

São Paulo, 31 de agosto de 2018

Ao Senhor
Antonio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento do Mercado - SDM
Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Assunto: Audiência Pública SDM Nº 2/18 - Novo marco sobre rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora da CVM

Prezado senhor,

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) cumprimenta a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pela proposta de regulamentação de sua atividade sancionadora, em atendimento aos pressupostos estabelecidos pela Lei 13.506/2017. De maneira geral, a minuta de instrução apresentada no Edital de Audiência Pública SDM Nº 02/2018 evidencia o esforço desta autarquia em fortalecer o caráter coercitivo da atividade sancionadora, fator essencial para a proteção e o desenvolvimento do mercado brasileiro de capitais.

A fim de contribuir para a discussão e o aprimoramento dessa minuta de instrução submetemos à apreciação da CVM algumas considerações, divididas em: comentários gerais (A) e específicos (B).

A – Comentários gerais

Como se sabe, um dos méritos da Lei 13.506/2017 foi corrigir uma histórica defasagem dos valores das multas que a CVM pode aplicar. A dosimetria sugerida pela minuta de instrução coaduna com esse pleito ao imprimir o desejável efeito dissuasório às sanções previstas, bem como conferir objetividade e clareza aos critérios que serão usados para a definição da severidade das penas.

A solução encontrada para relacionar atenuantes e agravantes para penas-base aumenta a segurança jurídica e mitiga preocupações que surgiram com a elevação, pela nova lei, de um dos tetos para cálculo das multas: de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) para R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais).

Ao fixar, para diferentes grupos de infrações, penas-base em valores abaixo do teto de R\$ 50 milhões, a CVM permite que se diferenciem condutas irregulares conforme sua gravidade, aspecto importante para a educação do mercado.

Por outro lado, entendemos também ser fundamental haver equilíbrio na regulação, com a elevação do poder sancionador que o mercado tanto demandou, mas também com a preservação de incentivos e valorização de participantes que atuam com conformidade, diligência e probidade, sob pena de diminuição do número de profissionais qualificados e responsáveis interessados em ocupar cargos da alta administração de companhias abertas. A aplicação de sanções deve fazer clara distinção entre administradores que atuaram com boa-fé e culpa leve e aqueles que agiram com culpa grave, dolo ou má-fé.

Nesse sentido, solicitamos à CVM que avalie uma forma de deixar mais claro que, na aplicação de sanções por infrações relacionadas a descumprimento de deveres fiduciários, somente os

casos que imputem culpa grave, dolo ou má-fé ao réu sejam classificados no Grupo V do Anexo 65, o patamar mais elevado da dosimetria. Casos em que haja apenas culpa leve devem ser enquadrados em um nível inferior, no Grupo IV.

Um ponto positivo é a previsão expressa de parâmetros que nortearão a decisão das superintendências da CVM de abrir ou não procedimento sancionador. A maior previsibilidade sobre essas situações contribui para que a CVM concentre seus esforços naquilo que é mais importante.

A busca por modernização da atividade sancionadora, exemplificada pelo reconhecimento de meios eletrônicos para a comunicação entre regulador e regulado, também deve ser enaltecida, pois poderá aumentar a celeridade e a eficiência da condução dos processos.

B – Comentários específicos

Redação atual	Sugestão de alteração	Comentário IBGC
<p>Art. 5º, § 1º</p> <p>“Para fins de avaliação da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico poderão ser utilizados os seguintes parâmetros, dentre outros:</p> <p>I – o grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta;</p> <p>II – a expressividade de valores associados ou relacionados à conduta;</p> <p>III – a expressividade de prejuízos, ainda que potenciais, a investidores e demais participantes do mercado;</p> <p>IV – o impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais;</p> <p>V – os antecedentes das pessoas envolvidas; e</p> <p>VI – a boa-fé das pessoas envolvidas.”</p>	<p>Art. 5º, § 1º</p> <p>“Para fins de avaliação da relevância da conduta ou da expressividade da ameaça ou lesão ao bem jurídico poderão ser utilizados os seguintes parâmetros, dentre outros:</p> <p>I – o grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta;</p> <p>II – a expressividade de valores associados ou relacionados à conduta;</p> <p>III – a expressividade de prejuízos, ainda que potenciais, a investidores e demais participantes do mercado;</p> <p>IV – o impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais;</p> <p>V – os antecedentes das pessoas envolvidas;</p> <p>VI – a denúncia da infração pelo próprio infrator; e</p> <p>VII – a boa-fé das pessoas envolvidas.”</p>	<p>A iniciativa do agente regulado de denunciar uma infração que ele próprio cometeu poderia ser considerada para fins de avaliação da relevância da irregularidade. Ainda que a “autodelação” deva ser analisada em conjunto com os demais parâmetros, só o fato de haver uma referência explícita a esse caso teria efeito educativo de promover a comunicação proativa de irregularidades à CVM, eventualmente evitando a abertura de processos por motivos desnecessários, como erros operacionais de baixo impacto no mercado.</p>
<p>Art. 27, § 1º</p> <p>“Não sendo possível a comunicação por meio eletrônico, a citação deverá</p>	<p>Art. 27, § 1º</p> <p>“Não sendo possível a comunicação por meio eletrônico ou confirmada</p>	<p>Algumas companhias de menor porte podem não ter endereços eletrônicos atualizados na base cadastral da CVM nem estrutura e equipe suficientes para</p>

