. 32º/2 da CRP, sendo um corolário lógico do princípio da presunção da inocência. Ademais, afirmam os professores GOMES CANOTILHO E VITAL MOREIRA que ‘além de ser uma garantia subjetiva, o princípio é também uma imposição dirigida ao juiz no sentido de este se pronunciar de forma favorável, quando não tiver certeza sobre os factos decisivos para a solução da causa’, i.e., num estado de conservação da incerteza quanto à prova do ilícito típico, não só ao réu incumbe invocar essa garantia a seu favor; o juiz, vinculado a tomar uma decisão, deve, conquanto que a título oficioso, pronunciar-se pela absolvição do arguido. Continuam os insígnies constitucionalistas, apontando que ‘os princípios da presunção da inocência e in dubio pro reo constituem a dimensão jurídico-material da culpa concreta como suporte axiológico-normativo da pena’. Na mesma senda, ROXIN e SCHUNEMANN afirmam que há uma correspondência histórica entre o princípio da culpa e o princípio in dubio pro reo. Com efeito, continuam os insígnies penalistas, ninguém pode ser condenado quando não há certeza que o seu comportamento preenche um tipo criminal. Na dúvida, o processo extingue-se. (...) Na dúvida in dubio pro reo. Mas qualquer dúvida? É qualquer dúvida que motiva a decisão absolutória? A doutrina e a jurisprudência têm adotado o critério anglo-saxónico da dúvida razoável (a doubt for which reasons can be given). (...) O princípio in dubio pro reo é violado sempre que a entidade competente profere decisão contra reum quando não tenha ultrapassado o patamar da dúvida razoável (v.g. fazendo do suspeito um arguido e do arguido um condenado).” (PINHEIRO, José Penim. Princípio in dubio pro reo – considerações gerais. Revista Julgar Online, janeiro de 2021, pp. 12, 16 e 24. Disponível no seguinte [link](#). Último acesso em 06.12.2022).*

⁴⁵ Nesse sentido, vide, por exemplo: (i) “*A Constituição Federal, no artigo 5º inciso LVII, estabelece expressamente que ‘ninguém será considerado culpado até o trânsito em julgado de sentença penal condenatória’.*



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
www.gov.br/cvm

29. As decisões do STJ e do Colegiado da CVM citadas pelos Proponentes dizem respeito ao julgamento de processos administrativos sancionadores em que não foi possível ao órgão julgador vencer a barreira da dúvida razoável a respeito (i) da caracterização do ilícito administrativo; ou (ii) de qual penalidade específica aplicar aos acusados. Como decorrência lógica do quanto exposto acima acerca da presunção de inocência e do *in dubio pro reo*, tais casos foram solucionados pela absolvição dos acusados na hipótese “i” ou pela imposição da penalidade menos gravosa na hipótese “ii”.

30. Contudo, a toda evidência, cabe registrar que o presente caso se distingue substancialmente daqueles suscitados pelos Proponentes, na forma, na essência e no momento processual.

31. Por meio da Decisão, o Colegiado apreciou a conveniência e oportunidade de aceitar ou rejeitar a Proposta e suspender provisoriamente o presente Processo, nos termos do art. 11, §§ 5º a 8º, da Lei nº 6.385/1976⁴⁶, conforme regulamentado pela Resolução CVM nº 45/2021.

