



MINISTÉRIO DA FAZENDA

Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização

Boletim de Serviço Eletrônico em 18/09/2018

251^a Sessão

Recurso CRSNSP nº 7270

Processo nº 15414.002522/2013-84

RECORRENTE: SAFRA SEGUROS GERAIS S.A.
SILVIO APARECIDO DE CARVALHO

RECORRIDO: SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS - SUSEP

RELATOR: MARCO AURÉLIO MOREIRA ALVES

ADVOGADA: MARIANA CAVALCANTI JARDIM (OAB/RJ 150.037)

EMENTA: RECURSO ADMINISTRATIVO. Representação. Seguro. Diretor Contábil da empresa SAFRA SEGUROS GERAIS S.A. Publicação de Demonstrações Financeiras Intermediárias em desacordo com a norma. Responsabilização de dirigentes. Recurso conhecido e desprovido.

PENALIDADE ORIGINAL: Multa no valor de R\$ 10.000,00.

BASE NORMATIVA: Art. 88 do Decreto-Lei nº 73/1966 c.c. art. 48, XV, do Anexo I da Circular SUSEP nº 430/2012.

ACÓRDÃO CRSNSP 6290/2018

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, decidem os membros do Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização, por maioria, nos termos do voto do Conselheiro Irapuã Gonçalves de Lima Beltrão e mediante voto de qualidade da Presidente,, **negar provimento** ao recurso de SÍLVIO APARECIDO DE CARVALHO, vencidos os Conselheiros Marco Aurélio Moreira Alves, Valéria Camacho Martins Schmitke e Juliana Ribeiro Barreto Paes, que votaram pelo provimento do recurso.

Participaram do julgamento os Conselheiros Ana Maria Melo Netto Oliveira, Thompson da Gama Moret Santos, Irapuã Gonçalves de Lima Beltrão, Marco Aurélio Moreira Alves, Valéria Camacho Martins Schmitke e Juliana Ribeiro Barreto Paes. Funcionou o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. José Eduardo de Araújo Duarte. Ausentes, justificadamente, os Conselheiros Dorival Alves de Sousa, André Leal Faoro e Washington Luis Bezerra da Silva.

Rio de Janeiro, 14 de junho de 2018.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 13/09/2018, às 20:45, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0874802** e o código CRC **27F9FD97**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA

Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização

Gabinete do Conselheiro Washington Luis Bezerra da Silva

Recurso CRSNSP nº 7270

Processo nº 15414.002522/2013-84

RECORRENTES: SILVIO APARECIDO DE CARVALHO (DIRETOR RESPONSÁVEL PELA CONTABILIDADE DA SAFRA SEGUROS GERAIS S.A.) E SAFRA SEGUROS GERAIS S.A., NA QUALIDADE DE RESPONSÁVEL SOLIDÁRIA

RECORRIDO: SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS - SUSEP

RELATOR: WASHINGTON LUIS BEZERRA DA SILVA

RELATÓRIO

Senhores Conselheiros,

Trata-se de Representação instaurada em face do Sr. Silvio Aparecido de Carvalho, na qualidade de Diretor Responsável pela Contabilidade da Safra Seguros do Brasil S.A., e desta como responsável solidária, em razão de publicar as Demonstrações Financeiras Intermediárias em desacordo com as normas, com base no documento “Demonstrações Contábeis em 30 de junho de 2012 e Relatório dos Auditores Independentes”.

Regularmente intimados a Sociedade Seguradora, na qualidade de responsável solidária e o Diretor autuado (fls. 11/12), ambos apresentaram defesas às fls. 14/143, alegando, em síntese, que: (a) o afastamento da responsabilização do requerente, ante ausência de dolo, que impediria a imputação de responsabilidade de pessoas naturais; b) a Sociedade teria agido em conformidade com a norma tida como infringida, uma vez que aplicou interpretação possível da norma, assim como fizeram outras seguradoras e a auditoria independente que reviu suas demonstrações. A Circular SUSEP n.º 424/11 e a Circular SUSEP n.º 430/12 recepcionaram uma série de diretrizes contábeis, dentre as quais o Pronunciamento Técnico CPC 26, que dispõe sobre a Apresentação das Demonstrações Contábeis das entidades supervisionadas. A Seção XXIV da Circular SUSEP n.º 430/12, no artigo 28, determina que se aplicam integralmente as diretrizes estabelecidas pelo referido Pronunciamento, desde que não contrárias à Circular SUSEP. E o Pronunciamento CPC 26 prevê, no item 30, a possibilidade de agregação de dados, seja nas demonstrações contábeis, seja nas notas explicativas, se estes não forem individualmente materiais; c) caso mantida a penalidade, a substituição por uma Recomendação; d) requereram também a aplicação da Resolução CNSP n.º 293/13, mais benéfica, que alterou a Resolução CNSP n.º 243/11 para exigir a comprovação da ciência e do poder de decisão da pessoa natural em relação à infração verificada, esclarecendo que a responsabilidade do agente pessoa natural depende da identificação do dolo.

O parecer técnico ofertado às fls. 145/151, o SUSEP/DIFIS/GGJUL/COAIP, manifestou pela subsistência da Representação com a consequente aplicação da penalidade ao Sr. Silvio Aparecido de Carvalho, Diretor Responsável pela Contabilidade da Seguradora. Afirmou que a materialidade da infração restou demonstrada às fls. 06, quando foi apurado que a Sociedade descumpriu o disposto na alínea “c” do inciso XV, do art. 48, do Anexo I da Circular SUSEP 430/12, não apresentando as parcelas referentes ao risco de subscrição e o risco de crédito, integrantes do capital adicional, informações relevantes sobre a adequação de capital da sociedade na data da publicação das Demonstrações Contábeis. Aduziu ainda que o exercício do cargo de Diretor responsável pela Contabilidade pressupõe uma atuação suficientemente diligente a ponto de obstar a ocorrência de fatos tais como os que são objetos de análise da Representação. Concluiu pela inaplicabilidade de Recomendação ou Advertência ante a gravidade da infração. Posicionamento este seguido pela PRGER às fls. 152/153.

Pelo Termo de Julgamento de fls. 163, o Coordenador Geral Substituto da Coordenação-Geral de Julgamentos, julgou subsistente a Representação contra o Sr. Silvio Aparecido de Carvalho aplicando pena de multa, prevista no art. 27 da Resolução CNSP 243/2011, no valor de R\$ 10.000,00, respondendo solidariamente pelo pagamento da multa a Safra Seguros Gerais S.A.

