



Machado
Meyer

M

A LEI 13.506 E A ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL E DA CVM

JANEIRO DE 2018

APRESENTAÇÃO

A Lei nº 13.506, publicada em 14 de novembro de 2017, dispõe sobre o processo administrativo sancionador nas esferas de atuação do Banco Central do Brasil (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Ela é regulamentada pela Circular nº 3.857, que dispõe sobre o processo administrativo sancionador e foi publicada pelo BCB na mesma data.

A lei traz uma série de inovações para o processo de ambas as entidades que há muito tempo eram esperadas pelo mercado. Em grande parte, elas haviam sido estabelecidas pela Medida Provisória nº 784, que expirou antes de ser convertida em lei. As principais novidades são o aumento do valor da multa a ser imposta pelo BCB e pela CVM e a nova definição do crime de *insider trading*.

Analizamos em detalhes, a seguir, as inovações trazidas pela Lei nº 13.506. Algumas delas são benéficas, mas outras, como veremos, trouxeram alguma insegurança jurídica por permitirem interpretação dúbia.

CONTEÚDO

1	Do processo administrativo sancionador na esfera de atuação do BCB	4
1.1	Das infrações	5
1.2	Das penalidades	9
1.3	Do termo de compromisso	12
1.4	Das medidas coercitivas e acautelatórias	13
1.5	Do rito do processo	15
1.6	Do acordo administrativo em processo de supervisão	17
2	Do processo administrativo sancionador na esfera de atuação da CVM	19
2.1	Das penalidades	20
2.2	Dos crimes contra o mercado de capitais	22
	Conclusão	23

1

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO
SANCIONADOR NA ESFERA DE
ATUAÇÃO DO BCB

1.1 DAS INFRAÇÕES

O primeiro capítulo da Lei nº 13.506 define infrações, penalidades, medidas coercitivas e meios alternativos de solução de controvérsias aplicáveis às instituições financeiras, às demais instituições supervisionadas pelo BCB e aos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (instituições-alvo).

As disposições do capítulo também são aplicáveis às pessoas físicas ou jurídicas que:

- I. exerçam, sem a devida autorização, atividade sujeita à supervisão ou à vigilância do BCB;
- II. prestem serviço de auditoria independente para instituições financeiras e aquelas supervisionadas pelo BCB ou serviço de auditoria cooperativa;
- III. atuem como administradores, membros da diretoria, do conselho de administração, do conselho fiscal, do comitê de auditoria e de outros órgãos mencionados no inciso II; ou
- IV. sejam administradores ou responsáveis técnicos das pessoas jurídicas que prestem serviço de auditoria independente para as instituições financeiras e aquelas supervisionadas pelo BCB ou serviço de auditoria cooperativa.

Nesse ponto, cabe destacar a má técnica legislativa no uso da expressão "responsáveis técnicos" para definir os sujeitos passivos no último inciso da lei. A imprecisão do termo permite certa discricionariedade do BCB que, na prática, pode alargar indevidamente o conceito da norma. Espera-se que o BCB venha a delimitar melhor o conceito de "responsáveis técnicos" por meio de seus normativos infralegais.

A lei define que as seguintes condutas serão consideradas infrações puníveis nos termos da norma:

- I. Realizar operações no Sistema Financeiro Nacional, no Sistema de Consórcios e no Sistema de Pagamentos Brasileiro em desacordo com princípios previstos em normas legais e regulamentares que regem a atividade autorizada pelo BCB.
- II. Realizar operações ou atividades vedadas, não autorizadas ou em desacordo com a autorização concedida pelo BCB.
- III. Opor embaraço à fiscalização do BCB.
- IV. Deixar de fornecer ao BCB documentos, dados ou informações cuja remessa seja imposta por normas legais ou regulamentares.
- V. Fornecer ao BCB documentos, dados ou informações incorretas ou em desacordo com os prazos e as condições estabelecidos em normas legais ou regulamentares.

