



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 19957.008087/2021-25

Reg. Col. 3212/25

Acusados: Marcelo Costa da Cruz; Maurício Costa da Cruz; Noemi Mitsiko Nagasawa
Assunto: Front running
Relatora: Diretora Marina Copola
Voto: Diretor João Accioly

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Acompanho a fundamentação quanto ao mérito das acusações e as conclusões da Ilustre Relatora, com exceção à prejudicial de mérito relativa à prescrição. Adianto que tal entendimento não modifica minha posição quanto às penalidades propostas pela Diretora, conforme exponho nesta manifestação.

II. EVENTOS INTERRUPTIVOS DA PRESCRIÇÃO PUNITIVA

2. A Il. Relatora afastou a prescrição por entender que o prazo prescricional teria sido interrompido por atos (alegadamente) inequívocos de apuração dos fatos, como o Relatório nº 28/2019-CVM/SMI/GMA-1, de 2 de setembro de 2019. Apesar de esse ato ter sido produzido internamente, sem possibilidade de conhecimento pelos acusados antes de cientificados da existência do processo, a Relatora aplicou o entendimento de que a interrupção independe da ciência prévia do eventual acusado – que, devo reconhecer, nada tem de incomum, sendo prevalecente no Colegiado e no âmbito administrativo em geral.

3. Como já expus em outros votos, como nos PAS CVM nº 19957.004478/2018-75 e PAS CVM nº 19957.005450/2021-51, entendo que para um ato poder ser considerado “inequívoco” no contexto da prescrição, é necessária a ciência de tais atos apuratórios pelos investigados, ao menos antes que se tenha instaurado um procedimento formal (pois após sua instauração, basta o ato ser praticado nos autos para poder ser conhecido pelos interessados)¹. Reproduzo trecho de minha manifestação no PAS CVM nº 19957.004478/2018-75 sobre a matéria:

¹ Leciona Nelson Eizirik: “Em outras palavras, o ‘ato inequívoco’ capaz de interromper o curso da prescrição é, por definição, aquele que conta com a efetiva participação ou o conhecimento da parte que pode ser prejudicada por tal ato de interrupção, pois, caso o contrário, o referido ato deixa de se revestir de sua própria essência, qual seja, ser inequívoco.” Cf. EIZIRIK, Nelson; CARVALHOSA, Modesto. *Estudos de Direito Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 495



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. A esse propósito, a ciência do ato é necessária para que o ato possa ser considerado “inequívoco” no contexto do instituto da prescrição, ao menos antes que se tenha instaurado um procedimento, ou seja, para interromper a prescrição quinquenal. Assim não fosse, atos praticados internamente pela Administração, ainda que sem possibilidade de conhecimento por parte dos investigados, poderiam interromper indefinidamente a prescrição, literalmente por décadas, antes de alguém ser chamado a defender-se ou mesmo a prestar esclarecimento sobre algum fato. Uma coisa é aceitar que a lei permite a eternização do processo, com interrupções ilimitadas (desde que previstas [na lei, como ocorre na Lei 9.873]); outra muito diferente é supor que isso pudesse ocorrer sem possibilidade de conhecimento pelo particular. [...]²

4. O Supremo Tribunal Federal já se manifestou a respeito desse tema. Trago o seguinte precedente, de 2022:

Neste cenário, entendo que ficou demonstrado a ocorrência da prescrição, por não ser imprescritível o direito da Administração Pública ao ressarcimento de valores e uma vez já terem se passado cinco anos entre a prestação de contas (em 21 de fevereiro de 2005) e a primeira notificação de ocorrência de irregularidade na aplicação de valores (em 27 de julho de 2012).

Não há que se falar em interrupção de prescrição, porquanto não ocorreram marcos com aludida característica. Os atos levados a efeitos pela Administração entre citado período, de fevereiro de 2005 a julho de 2012, não chegaram ao conhecimento do impetrante.³

5. Com maior detalhamento da sistemática legal, o seguinte precedente do TRF da 1^a Região parece-me bem elucidativo:

ADMINISTRATIVO. MANDADO DE SEGURANÇA. PRESCRIÇÃO. I - O artigo 2º da Lei n. 9.873/99 elenca as causas de interrupção da prescrição em ordem cronológica, de modo que a necessidade de prévia notificação ou ciência dos acusados ou indiciados é condição lógica para a incidência da segunda causa interruptiva, qual seja, a prática de qualquer ato inequívoco que importe na apuração do fato. II - Impossível interromper prazo de prescrição sem ciência da parte a favor de quem o prazo estava em curso. A parte deve ter ciência da instauração inicial do procedimento para que posterior “ato inequívoco” da entidade governamental para que o art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99 produza efeitos. [...]