O Diretor Silvio aparecido de Carvalho e a Seguradora Recorrente interpuseram Recursos às fls. 173/191, reiterando os termos das defesas anteriormente interpostas, pugnando pela insubsistência da Representação, reconhecendo-se a ilegitimidade passiva do Sr. Silvio.

A dnota representação da Fazenda Nacional expressa juízo positivo de conhecimento e negativo de provimento ao recurso, consoante fls.196/199.

É o relatório.

Washington Luis Bezerra da Silva – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Washington Luis Bezerra da Silva, Conselheiro(a)**, em 27/03/2018, às 22:26, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0028269** e o código CRC **D373BCE8**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA

Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização

Recurso CRSNSP nº 7270

Processo nº 15414.002522/2013-84

RECORRENTE: SILVIO APARECIDO DE CARVALHO(391.XXX.XXX-49)

RECORRIDO: SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS - SUSEP

RELATOR: MARCO AURÉLIO MOREIRA ALVES

EMENTA: Recurso Administrativo. Representação. Seguro. Responsabilidade de Diretor. Demonstrações Financeiras em desacordo com as normas. Infração materializada. Responsabilidade da pessoa física não comprovada. Recurso conhecido e provido.

VOTO DO RELATOR

I -

Mérito

Trata-se de Representação instaurada em face do Sr. Silvio Aparecido de Carvalho, na qualidade de

Diretor Responsável pela Contabilidade da Safra Seguros do Brasil S.A., e desta como responsável solidária, em razão de publicar as Demonstrações Financeiras Intermediárias em desacordo com as normas.

Analisando o contido nos autos, observo que a materialidade da infração restou configurada, uma vez que a Seguradora no mês de junho de 2012 apresentou Demonstrações Contábeis nas quais constou Nota Explicativa, não divulgando o capital adicional explicitando suas parcelas, descumprindo o disposto na alínea “c” do inciso XV, do artigo 48 da Circular SUSEP n.º 430/12. Tal observação pode ser feita a partir da simples análise dos documentos constante às fls. 04/06.

Os argumentos apresentados para eximir os Recorrentes do ato tipificado, foram bem refutados pelo parecer emitido pela DIFIS às fls. 145/151, ao qual me filio, não descharacterizando o ilícito apurado, in verbis:

“ (...) De início, verifico que a materialidade da infração pode ser constatada à fl. 06, por ocasião da divulgação das Demonstrações Financeiras Intermediárias de 30/06/2012, quando foi apurado que a Sociedade descumpriu o disposto na alínea “c” do inciso XV, do art. 48, do Anexo I da Circular SUSEP 430/2012, **não apresentando parcelas referentes ao risco de subscrição e o risco de crédito, integrantes do capital adicional, informações relevantes sobre a adequação de capital da sociedade na data da publicação das Demonstrações Contábeis**, cf. preconiza a mencionada Norma. Diante disso, resta demonstrada a irregularidade nas Notas Explicativas da entidade (...).” (grifo nosso)

Assim, uma vez que a Seguradora apresentou Demonstrações Contábeis, em desacordo com as normas reguladoras, para o período de junho de 2012, resta inofismável a caracterização da infração cometida.

No entanto, muito embora a materialidade da infração esteja configurada, cumpre salientar que não houve no processo administrativo a atuação da Autarquia para verificar e, em existindo, apurar a culpa do Diretor para que lhe fosse imputado a pena sancionada.

Vale ressaltar, nesse ponto, trecho do Parecer SUSEP/DIFIS/CGJUL/COAIP/ n.º 956/14 de fls. 145/151 que comprova que não houve apuração da responsabilidade do Diretor, ora Recorrente:

“(...) 8. Inicialmente, é de registrar que se encontra em perfeita consonância com os princípios e postulados do ius puniendi da Administração, a utilização da Circular SUSEP n.º 234/2003, que regulamenta a atribuição de Funções Específicas aos Diretores Seguradoras, das Sociedades de Capitalização e das Entidades de Previdência Complementar Aberta, **com vistas a imputar a responsabilidade administrativa ao diretor responsável pela área onde se deu o cometimento da infração, pois a ele podem ser atribuídas, em tese, as culpas in elegendo e/ou in vigilando, posto que derivadas, respectivamente, da má escolha de representante/preposto e da ausência de fiscalização, seja com relação aos subordinados, seja no tocante à própria coisa.**

9. Por conseguinte, é nessa trilha de entendimento que se deve interpretar a norma contida no art. 3º do normativo comentado, quando dispõe que a responsabilidade do diretor e/ou administrador na prática da infração pode dar por via direta ou indireta.

Diante disso, entendemos que as alegações do defensor, quanto à necessidade de comprovação de culpa ou dolo do agente responsável pela irregularidade, restaram prejudicadas. A Administração se valeu do disposto no art. 6º da Res. CNSP 118/04, cf. fl. 102, para a análise da autoria e responsabilidade do representado para a infração verificada, em consonância com o estabelecido no §5º do art. 2º da Res. CNSP n.º 243/11. (...)" (grifo nosso)

Entretanto, o art. 10, § 1º da Resolução CNSP n.º 243/2011 é claro ao dispor que:

“Art. 10. A autoridade julgadora, considerando a gravidade da infração e seus efeitos, a capacidade econômica do infrator e antecedentes, bem como ganho obtido com o ato ilícito, estabelecerá, conforme seja necessário e suficiente para a reprovação e a prevenção do ilícito administrativo, dentro dos limites previstos, a sanção administrativa aplicável.

§1º Na aplicação de sanção à pessoa natural, além de observar os parâmetros expostos no caput deste artigo, a autoridade julgadora atentará para a sua culpabilidade, considerando para tanto, quando for o caso, as suas funções e responsabilidades no âmbito ou em relação à pessoa jurídica à qual esteja vinculada. ” (grifo nosso)

Assim, não há que se falar em responsabilização objetiva da pessoa natural no âmbito do processo administrativo sancionador.

O poder de punir do Estado na esfera administrativa possui origem na mesma fonte do Direito Penal, por isso, estão intimamente ligados. Ambos os ramos do direito provêm de um só tronco que é o texto

constitucional, portanto, não se podem negar ao polo passivo do direito sancionador administrativo os benefícios conquistados, pelos praticantes de ilícitos penais. E, para os ilícitos penais, imprescindível a apuração da culpabilidade dos agentes para a aplicação de sanção. A mesma linha deve ser seguida na responsabilização da pessoa natural no âmbito administrativo.

Ademais, no ordenamento jurídico brasileiro a regra é a Responsabilidade Subjetiva, somente cabendo a Responsabilização Objetiva em casos excepcionais e expressamente previstos em lei.