<p>ser realizada por via postal, com aviso de recebimento, remetida ao endereço do acusado disponível:"</p>	<p>a leitura da correspondência eletrônica, a citação deverá ser realizada por via postal, com aviso de recebimento, remetida ao endereço do acusado disponível:"</p>	<p>processar todas as mensagens recebidas por via eletrônica.</p>
<p>"Art. 68. São circunstâncias atenuantes:</p> <p>(...)</p> <p>V – a adoção efetiva de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades, bem como a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica.</p> <p>(...)"</p>	<p>"Art. 68. São circunstâncias atenuantes:</p> <p>(...)</p> <p>V – a adoção efetiva de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades, bem como a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica, no momento da ocorrência do ilícito.</p> <p>(...)"</p>	<p>Não está clara a abrangência temporal da expressão "adoção efetiva": antes, durante ou após a ocorrência da infração e a abertura de processo administrativo sancionador? A Lei 12.846 (Lei Anticorrupção), em seu art. 7, inciso VII, que inspira essa redação, usa o termo "existência" desses mecanismos e procedimentos, indicando que eles já deveriam existir antes da ocorrência do ilícito. Sugerimos que a CVM também reflita sobre a conveniência de apontar quais parâmetros seriam considerados para a avaliação da efetividade dessa adoção, em linha com a regulamentação da Lei 12.846/2016.</p>
<p>Art. 102</p> <p>"O acordo deve estipular as condições necessárias para assegurar a efetividade da colaboração e o resultado útil do processo e constarão do documento as seguintes cláusulas e condições:</p> <p>(...)</p> <p>V – confissão expressa da participação do signatário do Acordo de Supervisão no ilícito;</p> <p>VI – declaração do signatário do Acordo de Supervisão de que cessou seu envolvimento na infração noticiada ou sob apuração;</p> <p>(...)"</p>	<p>Art. 102</p> <p>"O acordo deve estipular as condições necessárias para assegurar a efetividade da colaboração e o resultado útil do processo e constarão do documento as seguintes cláusulas e condições:</p> <p>(...)</p> <p>V – confissão expressa da participação do signatário do Acordo de Supervisão no ilícito;</p> <p>VI – declaração do signatário do Acordo de Supervisão de que cessou seu envolvimento na infração noticiada ou sob apuração;</p> <p>VII – adoção, aplicação ou aperfeiçoamento dos</p>	<p>É importante que o acordo de supervisão verse sobre o comprometimento do signatário com o fortalecimento de seu sistema de conformidade, em linha com o atenuante previsto no Art. 68, inciso V. O Decreto 8.420/2015 (art. 37, inciso IV), que regulamentou a Lei 12.846/2013, estabeleceu como condição para o acordo de leniência (dispositivo semelhante ao acordo de supervisão) a "adoção, aplicação ou aperfeiçoamento de programa de integridade, conforme os parâmetros estabelecidos no Capítulo IV."</p>

	<p>de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades, bem como a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica. (...)”</p>	
<p>Anexo 65</p> <p>As infrações administrativas “relacionadas ao exercício do direito de voto do acionista em situação de conflito de interesses” estão classificadas como item IV do Grupo IV, que tem valor máximo da pena-base pecuniária estabelecido em R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).</p>	<p>Anexo 65</p> <p>As infrações administrativas “relacionadas ao exercício do direito de voto do acionista em situação de conflito de interesses” deveriam ser classificadas no Grupo V, que tem valor máximo da pena-base pecuniária estabelecido em R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).</p>	<p>O voto do acionista em situação de conflito de interesses é um daqueles problemas que, apesar das restrições impostas pela Lei 6.404/1976, quando ocorrem, podem causar danos irreparáveis para a companhia e os demais acionistas. Ao classificar essa situação entre as de maior pena-base, a CVM daria uma mensagem clara da severidade com que vê esse tema e elevaria o fator de dissuasão.</p>

Cordialmente,

Heloisa Bedicks
Superintendente geral