- VI. Atuar como administrador ou membro de órgão previsto no estatuto ou no contrato social das instituições-alvo sem a prévia aprovação pelo BCB.
- VII. Deixar de adotar controles internos destinados a conservar o sigilo de que trata a Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001.
- VIII. Negociar títulos, instrumentos financeiros e outros ativos, ou realizar operações de crédito ou de arrendamento mercantil, em preços destoantes dos praticados pelo mercado, em prejuízo próprio ou de terceiros.
- IX. Simular ou estruturar operações sem fundamentação econômica, com o objetivo de propiciar ou obter, para si ou para terceiros, vantagem indevida.
- X. Desviar recursos de instituições-alvo ou de terceiros.
- XI. Inserir ou manter registros ou informações falsos ou incorretos em demonstrações contábeis ou financeiras ou em relatórios de auditoria de instituições-alvo.
- XII. Distribuir dividendos, pagar juros sobre capital próprio ou, de qualquer outra forma, remunerar os acionistas, os administradores ou os membros de órgãos previstos no estatuto ou no contrato social de pessoa mencionada no caput do art. 2º da Lei nº 13.506 com base em resultados apurados a partir de demonstrações contábeis ou financeiras falsas ou incorretas.
- XIII. Deixar de atuar com diligência e prudência na condução dos interesses de instituições-alvo.
- XIV. Deixar de segregar as atividades de instituições-alvo das atividades de outras sociedades, controladas e coligadas, de modo a gerar ou contribuir para gerar confusão patrimonial.
- XV. Deixar de fiscalizar os atos dos órgãos de administração de instituições-alvo, quando obrigado a isso.
- XVI. Descumprir determinações do BCB, e seus respectivos prazos, adotadas com base em sua competência.
- XVII. Descumprir normas legais e regulamentares do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios e do Sistema de Pagamentos Brasileiro, cujo cumprimento caiba ao BCB fiscalizar (...)

O inciso VIII é, sem dúvida, o alvo do maior número de críticas, desde a edição da MP nº 784. Isso porque, ao mencionar “preços destoantes”, a norma ignora o fato de que o mercado financeiro atua em regime de liberdade, inclusive no tocante à fixação das taxas de juros das operações realizadas pelas instituições financeiras. Adicionalmente, a redação não leva em consideração o fato de que o perfil operacional das diversas instituições financeiras não é objetivo, variando conforme seu porte, organização interna, natureza dos clientes, entre outros.

Assim, ao tratar todas as operações como se seguissem um parâmetro único, a norma, além de vaga, ignora as particularidades de cada setor e momento da economia, além do perfil da instituição financeira e do cliente.

Adicionalmente, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa relembra que "em certos momentos de sua atividade, pode ser necessário que uma instituição financeira, por exemplo, venda uma carteira de títulos a preços negativos, como forma de escapar de um acréscimo de riscos ou de eliminar uma fonte que os criou para poder retomar sua atividade normal. Essa prática – não sistemática, é claro – não pode ser considerada uma infração (...)".¹

Fica, assim, difícil definir o que seria a tal prática de "preços destoantes dos praticados pelo mercado".

Outro inciso objeto de crítica por parte dos doutrinadores é o IX (simular ou estruturar operações sem fundamentação econômica), em razão da falta de apuro legislativo na elaboração do tipo penal/administrativo. No entendimento de Verçosa,² ainda que a norma não seja clara, a intenção do legislador foi abordar a presença de dolo direto do agente, caracterizada pela vontade dele de praticar a conduta, visando um resultado específico. A simples culpa no dano ou o perigo de dano não teriam sido, ainda que implicitamente, abarcados pela norma.

Questiona-se, ainda, a utilização do termo "ausência de fundamentação econômica" como critério para definir o ilícito, uma vez que esse é um termo extremamente amplo, que pode se referir tanto a uma operação gratuita quanto a uma operação realizada a preço vil, dificultando assim a definição do alcance da norma.

¹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. O novo processo administrativo sancionador do BCB e da CVM – MP 784/17 – (Um samba bem doido) – Parte II – As infrações (I). Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI262393,81042-O+novo+processo+administrativo+sancionador+do+BCB+e+da+CVM+MP+78417>". Acesso em 11/12/2017.

² Idem.