O exercício do jus puniendi do Estado jamais deverá ultrapassar os limites no percurso pela busca da justiça. Esse poder estatal deve traduzir em essência o conteúdo reprovador de que deve a sanção estar revestida.

Frisa-se que a aplicação de sanção de multa ao Diretor, sem que lhe atribua uma conduta dolosa ou culposa sequer, além de configurar persecução punitiva sem justa causa, é inconstitucional na medida em que importa em responsabilização objetiva por suposta infração.

Importante ressaltar que com a entrada em vigor da Resolução CNSP nº 331/2015 que alterou a Resolução CNSP nº 243/2011 asseverando expressamente em seus artigos 14 e 15 a aplicabilidade das novas regras aos processos em curso, assegurando com acréscimo dos incisos II a VI ao art. 81 há obrigatoriedade da Representação em apresentar a descrição circunstaciada dos fatos, a análise da autoria, a materialidade, e os elementos materiais de prova da suposta infração cometida pelo Diretor Responsável pela Contabilidade da Sociedade, o que não ocorreu nestes autos.

Assim sendo, uma vez que a Representação instaurada relacionou conduta irregular, sem, no entanto, demonstrar a análise da autoria, a sua materialidade e os elementos materiais de prova da infração cometida pelo Diretor Sr. Silvio Aparecido de Carvalho, entendo que deve ser julgado insubsistente a presente Representação.

II - Conclusão

1) Diante do exposto, invocando a regra contida nos incisos II a VI do art. 81 da Resolução CNSP nº 243/2011 com a nova redação dada pela vigente Resolução CNSP nº 331/2015, cuja aplicabilidade se dá aos processos em curso, manifesto meu Voto no sentido de conhecer o recurso interposto e dar provimento ao mesmo, pelas razões expostas.no sentido de conhecer o recurso interposto e dar provimento ao mesmo, pelas razões expostas.

É o voto.

Marco Aurélio Moreira Alves – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Marco Aurélio Moreira Alves, Conselheiro(a)**, em 27/06/2018, às 10:20, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0797199** e o código CRC **F5A3E55D**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA

Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização

Relator: MARCO AURÉLIO MOREIRA ALVES

EMENTA: Recurso Administrativo. Representação. Seguro. Responsabilidade de Diretor. Demonstrações Financeiras em desacordo com as normas. Infração materializada. Responsabilidade da pessoa física. Recurso conhecido e desprovido.

DECLARAÇÃO DE VOTO DO CONSELHEIRO IRAPUÁ GONÇALVES DE LIMA BELTRÃO

Como destacado no relatório e voto do Conselheiro Relator, cuida-se de representação em face do Sr. Silvio Aparecido de Carvalho, na qualidade de Diretor Responsável pela Contabilidade da Safra Seguros do Brasil S.A, sendo inquestionável a materialidade da infração em razão de publicar as Demonstrações Financeiras Intermediárias em desacordo com as normas.

O ilustre conselheiro, todavia, muito embora reconheça que a materialidade da infração esteja configurada, entendeu que não houve no processo administrativo a atuação da Autarquia para verificar e, em existindo, apurar a culpa do Diretor para que lhe fosse imputado a pena sancionada. Nesta esteira, não havendo tal indicação, entendeu que não haveria que se falar em responsabilização objetiva da pessoa natural no âmbito do processo administrativo sancionador.

Quer nos parecer de modo diferente. Se, de um lado, é verdadeiro que não se deva falar genericamente em responsabilidade objetiva, por outro, deve ser inferida sim o grau de culpabilidade que cada agente possui dentro das atividades empresariais.

No caso específico a Resolução CNSP nº 118, DE 2004, claramente estabelece em seu art. 6º que “*as sociedades supervisionadas devem designar diretor, tecnicamente qualificado, para responder, junto à SUSEP, pelo acompanhamento, supervisão e cumprimento das normas e procedimentos de contabilidade previstos na regulamentação em vigor.*”

Conforme se verifica nos elementos de prova anexada desde a representação inicial a companhia divulgou o capital adicional explicitando suas parcelas, descumprindo o estabelecido na alínea "c" do inciso XV do artigo 48, Anexo I da Circular SUSEP nº 430, de 2012.

Se é fato que não se pode inferir qualquer conduta dolosa do citado Diretor Responsável pela Contabilidade , de outra visada, diligenciar para que as informações contábeis e financeiras da sociedade está sim dentro do *plexus* de atribuições estabelecida pela previsão do art. 6º da Resolução CNSP nº 118, DE 2004. Como afirmado no PARECER SUSEP/DIFIS/CGJUL/COAIP/No. 956/14 (fls. 148 do processo original) o exercício do cargo de *Diretor responsável pela Contabilidade* pressupõe uma atuação suficientemente diligente a ponto de obstar a ocorrência de fatos tais como os que aqui são objeto de análise.

Nunca demais registrar que muitos padrões de supervisão no âmbito do Sistema Nacional de Seguros Privados se pautam por uma informação contábil fidedigna e transparente, observando, portanto, as normatizações estabelecidas para tanto. A criação lógica de um Diretor responsável pela Contabilidade no âmbito das sociedades supervisionadas confia que o mesmo seria mais do que diligente neste campo.

Assim sendo, corrobora a posição técnica de que é de se reconhecer que o representado, a seu nível de atribuição, podia e devia ter tornado as devidas cautelas (especialmente em termos de controle da qualidade dos dados divulgados ao público) para impedir a ocorrência da prática antijurídica. Mas, ao contrário do esperado, não o fez.

Portanto, resta potencializada urna omissão injustificada por parte do Agente, o que justifica a confirmação da penalidade administrativa, tendo em vista a materialidade da infração e o normativo que define as correspondentes responsabilidades.

Diante do exposto, divirjo da posição do altivo conselheiro relator, acompanho a posição trazida pela ilustrada Procuradoria da Fazenda Nacional, para conhecer dos recursos, mas negar provimento.

É o voto.

IRAPUÃ GONÇALVES DE LIMA BELTRÃO – Conselheiro.