Consagra, assim, o princípio fundamental da presunção de inocência, aplicável, em toda a sua extensão, não só no âmbito do direito penal, mas também aos processos administrativos sancionadores. (...) A consequência mais importante da presunção de inocência do indiciado refere-se ao ônus da prova, que compete, sempre, à autoridade administrativa que exerce o poder de polícia, mediante a aplicação analógica do princípio contido no artigo 156, do Código de Processo Penal, nos termos do qual a prova da alegação incumbirá a quem a fizer. De fato, o ônus da prova é, inequivocamente, da Administração, ou seja, de quem acusa; compete à CVM demonstrar os fatos caracterizadores do ilícito, assim como a responsabilidade do presumido infrator. A ausência de provas deve acarretar o arquivamento do processo ou a absolvição do indiciado, pois milita a seu favor uma presunção relativa de inocência: ‘in dubio pro reo’.” (EIZIRIK, Nelson, GAAL, Ariádna B., PARENTE, Flávia e HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de Capitais: Regime Jurídico. 4ª Edição. São Paulo: Quartier Latin, 2019, pp. 424-428); e (ii) “O princípio da presunção de inocência, a impor que toda pessoa deve ser considerada inocente até definitivamente condenada, vem expressamente previsto no art. 5º, inciso LVII, da Carta Maior. Em primeiro lugar, afaste-se qualquer posicionamento voltado a alegar a inaplicabilidade deste princípio no Direito Administrativo sancionador, em razão da presunção de veracidade dos atos da Administração. A particular prerrogativa de idoneidade e correção da atuação administrativa não qualifica como intocáveis os posicionamentos adotados, até porque, um tal delineamento processual afastar-se-ia completamente do ideal de paridade entre as partes. O princípio da presunção de inocência desdobra-se em dúplici proteção – regra de tratamento do acusado ao longo do processo e regra decisória quando caracterizada dúvida relevante para a decisão do processo. Assim, a presunção de inocência incide também no campo probatório, ao consolidar que a completa demonstração da culpabilidade do imputado compete à Administração. O acusado tem o direito de não ser condenado a menos que existente prova clara e convincente dos fatos, obtida com observância das garantias constitucionais.” (GUARDIA, Gregório Edoardo Raphael Selingardi. Princípios Processuais no Direito Administrativo Sancionador: Um Estudo à Luz das Garantias Constitucionais. In: R. Fac. Dir. Univ. São Paulo, v. 109, jan./dez. 2014, p. 787. Disponível em: [https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/89256/96086]. Último acesso em 08.12.2022).

⁴⁶ “§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a: I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos. § 6º O compromisso a que se refere o parágrafo anterior não importará confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada. § 7º O termo de compromisso deverá ser publicado no sítio eletrônico da Comissão de Valores



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
www.gov.br/cvm

32. Em linhas gerais, o termo de compromisso foi introduzido no ordenamento jurídico brasileiro por meio da Lei nº 9.457/1997, inspirado na figura do *consent decree* norte-americano. O instituto consiste, em linhas gerais, em um acordo ou transação celebrado entre a CVM e o investigado ou acusado da prática de algum ilícito. Por meio do referido acordo, a Autarquia tem a possibilidade de abrir mão provisoriamente do seu *jus puniendi*, em troca da cessação da prática em tese delitativa, da indenização de eventuais prejuízos dela decorrentes e de contrapartidas ajustadas no acordo, observado o interesse público.

33. Situa-se no campo dos métodos alternativos de solução de controvérsias, não importando confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento da ilicitude da conduta. Processualmente, opera a suspensão provisória do procedimento investigativo ou do processo sancionador até o cumprimento das obrigações assumidas pelo interessado. Apenas a partir do referido adimplemento, o procedimento será arquivado e estará formada a coisa julgada na esfera administrativa.

34. Como consolidado pela doutrina⁴⁷⁻⁴⁸ e decidido reiteradamente em precedentes deste Colegiado⁴⁹, é importante repisar aqui o seguinte entendimento: não há direito subjetivo à celebração de termo de compromisso em procedimento administrativo investigativo ou em processo administrativo sancionador perante a CVM. A referida prerrogativa consiste em mera faculdade da Autarquia. Nos termos da Lei nº 6.385/1976 e da Resolução CVM nº 45/2021, essa atribuição deve ser exercida dentro do perímetro legal e regulatório propositalmente amplo

Mobiliários, com discriminação do prazo para cumprimento das obrigações eventualmente assumidas, e constituirá título executivo extrajudicial. § 8º Não cumpridas as obrigações no prazo, a Comissão de Valores Mobiliários dará continuidade ao procedimento administrativo anteriormente suspenso, para a aplicação das penalidades cabíveis.”