A Lei nº 13.506 tipifica ainda como infração grave a prática de condutas que podem acarretar os seguintes resultados:

- I. Causar dano à liquidez, à solvência ou à higidez ou assumir risco incompatível com a estrutura patrimonial das instituições-alvo;
- II. Contribuir para gerar indisciplina no mercado financeiro ou para afetar a estabilidade ou o funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios, do Sistema de Pagamentos Brasileiro ou do mercado de capitais;
- III. Dificultar o conhecimento da real situação patrimonial ou financeira de instituições-alvo; e
- IV. Afetar severamente a finalidade e a continuidade das atividades ou das operações no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

1.2

DAS PENALIDADES

Uma das principais inovações trazidas pela Lei nº 13.506 se deu no âmbito das penalidades aplicáveis àqueles que praticarem as condutas típicas descritas no capítulo anterior. Inicialmente, estabeleceu-se que as penas previstas podem ser aplicadas individual ou cumulativamente, terminando assim com a controvérsia sobre a possibilidade de mais de uma pena existente até a edição da lei. Além disso, a Lei nº 13.506 definiu o seguinte rol de penalidades:

- I. Admoestação pública;
- II. Multa;
- III. Proibição de prestar determinados serviços para as instituições-alvo;
- IV. Proibição de realizar determinadas atividades ou modalidades de operação;
- V. Inabilitação para atuar como administrador e para exercer cargo em órgão previsto em estatuto ou em contrato social de instituições-alvo; ou
- VI. Cassação de autorização para funcionamento.

Inovou, assim, a Lei nº 13.506 ao inserir a possibilidade de aplicação da pena de admoestação pública, que veio para substituir a antiga advertência, restrita aos limites da própria instituição apenada. A penalidade de admoestação pública consistirá na publicação de texto definido na decisão condenatória, conforme detalhamento a ser estabelecido em norma específica. O texto deverá conter o nome do

apenado, a conduta ilícita praticada e a sanção imposta, além de ser publicado no site eletrônico do órgão ou autarquia que tenha aplicado a penalidade, sem prejuízo de outras formas de publicação previstas em regulamentação. Essa nova modalidade de penalidade, diferentemente da advertência, pode causar maior impacto reputacional à instituição financeira, uma vez que o mercado pode tomar conhecimento da conduta ilícita, bem como de eventuais reincidências, e, assim, reagir (negativamente) a essas posturas.

Sobre essa modalidade de pena, estabeleceu a Circular nº 3.857 que, nos casos das infrações previstas no art. 3º, incisos II, III, VI, VIII, IX, X, XI, XII, XIII, XV, XVI e XVII, da Lei nº 13.506, e no art. 47, incisos I, II, III, IV, VIII e IX, da circular e no caso das infrações consideradas graves, a penalidade de admoestação pública somente poderá ser aplicada de forma cumulativa com as penalidades de multa, de proibição de prestar determinados serviços, de proibição de realizar determinadas atividades ou modalidades de operação ou de inabilitação.

Também se aumentou consideravelmente o valor das multas que podem ser aplicadas pelo BCB, pleito antigo da autarquia, para, no máximo, 0,5% da receita de serviços e de produtos financeiros apurada no ano anterior ao da consumação da infração, ou, no caso de ilícito continuado, da consumação da última infração ou de R\$ 2 bilhões.

Destaca-se que, nos termos da própria Lei nº 13.506, coube ao BCB editar norma específica que disciplinou a graduação das penalidades ali estabelecidas, especialmente a multa cominatória e os critérios a serem considerados para a definição de seu valor, conforme se verá adiante. Assim, não só a relevância do ilícito, mas também a natureza dos sujeitos passivos, a situação patrimonial da instituição financeira, a reincidência, os bons antecedentes, a cooperação e a remediação, devem ser levados em consideração no momento da dosimetria da pena. Cabe destacar que, em caso de imposição de multa pelo BCB em valor superior a R\$ 50 milhões, a Lei nº 13.506 estabeleceu que a decisão deverá ser automaticamente submetida a reexame por órgão colegiado previsto no seu regimento interno, do qual faça parte ao menos um diretor do BCB, e somente após o reexame tal decisão será considerada efetiva e notificada às partes.

As penas de proibição de praticar determinadas atividades, de prestar determinados serviços às instituições-alvo, de inabilitação para o exercício da função de administrador, bem como de cassação da autorização para funcionamento de instituições financeiras, são evidentemente punições mais graves. Isso porque, conforme muito bem lembrou Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa:³

“Por outro lado também no plano das infrações correspondentes aos incisos III e IV do art. 5º (a proibição da realização de certas atividades ou serviços e a inabilitação), o prazo máximo para as penalidades correspondentes é de vinte anos. Na prática trata-se de uma pena de natureza perpétua porque uma pessoa afastada durante tanto tempo do mercado terá ficado completamente defasado como um profissional competente para o fim de seu eventual retorno quanto ao exercício de cargos de administrador de instituições financeiras, por exemplo.”

³ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. O novo processo administrativo sancionador do BCB e da CVM – MP 784/17 – (Um samba bem doido) – Parte IV – As infrações (I). Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI263205,31047-O+novo+processo+administrativo+sancionador+do+BCB+e+da+CVM+MP+78417>. Acesso em 12/12/2017.

Por essa razão, a Circular nº 3.857 trouxe um sistema de fixação de pena-base para a aplicação das penalidades de multa, de proibição de prestar determinados serviços, de proibição de realizar determinadas atividades ou modalidades de operação e de inabilitação, que será fixada na medida em que possam ser determinados:

- I. a capacidade econômica do infrator;
- II. o grau de lesão ou o perigo de lesão ao Sistema Financeiro Nacional, ao Sistema de Consórcios, ao Sistema de Pagamentos Brasileiro, à instituição ou a terceiros;
- III. a reprovabilidade da conduta do infrator;
- IV. os valores das operações irregulares; e
- V. a duração da infração.

A Circular nº 3.857 estabeleceu também uma gradação de multas e penas-base para cada tipo de infração prevista na Lei nº 13.506 (artigos 50 a 54), com a aplicação de agravantes (artigos 55 e 57), atenuantes (artigo 56), fatores de ponderação (Anexo I) e de limitação (artigo 59).

1.3

DO TERMO DE COMPROMISSO

Estabelece a Lei nº 13.506 que o BCB, de acordo com seu juízo de conveniência e oportunidade e desde que devidamente fundamentado, 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 processo administrativo destinado à apuração das infrações ali previstas ou nas demais normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, desde que o investigado assine termo de compromisso no qual se obrigue a, cumulativamente:

- I. cessar a prática sob investigação ou os seus efeitos lesivos;
- II. corrigir as irregularidades apontadas e indenizar os prejuízos; e
- III. cumprir as demais condições que forem acordadas no caso concreto, com obrigatório recolhimento de contribuição pecuniária.

Nos termos da Circular nº 3.857, o BCB não poderá firmar termo de compromisso quando forem verificadas infrações graves quanto ao cumprimento das obrigações de que trata a Lei nº 9.613/98 (Lei de Lavagem de Dinheiro).

Importante destacar que a mera apresentação de proposta de termo de compromisso não suspenderá o andamento do processo administrativo.

Adicionalmente, a Lei nº 13.506 destaca que a assinatura do Termo de Compromisso não será impedimento para que o BCB comunique as infrações ao Ministério Público e aos demais órgãos públicos competentes, de forma que esse documento suspenderá o processo administrativo apenas no âmbito da autarquia. O Ministério Público poderá também, no uso de suas atribuições legais, requisitar informações ao BCB ou acessar suas bases de dados sobre os termos de compromisso já celebrados.

Semelhante ao modelo já adotado pela CVM, a assinatura de termo de compromisso pelo acusado não importará em confissão quanto à matéria de fato, nem em reconhecimento da ilicitude da conduta analisada.

Ainda que a proposta de termo de compromisso seja sigilosa, o termo definitivo de compromisso será publicado no site eletrônico do BCB.

A Circular nº 3.857 foi mais rígida que a Lei nº 13.506, ao estabelecer que o termo de compromisso deverá conter cláusula penal para o caso de mora do proponente e de total ou parcial inadimplemento das obrigações compromissadas. A lei mencionou essa hipótese como possibilidade.

Caso seja descumprido o termo, o BCB poderá adotar as medidas administrativas e judiciais que entender necessárias para a execução das obrigações assumidas e determinará a instauração ou o prosseguimento do processo administrativo.

1.4

DAS MEDIDAS COERCITIVAS E ACAUTELATÓRIAS

Buscando maior eficácia na coerção e na fiscalização previstas na norma, a Lei nº 13.506 reproduziu medidas existentes, de competência do BCB, que podem ser tomadas contra as instituições-alvo. São elas:

- I. A prestação de informações ou esclarecimentos necessários ao desempenho de suas atribuições legais;
- II. A cessação de atos que prejudiquem ou coloquem em risco o funcionamento regular das instituições-alvo, do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro; e
- III. A adoção de medidas necessárias ao funcionamento regular das instituições-alvo, do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