Documento assinado eletronicamente por **Irapuã Gonçalves de Lima Beltrão, Conselheiro(a)**, em 29/08/2018, às 18:09, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1080863** e o código CRC **A442FB05**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA

Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização

Recurso CRSNSP nº 7.270

Processo nº 15414.002522/2013-84

DECLARAÇÃO DE VOTO DA CONSELHEIRA ANA MARIA MELO NETTO OLIVEIRA

1. O CRSNSP tem se deparado com frequência com processos instaurados contra diretores de corporações que ostentam, perante a SUSEP, o dever de supervisão sobre determinadas áreas da companhia. O cerne da discussão, colocado de maneira sintética e simplista, é se a responsabilização de tais diretores, ainda que por omissão, alicerçada no único fato de serem os responsáveis pelas áreas em que ocorreram as irregularidades, configuraria responsabilização objetiva, não admitida no Direito Sancionador. Essa, ao que me parece, é a tese adotada no voto do Relator, que reconhece a materialidade da conduta, mas entende não demonstrada a culpabilidade do recorrente.

2. Uma "primeira onda" de processos submetidos ao Conselho caracterizou-se pela presença exclusiva, no pólo passivo, dos diretores de relação com a SUSEP, sobre os quais aparentemente passou a recair, segundo o entendimento da Autarquia para aqueles processos, a responsabilidade sobre quaisquer informações ou obrigações do regulado perante a SUSEP, pois atuariam como "garantidores" também de informações prestadas por outras áreas da companhia.

3. Em inúmeros precedentes, o CRSNSP combateu essa modalidade de responsabilização, destacando o desacerto da política sancionatória que deixa de perquirir o verdadeiro responsável, focando em uma única figura, que foi em muitos casos no Conselho apelidada de "bode expiatório securitário".

4. Tenho ressaltado, em inúmeros votos, a centralidade da punição das pessoas físicas para a efetividade do *enforcement* e para o alcance dos resultados de *deterrance* e *compliance* pretendidos pela regulação do mercado conduzida pela SUSEP e pelo CNSP. A responsabilização das pessoas físicas, como procurarei demonstrar nesse voto, tem o efeito de disparar os mecanismos corporativos internos para correção de irregularidades, o que significa dar concretude a uma finalidade relevante do processo sancionador, que é a de promover a adequação dos agentes econômicos aos padrões de conduta esperados pelo Regulador.

5. Inicio com alguma digressão doutrinária. O campo do Direito batizado de "teoria das penas" despertou o interesse acadêmico de laureados economistas, produzindo um dos mais instigantes diálogos entre a ciência jurídica e a econômica.[\[1\]](#)

6. O cerne dessa discussão é a efetividade do combate aos delitos corporativos e a suficiência das penas aplicadas às corporações para desestimular práticas delitivas (*deterrence*).

7. A análise clássica da Escola de Chicago sugere a suficiência da imposição de penas severas e dissuasórias às corporações, que passarão a adotar, elas próprias, medidas corretivas internas para prevenir e corrigir a conduta de seus agentes e administradores, pelas quais ela responde.

8. Mesmo seus críticos reconhecem que a teoria está correta em um ponto: a firma está em uma posição melhor do que o Estado para detectar os malfeitos de seus empregados. Há programas de *compliance* e mecanismos internos direcionados para seus empregados, e a aplicação de sanções internas não precisa se conformar aos *standards* do devido processo legal. Se a penalidade sofrida pela companhia for efetivamente severa, a corporação terá o incentivo e a prerrogativa legal de demitir um empregado ou administrador meramente suspeito de uma conduta irregular. [2]

9. A punição exclusiva das corporações defronta-se com as mais agudas resistências em razão do fenômeno denominado "*deterrence trap*". Punições brandas são incapazes de mobilizar mudanças comportamentais das corporações e disparar os mecanismos internos de prevenção, correção e sanção. Entretanto, punições extremamente severas, capazes de efetivamente "chocar" a corporação, tendem a produzir efeitos colaterais (*spill over effects*), atingindo partes não culpadas, uma vez que as corporações, ao fim e ao cabo, não arcarão com os custos da multa.

10. Os custos da multa dissipam-se em quatro níveis, progressivamente mais graves. Primeiro, os acionistas arcaram com a pena em razão da redução do valor das ações. Segundo, os detentores de títulos e credores arcaram com a diminuição do valor de seus créditos, que refletem o aumento do risco do empreendimento. Até esse nível, poder-se ia argumentar que esses atores tiveram algum proveito financeiro com práticas irregulares da companhia. Todavia, se as multas forem severas a ponto de ameaçar a solvência da companhia, a resposta previsível será o corte de custos, que envolverá demissões, interferindo com o objetivo público do pleno emprego. E finalmente, em um quarto nível, o valor da multa pecuniária poderá ser repassado aos consumidores, especialmente em mercados pouco competitivos. Assim, o beneficiário final do arcabouço regulatório que prevê a aplicação de penalidades - o consumidor - acaba arcando com o pagamento da penalidade. [3]

11. A conclusão inescapável é que a imposição de sanções pecuniárias às corporações podem ter um efeito moral relevante, mas é incapaz de gerar um efeito dissuasório (*deterrence*) efetivo. Daí a necessidade de punições alternativas

12. Em oposição à teoria de Chicago, a doutrina comportamental (*behavioral*) advoga um modelo dual, em que sejam penalizados tanto os indivíduos (*decision-makers*) como as companhias. A "armadilha" nesse caso é evitada porque tende a ser mais fácil dissuadir o indivíduo, pois os ganhos pessoais diretos derivados de uma conduta irregular praticada em nome da companhia, quando existentes, tendem a ser menores do que aqueles obtidos pela própria companhia. Logo, se o ganho é menor, o valor da penalidade suficiente para recuperar e punir os benefícios auferidos, desestimulando a prática, também é menor, não sendo despiciendo considerar que, em muitos casos, as condutas de indivíduos, quando consideradas como ilícitos penais, podem acarretar a aplicação de penas restritivas de liberdade.

13. Entretanto, o foco exclusivo no indivíduo, sem a punição das corporações, seria insuficiente para desencadear efetivo *compliance*. Grandes firmas enxergam executivos de nível médio como *commodities* fungíveis, que podem ser facilmente sacrificados como bode expiatórios e facilmente substituídos, poupando os altos executivos. Daí a necessidade de um foco na dupla responsabilidade, das pessoas físicas (que sejam tomadores de decisão) e das pessoas jurídicas [4].

14. É por esses fundamentos que a OCDE (Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico) recomenda como melhor opção de política pública para a repressão de infrações corporativas a dupla responsabilização. O Relatório "*Sanctions Against Individuals*", elaborado pelos países membros reunindo as melhores práticas para detecção e combate de cartéis, prescreve:

"Há ampla evidência empírica de que as penas pecuniárias aplicadas às corporações quase nunca são suficientemente altas para funcionar como um elemento efetivo de dissuasão e, na maioria dos casos, estão substancialmente abaixo desse nível. Nessas circunstâncias, a ameaça de sanções aos indivíduos pode fortalecer o incentivo para que diretores e funcionários resistam à pressão corporativa para se engajar em atividades ilegais e, assim, aumentar o nível de dissuasão."