⁴⁷ Vide, nesse sentido: “Ao dizer que a celebração do termo de compromisso caberá ao juízo de conveniência e oportunidade da Comissão de Valores Mobiliários, o artigo 11, § 5º, da Lei nº 6.385/1976, com a redação que lhe foi dada pela Lei nº 13.506/2017, deixa expressamente consignado que não poderá o particular compelir a autarquia a firmar o acordo. Ou seja, não tem o investigado ou acusado o direito subjetivo de exigir da Comissão de Valores Mobiliários a sua assinatura.” (EIZIRIK, Nelson, GAAL, Ariádna B., PARENTE, Flávia e HENRIQUES, Marcus de Freitas. Ob. cit., p. 476).

⁴⁸ Na mesma direção, Alexandre Pinheiro dos Santos e Andréa Araujo Alves de Souza ensinam que “como não há direito subjetivo à celebração de Termo de Compromisso, a decisão final a respeito será sempre da Administração, que avaliará se o encerramento de procedimento na via consensual é o mais conveniente e oportuno para se atingir a finalidade pública perseguida” (SANTOS, Alexandre Pinheiro dos; SOUZA, Andréa Araujo Alves de. Termo de Compromisso no Mercado de Capitais Brasileiro. In: FRAZÃO, Ana; MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R.; e CAMPINHO, Sérgio (org.). Direito Empresarial e suas Interfaces – Homenagem a Fábio Ulhoa Coelho. – Vol III. São Paulo: Quartier Latin, 2022, p. 121).

⁴⁹ Vide, por todos, o seguinte registro extraído da ata da reunião do Colegiado de 27.09.2022, na qual tal órgão rejeitou, por unanimidade, proposta de termo de compromisso formulada no âmbito do processo administrativo sancionador nº 19957.007550/2019-05: “Ressaltou [o Colegiado], além disso, conforme decidido reiteradamente por esta Autarquia e de acordo com a jurisprudência, que não há direito subjetivo à celebração termo de compromisso em processo administrativo sancionador perante a CVM, consubstanciando a referida prerrogativa uma mera faculdade da Autarquia, nos termos da Lei nº 6.385/1976 e da Resolução CVM nº 45/2021.”



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
www.gov.br/cvm

conferido ao juízo de conveniência e oportunidade da Autarquia. Há confortável margem de discricionariedade para que a CVM, levando em consideração as circunstâncias e peculiaridades de cada caso concreto, com a devida fundamentação, em atenção à legislação e regulamentação aplicáveis, norteadas pelo interesse público envolvido, decida pela celebração – ou não – do termo de compromisso.

35. Nessa ordem de raciocínio, fica evidente a distinção entre a Decisão, de um lado, e os precedentes invocados pelos Proponentes, de outro. Diferentemente de tais precedentes, na Decisão não se estava diante do julgamento do Processo, momento processual em que, na hipótese de persistirem dúvidas ou empate de votos, impor-se-ia a prevalência da posição mais favorável aos Proponentes. Seria uma decorrência não apenas da regra de decisão do *in dubio pro reo*, mas, a rigor, do texto regulamentar expressamente inscrito no art. 55, parágrafo único, da Resolução CVM nº 45/2021.

36. Não atingido, assim, o referido momento processual e não tendo o Colegiado se manifestado sobre a comprovação (ou não) do ilícito administrativo ou acerca da penalidade a ser aplicada aos Proponentes, não há que se cogitar da aplicação do dispositivo regulamentar em tela ou da regra de decisão do *in dubio pro reo*, como pretendem os Proponentes.