Uma vez presentes os requisitos de verossimilhança das alegações e do perigo de mora, a Lei nº 13.506 permitiu ao BCB:

- I. determinar o afastamento de quaisquer dos administradores, membros da diretoria, do conselho de administração, do conselho fiscal, do comitê de auditoria e de outros órgãos previstos no estatuto ou no contrato social da instituição-alvo;

- II. impedir que o investigado atue – em nome próprio ou como mandatário ou preposto – como administrador ou como membro da diretoria, do conselho de administração, do conselho fiscal, do comitê de auditoria ou de outros órgãos previstos no estatuto ou no contrato social da instituição-alvo;
- III. impor restrições à realização de determinadas atividades ou modalidades de operações à instituição-alvo; ou
- IV. determinar à instituição supervisionada a substituição:
 - do auditor independente ou da sociedade responsável pela auditoria contábil; ou
 - da entidade responsável pela auditoria cooperativa.

A novidade trazida pela lei é apenas a possibilidade de substituição do auditor independente ou da sociedade responsável pela auditoria contábil, uma vez que as demais medidas cautelares já eram prerrogativa do BCB.

Em caso de descumprimento das medidas cautelares, o BCB poderá aplicar multa cominatória por dia de atraso, limitada a:

- I. um milésimo da receita de serviços e de produtos financeiros apurada no ano anterior ao da consumação da infração ou, no caso de ilícito continuado, da consumação da última infração; ou
- II. R\$ 100 mil, o que for maior. Semelhante à situação de imposição de multa como penalidade, a Circular nº 3.857 estabeleceu um sistema de gradação e limitação para o cálculo da multa cominatória em seu artigo 76.

Em relação ao prazo dessas medidas cautelares, a Lei nº 13.506 estabelece que, caso o processo administrativo sancionador seja instaurado no prazo de 120 dias a partir da data da intimação da decisão cautelar, a medida conservará sua eficácia até que a decisão de primeira instância comece a produzir efeitos, podendo ser revista de ofício ou a requerimento do interessado, se cessarem as circunstâncias que as determinaram. Caso o processo administrativo não seja iniciado nesse prazo, a medida cautelar perderá automaticamente sua eficácia e não poderá ser novamente aplicada se não forem modificadas as circunstâncias de fato que a determinaram.

Caberá a impugnação da decisão cautelar do BCB, sem efeito suspensivo, no prazo de 10 dias. Caberá também recurso, em última instância, da decisão que julgar a impugnação ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Ele deverá ser interposto no prazo de 10 dias e ser recebido apenas com efeito devolutivo. A mesma regra se aplica à apelação da multa por descumprimento das medidas cautelares.

1.5

DO RITO DO
PROCESSO

Não é o objetivo deste material detalhar pormenorizadamente os ritos do processo administrativo no âmbito do BCB, uma vez que se tratam, em grande maioria, de normas procedimentais, que poderão ser confirmadas diretamente no texto da Lei nº 13.506. Assim, destacaremos aqui apenas alguns pontos que julgamos ser de maior relevância.

O processo administrativo se iniciará por meio de citação, sempre que verificados indícios de ocorrência de uma das infrações previstas na Lei nº 13.506. O BCB pode deixar de instaurar processo se considerar baixa a lesão ao bem jurídico tutelado e valer-se de outros instrumentos e medidas de supervisão que julgar mais efetivos, observados os princípios da finalidade, da razoabilidade e da eficiência. Os atos e os termos processuais poderão ser formalizados, comunicados e transmitidos em meio eletrônico.

As decisões condenatórias ou absolutórias serão publicadas em resumo, no site eletrônico do BCB, exceto se houver riscos para a hígidez da instituição ou do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro, hipótese em que o BCB, a seu critério e mediante decisão fundamentada, poderá não publicar a decisão enquanto ela não se tornar definitiva.