Tal conclusão milita no sentido da preservação da segurança jurídica, na medida em que interpretação contrária permitiria que [...] impedissem indefinidamente a ocorrência da prescrição sem qualquer possibilidade de defesa ou mesmo sem o conhecimento do investigado, o que violaria, ainda, os princípios do contraditório, da ampla defesa e da regular duração do processo.

Por outro lado, é óbvio que a interrupção prevista no inciso II do art. 2º da Lei nº 9.873/99 deve ocorrer com ciência dos [interessados], pois não poderia haver interrupção secreta, ou seja, interrupção do prazo sem que a parte contra quem ocorreu saiba de tal fato.⁴

² PAS CVM nº 19957.004478/2018-75, Rel. Dir. Flavia Perlingeiro, j. em 21/3/2023.

³ STF. MS 37751/DF, Rel. Min. Kassio Nunes Marques, j. 23/3/2022

⁴ TRF da 1^a Região. Ap. Cív. 2006.34.00.036305-6/DF. Rel. Des. Fed. Jirair Meguerian, j. 15.02.2016



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

III. NATUREZA CONTINUADA DA INFRAÇÃO

6. Com relação à continuidade da conduta, divirjo das conclusões lançadas pela Il. Relatora. Concordo que há traços comuns às práticas: “mesmas condições de tempo, lugar [e] maneira de execução”, nos termos do art. 71 do Código Penal.

7. Nesse sentido, o *modus operandi* em que Marcelo repassava informações a familiares para que se antecipassem às ordens da BB Gestão é um padrão mantido por todo o período.

8. Mas a definição legal não se limita a esse texto. Faz também referência a “*outras [condições] semelhantes*”.

9. A continuidade delitiva é um instituto desenvolvido para abrandar penas. Como já expus:

A figura da infração continuada é uma ficção criada em benefício do réu, para evitar a aplicação de penalidades excessivas. Tanto assim, que se aplica não a pena por cada uma das infrações, e sim a do crime repetido ou a do mais grave, com aumento de pena (CP, art. 71).

10. Como o uso comum do instituto é para beneficiar os acusados, não haveria como se exigir a presença de “*outras condições semelhantes*” para materializá-lo; porém, no que se refere à ocorrência da continuidade para contagem de prescrição punitiva no processo administrativo, o instituto é contrário ao réu. Assim, parece-me razoável perquirir se há outras condições com semelhança suficiente para justificar o tratamento de todo o período como uma só infração.

11. Nesse sentido, a evolução da prática ao longo de mais de seis anos revela alterações objetivas e subjetivas que me fortalecem a impressão de que as condutas podem ser consideradas como autônomas, e não apenas uma só conduta estendida no tempo. Refiro-me à mudança na escolha dos ativos, com foco crescente em opções a partir de 2020, à inclusão de novos envolvidos (Maurício, como coautor, e sua cônjuge aparentemente como laranja para recebimentos), e à falta de identidade subjetiva das vítimas do ilícito, tendo sido atingidos diversos fundos de investimento. Tal questão também me parece afastar as condutas de uma continuidade delitiva, especialmente sob uma ótica mais restrita de aplicação do instituto por força de seu efeito contrário aos acusados.

12. Uma vez que concordo com a Defesa quanto ao marco inicial da interrupção do prazo prescricional, conforme expus na seção anterior, considero prescritas as práticas ocorridas até cinco anos antes de sua ocorrência. Assim, entendo prescrito o período entre 26 de janeiro de 2016 (data da primeira prática da infração detectada pela Acusação) e 18 de outubro de 2017.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. Por outro lado, como adiantei, considero que as condutas praticadas no período não prescrito merecem reprimenda dosada pela mesma gravidade que a aplicada pela Ilustre Relatora para todo o período. É como se a dosimetria que proponho fosse um pouco mais severa para todos os atos praticados, mas como considero apenas um período mais curto, o resultado é igual para a pena-base – e acompanho também a análise da Relatora quanto às agravantes e atenuantes, de modo que concordo com as penalidades finais aplicadas.

Rio de Janeiro, 19 de agosto de 2025.

João Accioly

Diretor