Além disso, como indivíduos atuam como agentes em nome de uma corporação, faz sentido dissuadir esses indivíduos diretamente, sujeitando-os a sanções, e aplicar tais sanções se eles violarem a lei.

Como as multas corporativas raramente atingem um nível que maximize seu efeito dissuasório, elas também não fornecem incentivos suficientes para que uma empresa monitore efetivamente seus agentes para evitar que eles ajam de forma ilegal, colocando a corporação sob o risco de ser multada por participar de um cartel. Além disso, é questionável se uma corporação sempre terá os meios para supervisionar seus agentes e dissuadi-los da prática de conduta ilegal". [5].

15. Adotando essa premissa, o Departamento de Justiça Norte-Americano, no manual interno destinado a orientar a persecução aos crimes corporativos, registra:

9-28.010 - Princípios Fundamentais da persecução aos ilícitos corporativos

(...) Uma das formas mais eficazes de combater os delitos corporativos é responsabilizar todos os indivíduos envolvidos em atos ilícitos. Essa responsabilização impede atividades ilegais futuras, incentiva mudanças no comportamento corporativo, garante que as partes envolvidas sejam responsabilizadas por suas ações e promove a confiança do público em nosso sistema de justiça.(...) [6].

16. É também essa a perspectiva da Securities and Exchange Commission. Em um discurso intitulado "Algumas coisas que os Diretores deveriam saber sobre a SEC", realizado no Centro de Governança Corporativa da Universidade de Stanford, a presidente do órgão enfatizou a centralidade da atuação dos Diretores para a confiança do mercado de capitais:

"Aqueles de vocês que são diretores desempenham um papel criticamente importante na supervisão do que sua empresa está fazendo, impedindo, detectando e freando violações às leis federais de valores mobiliários em suas empresas, e respondendo a quaisquer problemas que ocorram. Em outras palavras, vocês são os guardiões essenciais em quem seus investidores e, francamente, a SEC confiam. Enxergamos vocês como nossos parceiros no esforço para garantir que os investidores dos nossos mercados de capitais possam investir com confiança e, com sorte, obter sucesso. "[Veja SEC v. WorldCom, 2003 WL 22004827 (SDNY, 26 de agosto de 2003) ("Diretores, auditores externos e advogados externos são os guardiões dos padrões de comportamento que são capazes de prevenir danos antes que ocorram, se estiverem alertas e, acima de tudo, se estiverem dispostos a agir quando necessário. Um denominador comum nas principais fraudes tem sido o fracasso desses gatekeepers em impedir práticas impróprias no início.). [7].

17. A Comissão de Valores Mobiliários, em diversos precedentes, tem se posicionado de acordo com essa mesma orientação:

"8. A lógica de se estabelecer focos de responsabilização – diretores responsáveis por atividades específicas – é a de criar não apenas centros de imputação de responsabilidades, de modo que estas não fiquem sempre diluídas na pessoa jurídica, mas também a de, com isso, criar estímulos para a conduta diligente – ou protetiva – dos administradores designados para aquelas funções.

9. Assim, ainda que uma determinada instituição sempre tenha adotado más práticas, de maneira generalizada, cabe ao diretor responsável registrar seus esforços, tomar medidas hábeis tanto a resolver os problemas existentes, quanto a delimitar sua responsabilidade. E isso, vale dizer, é um dos elementos a diferenciar a responsabilidade de que aqui se está tratando de responsabilidade objetiva. Também não é de inversão do ônus da prova que se trata no presente caso, uma vez que a situação, de flagrante irregularidade, restou também comprovada.

10. Não há que se falar em injustiça, então, na atribuição de responsabilidade a uma única pessoa no caso vertente, mas sim no fruto de uma estratégia regulatória que sempre foi clara. E não há que se falar também, a meu ver, que, em caso como este, a responsabilidade deva caber, de forma exclusiva, à instituição administradora, eximindo-se, desta maneira, o diretor que teria assumido a área com problemas." (PAS CVM n.º RJ2010/9129, grifei)

44. De acordo com a defesa, o Termo de Acusação teria imputado responsabilidade objetiva ao Sr. David e o direito administrativo sancionador possui, como regra, responsabilização subjetiva, mesmo quando há descumprimento de norma objetiva, devendo-se analisar a culpabilidade do acusado.

45. Este é um debate recorrente no curso dos processos sancionadores da CVM. Várias instruções emitidas pela CVM criam centros de imputação de responsabilidade ao atribuir a um ou mais

indivíduos a missão de assegurar a implementação de procedimentos e controles internos necessários para que certas normas sejam cumpridas pelo administrado.

46. Isso ocorre com os diretores de relações com investidores nas companhias abertas, cujas responsabilidades estão descritas na Instrução CVM nº 480, de 2009, com o diretor responsável e com o diretor de supervisão, nas instituições autorizadas a realizar operações com valores mobiliários em mercados regulamentados, nos termos do art. 4º da Instrução CVM nº 505, de 2011, entre outros.

47. *Ao contrário do que argumenta a defesa, no entanto, a responsabilidade dessas pessoas não é objetiva. A regulação espera que esses indivíduos estabeleçam práticas operacionais capazes de garantir o cumprimento dos comandos normativos dentro das instituições pelas quais são responsáveis perante a CVM. Para isso, eles são responsáveis por implementar regras, procedimentos e controles internos para assegurar o cumprimento da legislação.*

48. A CVM tem, inclusive, debatido a ampliação dessas funções de forma bastante intensa com o mercado. O Edital de Audiência Pública nº 4, de 2009, discute tanto a necessidade de regras, procedimentos e controles internos, quanto o papel dos diretores responsáveis pela implementação e supervisão de tais mecanismos. O mesmo tipo de discussão é trazido pelo Edital de Audiência Pública nº 14, de 2011, que trata de administradores de carteira.