37. Ressalto que a Decisão se restringiu ao campo de apreciação da conveniência e oportunidade da celebração de termo de compromisso, conforme condições negociadas entre os Proponentes e o Comitê. A rejeição da Proposta pelo Colegiado, naturalmente, não se confunde com qualquer forma de decisão de mérito ou de manifestação por parte da Autarquia sobre a procedência ou não das imputações formuladas pela Acusação.

38. O empate atingido na reunião do Colegiado de 03.05.2022 entre os votos favoráveis e contrários à celebração da Proposta foi – acertadamente, ainda que de forma contrária ao meu entendimento – solucionado pela aplicação da regra geral de desempate de decisões do Colegiado prevista no art. 92, §1º, do Regimento Interno da CVM, qual seja, o voto de qualidade do Presidente da CVM.

39. Nesse sentido, diferentemente do alegado pelos Proponentes, inexistente, a meu ver, qualquer vício de legalidade na aplicação, ao caso, do referido mecanismo de desempate.

Suposta afronta ao princípio constitucional da impessoalidade

40. Em complemento, como segunda ilegalidade que justificaria a reforma da Decisão, os Proponentes argumentam que o princípio constitucional da impessoalidade teria sido violado.



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
www.gov.br/cvm

Sustentam que os fundamentos utilizados na Decisão para rejeitar a Proposta seriam frágeis, revelando uma motivação discriminatória e um viés pessoal negativo com relação aos Proponentes.

41. Mais especificamente, pontuam os Proponentes que (i) segundo reconhecido pelo Colegiado na generalidade dos casos, quanto maior o valor da obrigação pecuniária a ser assumida por meio de um dado termo de compromisso, maior seria o efeito paradigmático e dissuasório do acordo; e maior a conveniência e oportunidade da solução consensual, sendo prova do tratamento discriminatório que lhes teria sido dispensado o fato de o Colegiado, recentemente, haver julgado dois casos que tratavam do mesmo tipo de conduta objeto deste Processo⁵⁰ e aplicado, em ambos, uma penalidade 15 vezes inferior ao valor que cada um dos Proponentes se comprometeu a pagar no âmbito da Proposta; (ii) não haveria, em sua visão, qualquer argumento de defesa dos Proponentes não esclarecido em precedentes anteriores deste Colegiado; e (iii) este Processo não se encontraria em estágio avançado, na medida em que pende decisão a respeito de pedido de produção de prova testemunhal formulado pelos Proponentes.

42. Desse modo, segundo os Proponentes, *“uma análise imparcial dos fatores relevantes à tomada de decisão impunha a aprovação do acordo e os Defendentes [Proponentes] têm o direito de serem tratados como qualquer outro jurisdicionado da CVM em situação similar, sem discriminação”*.

43. Discordo do argumento utilizado pelos Proponentes.

44. Nos termos do art. 11, § 5º, da Lei nº 6.385/1976, a decisão do Colegiado acerca da celebração de termo de compromisso deve ser norteadada pelo interesse público. Ainda, devem ser considerados, como determina o art. 86, *caput*, da Resolução CVM nº 45/2021, *“dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto”*.

45. Na Decisão, em observância aos aludidos dispositivos, prevaleceu no Colegiado – legitimamente, registrado o meu entendimento vencido – a posição de que não seria conveniente e nem oportuna a aceitação da Proposta. Independentemente *“do valor das contrapartidas financeiras propostas no âmbito de termo de compromisso”* e *“do valor máximo das multas*

⁵⁰ PAS CVM nº 19957.003922/2020-50, j. 26.04.2022; e PAS CVM nº 19957.006509/2019-11, j. 10.05.2022, ambos de relatoria da Diretora Flávia Perlingeiro.



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
www.gov.br/cvm

que, em tese, poderiam vir a ser aplicadas na eventual hipótese de condenação”, o “processo restará mais adequadamente resolvido por meio de posicionamento do Colegiado em sede de julgamento”, em especial tendo em vista (i) o fato de que “alguns dos argumentos de defesa ainda não restaram plenamente esclarecidos em precedentes anteriores sobre o tema, notadamente, à luz do histórico dos acusados e das circunstâncias que cercam o caso”; e (ii) o estágio avançado em que o Processo se encontra, o que “significa que o encerramento do processo pela via do termo de compromisso geraria reduzida economia processual”.