Das decisões condenatórias caberá recurso, no prazo de 30 dias, com efeitos devolutivo e suspensivo. Já o recurso interposto contra decisão que impuser as penalidades previstas nos incisos IV, V ou VI do art. 5º da Lei nº 13.506 (proibição de atividades, inabilitação e cassação de autorização para funcionamento) será recebido com efeito devolutivo, podendo o recorrente requerer o efeito suspensivo à autoridade prolatora da decisão, nos termos de regulamentação editada pelo BCB. Sobre essa separação, alerta Verçosa⁴ (em texto em comento sobre a extinta MP 784/17, que pode ser integralmente replicado para a Lei nº 13.506) que:

"Essa opção adotada pela MP 784/17 quanto ao impedimento de recurso suspensivo representa imenso perigo no tocante aos efeitos definitivos de sentenças condenatórias. Isto pode acontecer, por exemplo, nos casos da inviabilização da prática de atividades como administrador de uma instituição financeira, cuja oportunidade se perdeu por causa da sanção a ele imposta. Como pode ser facilmente percebido, a anulação de sentenças dessa ordem não implica em restauração do "status quo ante". Essa situação negativa pode

⁴ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. O novo processo administrativo sancionador do BCB e da CVM – MP 784/17 – (Um samba bem dóido) – Parte VI – As infrações (I). Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI265427,11049-O+novo+processo+administrativo+sancionador+do+BCB+e+da+CVM+MP+78417>. Acesso em 12/12/2017.

manter-se ainda que seja utilizada pela autoridade prolatora de decisão condenatória a alternativa do recebimento do recurso com efeito suspensivo, nos casos em que houver justo receio de prejuízo difícil ou incerta reparação, desde que assim o exija o interesse público."

Espera-se, assim, ponderação por parte da autarquia no julgamento dos pedidos de concessão de efeito suspensivo.

Cabe ainda destacar que a Lei nº 13.506 proibiu expressamente o agravamento da penalidade em razão do recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, notícia que evidentemente foi recebida com satisfação pelo mercado.

Por fim, a Circular nº 3.857 informou que, no caso de sucessão de pessoa jurídica autorizada a funcionar pelo BCB, o processo administrativo sancionador não será instaurado em relação à pessoa jurídica sucessora, quando se tratar de irregularidade anterior à reorganização, exceto quando verificada a ocorrência de fraude ou simulação.

1.6

DO ACORDO ADMINISTRATIVO EM PROCESSO DE SUPERVISÃO

Uma das principais inovações da Lei nº 13.506 é, sem dúvida, a criação do "acordo administrativo em processo de supervisão", instrumento que se assemelha aos acordos de leniência, tão utilizados no âmbito da investigação da prática de atos contra a administração pública.

O acordo pode ser celebrado com pessoas físicas ou jurídicas no âmbito de processo de supervisão, desde que elas confessem a prática de infração às normas legais ou regulamentares de fiscalização do BCB e cooperem de forma efetiva, plena e permanente para a apuração dos fatos, a fim de resultar utilidade para o processo, em especial com a identificação dos demais envolvidos na prática da infração e a obtenção de informações e de documentos que comprovem a infração noticiada ou sob investigação. Serão estendidos os efeitos do acordo administrativo em processo de supervisão às empresas do mesmo grupo e aos seus administradores e ex-administradores envolvidos na infração que firmarem o respectivo instrumento em conjunto com a pessoa jurídica proponente. Caso a pessoa jurídica não seja proponente de acordo, isso não impedirá seu administrador ou ex-administrador de propô-lo, hipótese em que, caso firmado o acordo, os benefícios não se estenderão à pessoa jurídica.

Para celebração do acordo devem estar presentes, cumulativamente, os seguintes requisitos:

- I. A pessoa jurídica for a primeira a se qualificar com respeito à infração noticiada ou sob investigação (não aplicável para pessoas físicas);
- II. O envolvimento na infração noticiada ou sob investigação a partir da data de propositura do acordo cessar completamente;
- III. O BCB não dispuser de provas suficientes para assegurar a condenação administrativa das pessoas físicas ou jurídicas por ocasião da propositura do acordo; e
- IV. A pessoa física ou jurídica confessar participação no ilícito, cooperar plena e permanentemente com as investigações e com o processo administrativo e comparecer, sob suas expensas, sempre que solicitada, a todos os atos processuais, até seu encerramento.

A proposta de acordo administrativo em processo de supervisão permanecerá sob sigilo até que o acordo seja celebrado. Uma vez celebrado, o acordo administrativo será publicado no site eletrônico do BCB. O resultado do acordo poderá ser a extinção da ação punitiva ou redução de $\frac{1}{3}$ a $\frac{2}{3}$ (um a dois terços) da penalidade aplicável. A redução será de $\frac{2}{3}$ (dois terços) das penalidades aplicáveis na esfera administrativa ou a extinção da ação punitiva da administração pública quando o BCB não tiver conhecimento prévio da infração noticiada, e de $\frac{1}{3}$ a $\frac{2}{5}$, nos casos em que o BCB já tiver conhecimento prévio da infração noticiada.⁵

A pessoa jurídica que não for a primeira a propor o acordo administrativo em processo de supervisão poderá ainda celebrá-lo, mas nesse caso poderá beneficiar-se da redução de apenas $\frac{1}{3}$ (um terço) da penalidade a ela aplicável.