49. *A construção desses núcleos de imputabilidade é uma estratégia regulatória legítima que visa a criar incentivos para que esses executivos construam, dentro das estruturas internas dos prestadores de serviços do mercado de valores mobiliários, redes de cumprimento e fiscalização das normas legais, regulamentares, proveniente da autorregulação ou mesmo as regras da própria instituição.*

50. *Essa estratégia está longe do instituto da responsabilidade objetiva, em que a avaliação da culpa ou do dolo do indivíduo é dispensável. O diretor responsável sempre pode comprovar que implementou mecanismos adequados para assegurar o cumprimento do mandamento legal ou regulamentar, que supervisionou com diligência, enfim, que promoveu esforços razoáveis para assegurar o cumprimento sistemático da regulação por aquela instituição e seus membros. Se esses mecanismos foram satisfatoriamente implementados e o diretor provou ser diligente, ainda que haja uma falha pontual, não há que se falar em responsabilidade do diretor responsável. (PAS CVM n.º RJ2010/13301, grifei)*

18. Diante de todas essas considerações de *policy*, parece-me desacertada, a depender da natureza da infração, a opção de limitar a responsabilização exclusivamente às pessoas jurídicas, pois que os efeitos mais relevantes da punição pelo Regulador seriam esvaziados. As pessoas físicas, como verdadeiros executores da missão corporativa, e especialmente os diretores, pela relevante função de supervisão que exercem, devem responder não apenas por seus atos diretos, mas pelas omissões, isto é, falhas de supervisão que possibilitam a ocorrência de irregularidades em suas áreas.

19. A doutrina americana do *Responsible Corporate Officer*, cuja gênese remonta ao caso *Dotterweich* (1943), revela a necessidade de que as sanções alcancem todos os indivíduos que executam a missão corporativa - o que não está necessariamente confinado a um único agente ou funcionário corporativo - pois que se impõe sobre tais agentes não apenas um dever positivo de procurar e remediar violações quando elas ocorrem, mas também, e principalmente, o dever de implementar medidas que assegurem que as violações não ocorrerão, isto é, prevenção e vigilância.^[8]

20. No Direito písio, até mesmo o campo Penal admite a responsabilização, por omissão, daqueles que possuem o dever de vigilância, conforme o artigo 13, §2º do Código Penal:

“Art. 13 - O resultado, de que depende a existência do crime, somente é imputável a quem lhe deu causa. Considera-se causa a ação ou omissão sem a qual o resultado não teria ocorrido.

(...)

§ 2º - A omissão é penalmente relevante quando o omitente devia e podia agir para evitar o resultado. O dever de agir incumbe a quem:

- a) tenha por lei obrigação de cuidado, proteção ou vigilância;
- b) de outra forma, assumiu a responsabilidade de impedir o resultado;

c) com seu comportamento anterior, criou o risco da ocorrência do resultado”.

21. Tem sido essa, a meu ver, a motivação da SUSEP ao tratar da culpabilidade dos diretores, ao repetir que "o exercício do cargo de Diretor... pressupõe uma atuação suficientemente diligente a ponto de obstar a ocorrência de fatos tais como os que aqui são objeto de análise... Assim sendo, é de se reconhecer que o Representado, a seu nível, podia e devia ter tomado as devidas cautelas... para impedir a ocorrência da infração". Trata-se, inequivocamente, de imputação motivada pela falta do dever de supervisão e prevenção, que pode acarretar, sim, a responsabilização - subjetiva! - de diretores por atos de empregados ou funcionários, não apenas no âmbito administrativo mas inclusive na seara penal.

22. Na esfera administrativa, a dupla responsabilização e a imputação de responsabilidade a diretores por falhas no dever de supervisão é o standard adotado por vários outros órgãos de regulação e fiscalização.

23. Por espelhar realidade idêntica àquela comumente retratada nos processos submetidos ao CRSNSP, transcrevo passagem do voto condutor proferido pelo Diretor Marcos Pinto pela CVM quando do julgamento do PAS CVM 22/05:

“(…)

1. A constitucionalidade da responsabilidade objetiva no âmbito do direito administrativo sancionador é uma questão complexa, sobre a qual ainda pairam muitas dúvidas. Mas, no âmbito da CVM, não precisamos ingressar nessa discussão, pois nossas normas raramente prevêem a responsabilidade objetiva.

2. Assim como no direito penal, nossas normas estabelecem a culpabilidade do agente como requisito para a imposição da sanção. Também como no direito penal, nossas normas estabelecem padrões de culpabilidade diferentes para as diferentes infrações: para umas é necessário o dolo; para outras a culpa, em suas diferentes graduações.

3. Lembre-se que, no direito administrativo, a imposição de padrões de culpabilidade mais rígidos é muitas vezes necessária à luz do princípio da eficiência, previsto no art. 37 da Constituição. Na prática, seria um absurdo – um desperdício impensável de recursos – condicionar certas infrações menores de trânsito, por exemplo, à comprovação do dolo do acusado.

4. Mas qual é então o padrão de culpabilidade exigido de pessoas como o acusado, que assumem, perante a CVM, a condição de diretor responsável por um determinado segmento de atividades desenvolvido pela pessoa jurídica? Como o diretor responsável deve se portar para se eximir de responsabilidade?

5. Na minha opinião, exige-se do diretor responsável o que os antigos designavam como diligentia exactissima, ou seja, a diligência extrema, cujo contrário é a culpa leve.

5. **Ao diretor responsável, cumpre agir com extrema diligência para que a pessoa jurídica não infrinja as normas da CVM.**

6. Esse elevado padrão de conduta é necessário para se garantir a eficácia das normas da CVM que incidem sobre as pessoas jurídicas, cujas atividades são realizadas por um conjunto de pessoas. Como supervisor dessas pessoas, o diretor tem o dever de evitar que elas cometam infrações à legislação e à regulamentação em vigor.

Esse elevado padrão de conduta não viola os princípios fundamentais do estado de direito, como a liberdade e a legalidade. Primeiro, porque ele só é exigido dos que assumem, voluntariamente, a posição de diretor responsável perante a CVM. Segundo, porque ele exime o acusado de responsabilidade sempre que a infração cometida não puder ser evitada, conforme já assentado desde o direito antigo.

7. Temos aqui, portanto, uma situação muito semelhante à figura do garante, prevista no art. 13, §2º, "a", do Código Penal, que permite a responsabilização criminal da pessoa que deixou de exercer um dever de cuidado imposto por lei:

Art. 13 (...)

§2º A omissão é penalmente relevante quando o agente podia e devia evitar o resultado. O dever de agir incumbe a quem:

a) tenha por lei obrigação de cuidado, proteção ou vigilância;

(...)

8. A única diferença está no conteúdo do dever do diretor responsável. No direito criminal, o agente deve agir com a prudência, diligência e perícia normalmente exigidas; nas normas da CVM, o diretor responsável deve agir com extrema diligência, respondendo até mesmo por culpa leve.

9. Confrontado com os fatos do caso, esse elevado padrão de diligência permite, muitas vezes, que se atribua responsabilidade ao acusado a partir da simples ocorrência da infração. Com efeito, infrações graves e facilmente evitáveis são normalmente suficientes para caracterizar a culpa leve necessária para a imposição de sanções administrativas ao diretor responsável.