46. Em que pese haver discordado de tal posição e ter votado pela aceitação da Proposta⁵¹, parece-me claro que a fundamentação utilizada na Decisão nada tem de discriminatória, eis que coerente com diversos precedentes do Colegiado, em face dos mais variados regulados e participantes do mercado de valores mobiliários.

47. Inúmeros são os precedentes deste Colegiado em que, como no presente Processo, rejeitou-se a celebração de termos de compromisso por entender-se, diante das peculiaridades e das circunstâncias em análise, que a resposta mais adequada da Autarquia para o caso concreto deveria se materializar por meio de um posicionamento do Colegiado em sede de julgamento.

48. Os fundamentos historicamente utilizados pelo Colegiado para fazê-lo, a título exemplificativo, incluem: (i) a necessidade de posicionamento do Colegiado à luz da matéria subjacente ao caso⁵²; (ii) o histórico dos acusados⁵³; (iii) o contexto e as circunstâncias que

⁵¹ Conforme se extrai da ata da reunião de Colegiado de 03.05.2022 (Doc. 1516621).

⁵² Nesse sentido, vide, por exemplo, o PAS CVM 19957.006104/2018-94, Relator Superintendente Geral da CVM, decisão do Colegiado de 15.10.2019, na qual, contrariando a recomendação do CTC, o Colegiado deliberou pela rejeição de proposta de termo, havendo pontuado que “a relevância da proteção ao regime de ofertas públicas com esforços restritos de distribuição recomendaria o posicionamento do Colegiado em sede de julgamento” (vide ata da reunião do Colegiado de 15.10.2019 e Parecer do CTC).

⁵³ Nesse sentido, vide, por exemplo, o PAS CVM nº 19957.000596/2019-95, Relator Superintendente Geral da CVM, decisão do Colegiado de 04.08.2020, na qual este registrou haver levado em consideração, na formação de sua convicção pela rejeição da proposta de termo, dentre outros elementos, o “histórico dos Proponentes, que constam como acusados em outros processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM” (vide ata da reunião do Colegiado de 04.08.2020 e Parecer do CTC).



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
www.gov.br/cvm

cercam o caso concreto⁵⁴; e ainda (iv) o estágio processual⁵⁵.

49. Considero igualmente oportuno lembrar que, também de modo similar ao verificado neste Processo, existem diversos precedentes em que o Colegiado deliberou pela rejeição de propostas de termo de compromisso cuja contrapartida financeira foi considerada adequada e endossada pelo CTC⁵⁶.

50. Assim, em sentido diverso do alegado pelos Proponentes, os fundamentos utilizados na Decisão, além de respaldados pelos supracitados dispositivos da Lei nº 6.385/1976 e da Resolução CVM nº 45/2021, ostentam inequívoco caráter objetivo e impessoal, tendo sido utilizados em diversos precedentes do Colegiado. Por conseguinte, discordo da alegada violação do princípio constitucional da impessoalidade.

51. Embora o valor da contrapartida financeira proposta em negociações de termo de compromisso seja elemento relevante integrante da análise da conveniência e oportunidade da

⁵⁴ Nesse sentido, vide, por exemplo: (i) PAS CVM 19957.009525/2018-77, Relator Superintendente Geral da CVM, decisão do Colegiado de 10.09. 2019 (vide ata da reunião do Colegiado de tal data e Parecer do CTC); (ii) PAS CVM nº 19957.010904/2018-18, Relator Superintendente Geral da CVM, decisão do Colegiado de 03.12.2019, na qual o Colegiado registrou haver levado em consideração, na formação de sua convicção pela rejeição da proposta de termo de compromisso formulada pelos Proponentes, dentre outros elementos, “*o contexto do caso em tela, envolvendo, inclusive, o uso de bem da Companhia em circunstâncias relacionadas com os notórios e controvertidos acordos de colaboração firmados pelos proponentes com o Ministério Público Federal*” (vide ata da reunião do Colegiado de 03.12.2019 e Parecer do CTC); e (iii) PAS 19957.006709/2021-81, Relator Superintendente Geral da CVM, decisão do Colegiado de 08.11.2022 (vide ata da reunião do Colegiado de tal data e Parecer do CTC).