Importante destacar que a assinatura de acordo administrativo em processo de supervisão celebrado pelo BCB não exclui a atuação do Ministério Público e dos demais órgãos públicos no âmbito de suas correspondentes competências. Trata-se, portanto, de acordo restrito à infração de normas legais ou regulamentares cujo cumprimento caiba ao BCB. O Ministério Público poderá, inclusive, requisitar informações ou acesso ao sistema informatizado do BCB sobre os acordos administrativos em processo de supervisão celebrados, sem que lhe seja oponível sigilo. O BCB manterá fórum permanente de comunicação com o Ministério Público, inclusive por meio de acordo de cooperação técnica.

A assinatura do acordo administrativo em processo de supervisão não exige a pessoa jurídica da obrigação de reparar integralmente o dano porventura causado.

Na avaliação do cumprimento do acordo, o BCB analisará cumulativamente o atendimento das condições estipuladas no acordo, a efetividade da cooperação prestada e a boa-fé do infrator quanto ao cumprimento do acordo. Caso ele seja descumprido, o infrator ficará impedido de celebrar novo acordo administrativo em processo de supervisão pelo prazo de três anos.

⁵ Considerar-se-á que o BCB já tinha conhecimento prévio da infração noticiada quando, na ocasião da propositura do acordo administrativo em processo de supervisão, estiver em curso na autarquia procedimento de supervisão que abranja a infração.

2

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO
SANCIONADOR NA ESFERA DE
ATUAÇÃO DA CVM

2.1

DAS PENALIDADES

As principais inovações da Lei nº 13.506 em relação à CVM estão no âmbito do processo administrativo sancionador. A primeira e mais polêmica delas é a exclusão do efeito suspensivo automático da decisão do Colegiado da CVM nos recursos administrativos contra decisão que impuser penas de:

- I. inabilitação temporária para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM;
- II. suspensão de autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata a Lei do Mercado de Capitais;
- III. inabilitação temporária para o exercício das atividades de que trata a Lei do Mercado de Capitais;
- IV. proibição temporária de praticar determinadas atividades ou operações para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM; e
- V. proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

Como se percebe, trata-se das penalidades mais graves previstas na Lei do Mercado de Capitais e serão, justo essas, aplicáveis de imediato, independentemente da interposição de recurso. Ainda que seja permitido ao recorrente requerer a aplicação fundamentada do efeito suspensivo, a nosso ver tal dispositivo poderá gerar grandes polêmicas, além de alguns efeitos de difícil reversão, caso o efeito suspensivo seja negado e o recurso seja, ao final, julgado procedente. Por essa razão, entendemos que essa previsão tem grande potencial de gerar questionamentos judiciais sobre as medidas adotadas pela CVM.

Uma das mais esperadas alterações na regulamentação trazida pela norma é o aumento do valor máximo de multa que a CVM poderá aplicar em processos administrativos sancionadores, que passou de R\$ 500 mil para R\$ 50 milhões. A CVM há muito solicitava esse ajuste, uma vez que os valores máximos anteriores, na maioria das situações, eram quase irrisórios para as companhias e, em muitos dos casos, "compensava" cometer a infração.

Note-se, no entanto, que esse valor pode ser ainda maior, uma vez que o teto estabelecido pela CVM é, alternativamente:

- I. R\$ 50 milhões;
- II. o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;
- III. três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou
- IV. o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

Em caso de reincidência, a autarquia poderia aplicar multa equivalente a até o triplo desses valores.

Outra discreta, porém relevante, alteração trazida pela Lei nº 13.506 é o esclarecimento sobre a possibilidade de imposição das penalidades previstas no artigo 11 da Lei do Mercado de Capitais de forma isolada ou cumulativa, tema que suscitou acalorados debates anteriormente.