10. Mas isso não implica qualquer presunção de culpa, muito menos violação ao princípio da presunção de inocência previsto na Constituição. Pois são os fatos do caso e as provas contidas nos autos – e não qualquer presunção legal abstratamente concebida – que permitem inferir a culpabilidade do diretor responsável".

(grifos do original)

24. Ainda a demonstrar qualquer ineditismo na responsabilização de dirigentes por falha no poder de supervisão, colaciono trecho do Parecer PGFN que subsidiou informações em Mandado de Segurança impetrado contra o Presidente do CRSFN (TRF1, MS 1009243-72.2017.4.01.3400), combatendo decisão colegiada daquele órgão e questionando suposta imputação de responsabilidade objetiva, cuja fundamentação jurídica entendo plenamente aplicável aos casos examinados pelo CRSNSP:

"No capítulo seguinte da petição, os Impetrantes alegam "que o ato coator não traz qualquer alusão à demonstração do elemento subjetivo da conduta". Argumentam que "foram responsabilizados (...) por ter", tomar conhecimento' e (...) por ocupar cargo que 'os vinculam diretamente à elaboração das Demonstrações Financeiras". Daí por que concluem que "tais elementos caracterizam indevida responsabilização objetiva".

21. Ainda sobre a fundamentação adotada pelo CRSFN para responsabilização dos Acusados, percebe-se que os Impetrantes a reputam contraditória. Ao recordarem afirmação contida no Acórdão 124/2017, segundo a qual "é indevida a responsabilização de toda a Diretoria com base no fato de ter assinado as Demonstrações", os Impetrantes consideram que "vai o ato coator de encontro às suas próprias premissas" ao "responsabilizar os Impetrantes com base, como visto, em (i) ler, (ii) tomar conhecimento e (iii) ocupar cargo". Daí por que concluem ser "patente o non sequitur da suposta fundamentação do ato impetrado, caracterizando indevida responsabilização objetiva, restando ausente motivação válida que albergue o entendimento exposto pela decisão administrativa"

22. Ora bem, sabem-no todos que a investidura em cargos da administração de sociedades empresárias expõe seus ocupantes a especiais sujeições e responsabilidades. A expectativa que o ordenamento deposita sobre essas pessoas é que dispensarão a devida diligência no cumprimento do regime jurídico aplicável à atividade econômica que decidiram explorar. No instante mesmo em que assumem funções diretivas da empresa, contraem inúmeras obrigações, dentre as quais, a obrigação de impedir a ocorrência de resultados legalmente indesejáveis.

23. Demais disso, como sói ocorrer em qualquer organização societária, é sabido que ao administrador compete liderar um conjunto de pessoas dedicadas à realização do objeto social. No exercício da supervisão desse grupo, toca-lhe o dever - contraído voluntariamente, no instante em que decide tornar-se administrador - de evitar que seus liderados cometam infrações à legislação de regência. E caso negligencie no cumprimento desse mister, responde pelo resultado.

24. É por isso que muito frequentemente a simples ocorrência do ilícito já permite atribuir responsabilidade ao administrador. Porém, isso não implica responsabilização objetiva ou violação ao devido processo. O que ocorre é que os fatos narrados na imputação, associados às provas coligidas nos autos, costumam bastar para se inferir a culpabilidade do administrador.

25. Na esteira desse raciocínio, pode-se afirmar que, na imensa maioria dos casos em que se apuram ilícitos administrativos, o descumprimento de deveres e obrigações exigíveis dos administradores pode ser facilmente extraído da leitura dos fatos gerais descritos na acusação. E isso não significa, absolutamente, ausência de individualização da conduta ou tampouco

responsabilização objetiva. Vale dizer, em rigorosamente nada impossibilita o exercício da ampla defesa.

26. À parte isso, requisitos subjetivos do tipo, não apenas no direito administrativo sancionador, mas no direito punitivo em geral, sejam energias psíquicas forças animicas, intenções particulares, tendências especiais ou atitudes pessoais, tudo a denotar elementos cognitivos e volitivos da conduta, enfim, tais requisitos, que ocupam a dimensão subjetiva do tipo, serão sempre demonstrados no processo a partir de raciocínios dedutivos. Será a análise do contexto adjacente ao fato imputado, eventualmente por meio de regras de experiência do que ordinariamente ocorre, que permitirá inferir a culpabilidade do acusado.

27. No caso dos autos, a reiteração por vezes jocosa das expressões "ler", "tomar conhecimento" e "ocupar cargo", em que pese seu efeito (meramente) retórico, em nada compromete a constatação que emerge da instrução probatória. Os Impetrantes ostentavam competência legal para "fazer elaborar" demonstrações financeiras, ou seja, ocupavam cargo, i.e., eram membros da diretoria de companhia cujo estatuto nada dispunha acerca de designações específicas. Também conheciam à saciedade, isto é, tomaram conhecimento, leram os dados e as correspondentes notas explicativas que viriam a explicitar a situação da sociedade empresária. Porém, a despeito disso, consentiram com que se concluisse o ciclo de formação válida dessa etapa importante da prestação de contas. Vale dizer, nesse sentido, fizeram elaborar demonstrações financeiras em desconformidade com normas contábeis constantes do Pronunciamento Técnico IBRACON NPC nº 22 e dos Pronunciamentos Técnicos CPC 18, 25 e 38, implicando a violação do art. 176, caput, e do art. 177, caput e § 3º, da Lei nº 6.404, de 1976." (Parecer PGFN/CAF/NUCAF/CRSFN/Nº 088/2017)

25. Por derradeiro, colaciono trecho do voto do ex-Conselheiro Bruno Meyerhof Salama no Recurso 12.921, julgado na 373ª Sessão do CRSFN:

"10. Fernando de Assis Pereira, José Mariano Drummond, Maurício Ghetler e Sebastião Geraldo Toledo Cunha foram acusados apenas pela irregularidade B descrita no Relatório deste recurso (a saber, "divulgação de demonstrações financeiras que não expressavam a real situação financeira da instituição") e foram condenados a 3 anos de inabilitação. Todos assinaram ambas as demonstrações financeiras tidas por irregulares, exceto o acusado Fernando de Assis Pereira, que assinou apenas uma dessas. De qualquer forma, não há qualquer evidência que sugira a participação desses acusados de que ora trato nem na idealização, nem na realização das operações irregulares, e tampouco era qualquer um deles responsável por áreas com competência específica por zelar pela higidez das demonstrações financeiras (esse seria o caso da área contábil ou de auditoria, por exemplo). Convém anotar que Fernando era diretor sem designação e os demais eram responsáveis, respectivamente, pelas áreas de Captação, Tecnologia da Informação e Internacional. Ora, de fato é irrazoável esperar que todos os diretores conheçam a fundo todas as operações do banco. Por isso, considero impróprio o raciocínio que estende dever de garante às últimas consequências para qualquer diretor pelo conteúdo das demonstrações financeiras. E isso, sobretudo, quando (i) não há evidência da participação deles nas irregularidades que contaminaram a higidez das demonstrações e (ii) as demonstrações tidas por irregulares não apresentavam flagrante irregularidade, uma vez que foram aprovadas pelo BCB e por auditoria externa independente. Entretanto, também é fato que, mesmo não tendo obrigação de fazê-lo, os recorrentes aqui mencionados assinaram as demonstrações financeiras e desse modo atestaram a veracidade dessas. E isso, configura um ilícito. Assim, voto pelo provimento parcial dos recursos voluntários desses recorrentes, de modo a convolar as penas de inabilitação a penas de advertência."

26. Com inspiração no Direito Comparado e em precedentes de processos sancionadores conduzidos por órgãos com atribuições muito semelhantes às da SUSEP e do CRSNSP, busquei demonstrar que é amplamente possível e largamente adotada a punição administrativa de diretores de empresas por falhas que não decorram de ato próprio, mas sim omissão ou falha de supervisão. E que, a depender da natureza da irregularidade, a simples ocorrência desta evidencia a falha de supervisão, ensejando a responsabilidade, que será **subjetiva**, pois afeta às atribuições deste indivíduo na gestão da empresa, e não meramente objetiva.

27. Com todas essas considerações, divirjo do Relator, por entender que não há de se falar, no caso, em responsabilidade objetiva, e **nego provimento** ao recurso, acompanhando o voto do Conselheiro Irapuã Gonçalves.

É o voto.

[1] Vide: BECKER, Gary S. Crime and punishment: an economic approach. *Journal of Politics and Economics*, Chicago, v. 76, n. 2, p. 169-217, 1968. COFFEE JR. John C. No soul to damn; no body to kick; an unscandalized inquiry into the problem of corporate punishment. *Michigan Law Review*, Michigan, v. 79, n. 3, p. 386-459, 1981. POSNER, Richard A. An economic theory of criminal law. *Columbia Law Review*, New York, v. 85, n. 6, p. 1193-1231, 1985. STIGLER, George J. The optimum enforcement of laws. In: *Essays in the Economics of Crime and Punishment*, p. 55-67, 1974.

[2] COFFEE JR. John C. No soul to damn; no body to kick; an unscandalized inquiry into the problem of corporate punishment., cit. p. 407/408.

[3] COFFEE JR. John C. No soul to damn; no body to kick; an unscandalized inquiry into the problem of corporate punishment., cit. p. 401/402.

[4] COFFEE JR. John C. No soul to damn; no body to kick; an unscandalized inquiry into the problem of corporate punishment., cit. p. 410.

[5] OECD. *Policy Roundtables: cartel sanctions against individuals*. Paris: OECD Press, 2003, p. 7. Tradução livre de:

There is ample empirical evidence that corporate sanctions in the form of fines are almost never sufficiently high to be an optimal deterrent, and in most cases are substantially below that level. In these circumstances, the threat of individual sanctions can strengthen the incentive of directors and employees to resist corporate pressure to engage in unlawful activity, and thus enhance the level of deterrence.

Moreover, as individuals act as agents on behalf of a corporation, it makes sense to deter those individuals directly by threatening them with sanctions, and to impose such sanctions if they violate the law. Since corporate fines rarely reach a level that would maximize their deterrent effect, they also provide insufficient incentives for a corporation to effectively monitor its agents to prevent them from acting unlawfully and from putting the corporation at the risk of being fined for participating in an unlawful cartel. In addition, it is questionable whether a corporation will always have the means to supervise its agents and deter them from unlawful conduct.

[6] Unites States Attorneys' Manual, Title 9, Principles of Federal Prosecution of business organizations, 9-28.010 - Foundational Principles of Corporate Prosecution. Tradução livre de: "(...) One of the most effective ways to combat corporate misconduct is by holding accountable all individuals who engage in wrongdoing. Such accountability deters future illegal activity, incentivizes changes in corporate behavior, ensures that the proper parties are held responsible for their actions, and promotes the public's confidence in our justice system. (...)" Disponível em: <https://www.justice.gov/usam/usam-9-2800-principles-federal-prosecution-business-organizations#9-28.010>

[7] *A Few Things Directors Should Know About the SEC*. Chair Mary Jo White. Stanford University Rock Center for Corporate Governance. Twentieth Annual Stanford Directors' College, Stanford, CA; June 23, 2014. Tradução livre de: "Those of you who are directors play a critically important role in overseeing what your company is doing, and by preventing, detecting, and stopping violations of the federal securities laws at your companies, and responding to any problems that do occur. In other words, you are the essential gatekeepers upon whom your investors and, frankly, the SEC rely. We see you as our partners in the effort to ensure that investors in our capital markets can invest with confidence and, hopefully, success." See SEC v. WorldCom, 2003 WL 22004827 (S.D.N.Y Aug. 26, 2003) ("[B]boards of directors, outside auditors and outside counsel are the gatekeepers of behavior standards who are able to prevent damage before it occurs if they are alert, and above all if they are willing to act when necessary. A common denominator in many of the major frauds has been the failure of these gatekeepers to stop improper practices at the outset.). Disponível em <https://www.sec.gov/news/speech/2014-spch062314mjw>

[8] United States v. Park, 421 U.S. 658 (1975). "Thus, Dotterweich and the cases which have followed reveal that, in providing sanctions which reach and touch the individuals who execute the corporate mission -- and this is by no means necessarily confined to a single corporate agent or employee -- the Act imposes not only a positive duty to seek out and remedy violations when they occur, but also, and primarily, a duty to implement measures that will insure that violations will not occur. The requirements of foresight and vigilance imposed on responsible corporate agents are beyond question demanding, and perhaps onerous, but they are no more stringent than the public has a

right to expect of those who voluntarily assume positions of authority in business enterprises whose services and products affect the health and wellbeing of the public that supports them."



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a)**, em 13/09/2018, às 15:02, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1142310** e o código CRC **906085FE**.



Documento assinado eletronicamente por **Michael George Sawada, Secretário(a) Executivo(a)**, em 17/09/2018, às 18:35, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1158138** e o código CRC **DD82B65A**.