⁵⁵ Nesse sentido, vide, por exemplo, o PAS CVM nº 19957.002738/2016-14, Relator Diretor Henrique Machado, decisão do Colegiado de 30.04.2019, na qual este registrou haver levado em consideração, na formação de sua convicção pela rejeição da proposta de termo, dentre outros elementos, o fato de o processo encontrar-se “*maduro para julgamento*”.

⁵⁶ Vide, nesse sentido: (i) PAS CVM nº 19957.006104/2018-94, Relator Superintendente Geral da CVM, decisão do Colegiado de 15.10. 2019 (vide ata da reunião do Colegiado de tal data e Parecer do CTC); e (ii) PAS CVM nº 19957.007550/2019-05, o Caso CSN, expressamente referido pelos Proponentes em sua manifestação complementar de 18.11.2022 (vide, em especial, as atas das reuniões do Colegiado de 16.06.2020, 09.02.2021 e 28.09.2021, nas quais duas propostas de termo de compromisso formuladas pelo acusado foram rejeitadas). Dada sua similaridade com o presente caso, convém tecer breves considerações a respeito do Caso CSN. Seu objeto envolveu a apuração de responsabilidade do Diretor de Relações com Investidores – DRI da Companhia Siderúrgica Nacional – CSN por divulgação supostamente incompleta e imprecisa de fatos relevantes. Inicialmente, o acusado apresentou proposta de termo de compromisso em que se comprometeu a pagar à CVM o valor de R\$ 150 mil, proposta que, como decorrência de negociação com o CTC, foi elevada em um primeiro momento para R\$ 500 mil e, em seguida, para o montante de R\$ 1,08 milhão. Assim como no presente caso, a PFE opinou pela inexistência de óbice jurídico e o CTC recomendou a aceitação da proposta formulada, tendo o Colegiado, nada obstante, rejeitado a proposta em tela em decisão de 16.06.2020, independentemente do valor de contrapartida financeira alcançado, considerando a gravidade em tese da conduta à luz das circunstâncias do caso específico. Formulado pedido de reconsideração, o Colegiado deliberou rejeitá-lo em 09.02.2021. Em seguida, em 21.04.2021, o acusado apresentou nova proposta de termo de compromisso, na qual se comprometeu a pagar à CVM o montante de R\$ 1,2 milhão. Alegou que a nova proposta seria suficiente para desestimular a prática de condutas semelhantes às apontadas em tal processo, sendo superior às penalidades aplicadas em julgamentos envolvendo a mesma infração em tese. Em 28.09.2021, tal proposta também foi rejeitada pela maioria dos membros do Colegiado, registrada minha manifestação divergente. Finalmente, em 27.09.2022, o Colegiado rejeitou a terceira proposta de termo de compromisso formulada no Caso CSN, que consistiu em mera reapresentação da proposta apreciada pelo Colegiado em 28.09.2021.



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
www.gov.br/cvm

respectiva celebração, em especial tendo em vista seu efeito dissuasório da prática de condutas assemelhadas, o aspecto pecuniário certamente não é o único a ser observado. É o que se depreende dos aludidos dispositivos da Lei nº 6.385/1976 e da Resolução CVM nº 45/2021, bem como dos supracitados precedentes deste Colegiado. São diversos os elementos que devem ser considerados, dentro do juízo de conveniência e oportunidade que norteia a atuação da CVM. Carece de sentido, pois, o argumento de que quanto maior o valor da obrigação pecuniária a ser assumida mediante um termo de compromisso maior seria, necessariamente, a conveniência e oportunidade da solução consensual.