A Lei nº 13.506 determinou também um relevante aumento no valor máximo de multa que a CVM poderá aplicar no caso de descumprimento de suas normas, independentemente da existência de processo administrativo sancionador, para o maior de:

- I. um milésimo do faturamento total individual ou consolidado do grupo econômico no exercício anterior à aplicação da multa; ou
- II. R\$ 100 mil.

Outra relevante inovação trazida pela Lei nº 13.506 é a criação da penalidade de proibição de contratar, até o máximo de cinco anos, com instituições financeiras oficiais e de participar de licitações que tenham por objeto aquisições, alienações, realizações de obras e serviços e concessões de serviços públicos, no âmbito da administração pública federal, estadual, distrital e municipal e das entidades da administração pública indireta. Tal dispositivo vem sofrendo questionamentos por parte da doutrina, no sentido de que, ainda que reflita de forma óbvia o movimento nacional de reação aos recentes casos de corrupção, com inclusões de previsão semelhante em diversas esferas regulatórias, ele extrapolaria o âmbito da competência da CVM, uma vez que essa autarquia, nos termos da lei que a criou, teria poderes para regulamentar apenas questões relacionadas ao mercado de capitais, e não à administração pública.

2.2

DOS CRIMES
CONTRA O
MERCADO DE
CAPITAIS

A Lei nº 13.506 inovou também ao alterar a redação de dois tipos existentes de ilícitos. O primeiro deles é o crime de manipulação de mercado, que passou a ter a seguinte redação: "Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros." A alteração da redação teve por fim substituir o texto anterior que exigia que o infrator atuasse com a finalidade de "alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado". Com a atual redação, ficará mais fácil para a CVM identificar em quais situações tal alteração será verificada.

A mudança mais relevante nessa área, no entanto, foi na definição do crime de *insider trading*. Adotou-se uma redação mais ampla e abrangente, excluindo-se da definição do ilícito a necessidade do "dever de manter sigilo", sendo este apenas um agravante que pode aumentar em 1/3 a aplicação da pena. Também está sujeito a punição aquele que repassar informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor.

Semelhante ao disposto em relação ao BCB, a Lei nº 13.506 estabeleceu que poderá a CVM deixar de instaurar processo administrativo sancionador em relação a lesões, considerando a pouca relevância da conduta, a baixa violação ao bem jurídico tutelado e a utilização de outros instrumentos e medidas de supervisão que julgar mais efetivos. O objetivo é priorizar infrações de natureza grave, cuja apenação proporcione maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado.

Ao final, a Lei nº 13.506 estabeleceu que caberá ao Conselho Monetário Nacional, ao BCB e à CVM editar normas complementares ao ali disposto.

CONCLUSÃO

Como é possível perceber, a Lei nº 13.506 não regulamentou todas as nuances da aplicação das novas disposições introduzidas. É necessária, portanto, regulamentação específica, especialmente sobre a aplicação das novas penalidades, a fim de dar maior segurança jurídica e previsibilidade ao mercado. Essa regulamentação, no âmbito do BCB, foi materializada pela Circular nº 3.857, mas até o momento não houve regulamentação pela CVM. De qualquer forma, entendemos que grande parte dos dispositivos da Lei nº 13.506, inclusive aqueles de natureza procedimental, já poderá entrar em vigor independentemente de norma posterior regulamentadora pelo BCB e pela CVM.

A nosso ver, a Lei nº 13.506 veio para atender a um anseio antigo do mercado de conferir maior efetividade às decisões sancionatórias das autarquias. Contudo, alguns ilícitos dependerão da regulamentação infralegal e da jurisprudência para que se compreenda melhor seu conteúdo.



NOSSOS CONTATOS

THIAGO
SPERCEL
SÓCIO

tspercel@machadomeyer.com.br
+55 11 3150-7628

LUNA MIRANDA
DE OLIVEIRA GUIMARÃES

ADVOGADA
lguimaraes@machadomeyer.com.br
+55 11 3150-7184

PORTAL INTELIGÊNCIA JURÍDICA

Nossa visão para as questões que impactam os seus negócios.
Acesse nosso conteúdo: www.machadomeyer.com.br/inteligenciajuridica

MACHADO, MEYER, SENDACZ E OPICE ADVOGADOS
SÃO PAULO / RIO DE JANEIRO / BRASÍLIA / PORTO ALEGRE / BELO HORIZONTE / NEW YORK

MACHADO
MEYER
.COM.BR