52. Tampouco socorre os Proponentes a comparação sugerida entre os valores que se comprometeram a pagar por meio da Proposta e os montantes de multas aplicadas em julgamentos de casos envolvendo a mesma infração. Contrapartida pecuniária assumida em sede de termo de compromisso não se confunde com punição, penalidade ou reconhecimento de procedência da acusação que porventura tenha sido formulada.

53. A se admitir a lógica esposada pelos Proponentes, o Colegiado estaria impedido de rejeitar propostas de termo de compromisso cuja contrapartida financeira fosse de valor superior às multas usualmente aplicadas em precedentes envolvendo uma dada acusação. Esse cenário não se coaduna com a lógica legal ou com os dispositivos que regem o termo de compromisso, em especial **(i)** com a inexistência de direito subjetivo à sua celebração, conforme anteriormente exposto neste voto; e **(ii)** com a ausência de confissão ou condenação, uma das características mais essenciais do instituto.

54. Não há que se confundir a penalidade de multa, aplicada ao cabo do julgamento de um processo administrativo sancionador – após a análise de mérito, o exame do conjunto probatório constante dos autos e a comprovação de autoria e materialidade do ilícito administrativo, bem como sopesamento de circunstâncias agravantes ou atenuantes – com o valor voluntariamente assumido a título de contrapartida financeira para suspender provisoriamente o processo por meio de termo de compromisso. O instituto, é sempre bom repetir, não importa em confissão quanto à matéria de fato ou reconhecimento da ilicitude da conduta imputada. A contrapartida pecuniária assumida em termo de compromisso, de um lado, e a multa decorrente de condenação em processo administrativo sancionador, de outro, são pagamentos de natureza jurídica diversa, regidos por dispositivos legais e regulamentares distintos, cujos efeitos jurídicos são diferentes.

55. Por fim, os Acusados alegam que **(i)** não haveria, em sua visão, qualquer argumento da



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
www.gov.br/cvm

defesa dos Proponentes não esclarecido em precedentes anteriores deste Colegiado; e (ii) este Processo não se encontraria em estágio avançado, na medida em que ainda está pendente decisão a respeito de pedido de produção de prova testemunhal formulado pelos Proponentes.

56. Ocorre que, por meio de tais argumentos, os Proponentes tão somente manifestam sua discordância no mérito contra a Decisão e se insurgem contra os critérios adotados pelo Colegiado na oportunidade, não se vislumbrando, dentre tais argumentos, a demonstração da presença de qualquer violação ao princípio da impessoalidade que pudesse provocar eventual reforma da Decisão.

Conclusão

57. Ante o exposto, entendo que o Pedido carece de fundamento na medida em que (i) não se enquadra em nenhuma das hipóteses previstas no art. 10 da Resolução CVM nº 46/2021, não tendo os Proponentes alegado a presença de qualquer omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na Decisão; e (ii) não vislumbro qualquer vício que afete a Decisão sob a ótica da legalidade – em especial qualquer violação aos princípios constitucionais do *in dubio pro reo* e da impessoalidade – apto a motivar a respectiva anulação nos termos do art. 53 da Lei nº 9.784/1999.

58. Portanto, voto (i) pelo não conhecimento do Pedido enquanto pedido de reconsideração propriamente dito, uma vez que estão ausentes os requisitos regulamentares exigidos; e (ii) por seu conhecimento e indeferimento como pedido de anulação da Decisão.

59. Caso o Colegiado desta CVM esteja de acordo com o presente voto, o Processo deverá ser encaminhado à GCP para que providencie a intimação dos Proponentes e de seus representantes legais, nos termos do art. 24 da Resolução CVM nº 45/2021.

60. É como voto.

Rio de Janeiro, 10 de janeiro de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator