



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 SEI N° 19957.011361/2018-48

Reg. Col. 2035/21

- Acusados:** YDUQS Participações S.A., Marcos de Oliveira Lemos, Pedro Jorge Guterrez Quintans Graça, Virgílio Deloy Capobianco Gibbon, Gilberto Teixeira de Castro, Rogerio Frota Melzi, João Luis Tenreiro Barroso e Miguel Filisbino Pereira de Paula.
- Assunto:** Apurar eventual responsabilidade de companhia aberta e seus diretores-responsáveis pela inobservância do dever de guardar documentos relacionados à administração da companhia, em infração ao artigo 9º, inciso I, alínea “b” da Lei nº 6.385/1976.
- Relator:** Diretor João Accioly

VOTO

I. ACUSAÇÃO

1. Como exposto no Relatório, o PAS surge de apuração de operações em mercado de valores mobiliários possivelmente em posse de informações privilegiadas, por parte de ex-membro do Conselho de Administração da Estácio Participações S.A. (antiga denominação da Yduqs), C.Z.
2. Na investigação, a Área Técnica, visando a determinar o momento em que C.Z. tomou conhecimento da informação privilegiada, solicitou à companhia registros de acesso (*logs*) de seu sistema interno de compartilhamento de material relacionado à administração, chamado Portal de Governança.
3. A companhia não forneceu a informação, alegando que não mais a tinha, pois apagara os registros ao trocar o fornecedor do sistema (em suma, por dificuldades técnicas e custo excessivo para mantê-los).
4. A Acusação entende que a falta de manutenção do registro configura inobservância de obrigação de guardar documentos relacionados à administração da Companhia, em infração ao art. 9º, I, “b”, da Lei nº 6.385.



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

II. Legitimidade Passiva da Companhia

5. A companhia alega, preliminarmente, não ser parte passiva legítima neste processo, devendo a responsabilidade de guarda de documentos relacionados à sua administração recair sobre seus administradores.

6. O art. 9º, I, da Lei nº 6.385 estabelece apenas a competência da CVM para examinar e extrair cópias de documentos da Companhia e a obrigatoriedade de manutenção destes documentos em perfeito estado, sem, contudo, definir quem é o destinatário desta obrigação. Entretanto, há bons motivos para atribuir, em regra, a responsabilidade em caso de falha no cumprimento da norma apenas aos administradores da companhia.

7. A atuação “da companhia” só se materializa pela ação de seus administradores e, neste caso, não havendo atribuição de responsabilidade expressa por lei, vale a regra geral da Lei das S.A., art. 144, segundo a qual os diretores são responsáveis pelos atos necessários ao seu funcionamento regular, incluída entre estes a guarda de documentos. Num caso como o de que ora se trata, apenas a companhia implicaria a possibilidade de duplo dano ao investidor, já prejudicado por omissão em guarda documental.

8. Contudo, isso nem sempre é verdade. Conforme o caso, uma companhia pode se beneficiar ou se prejudicar conforme a infração cometida por seus representantes, de modo que a prática dos julgamentos tende a atribuir punições a pessoas jurídicas por condutas irregulares que de alguma forma as beneficiariam, bem como evitá-las quando as irregularidades são verificadas em condutas por si só prejudiciais a elas.

9. Concordo, diante do caso concreto, com o argumento da defesa de que o descumprimento da obrigação de guarda de documentos já seria prejudicial à própria empresa, pelo que não haveria sentido em punir a companhia em prejuízo de seu quadro acionário. Nesse sentido, os diversos precedentes mencionados mostram que o Colegiado da CVM assim vem entendendo. Porém, há casos em que deixar de guardar certos documentos seria potencialmente benéfico à coletividade de investidores da companhia e prejudicaria outros núcleos de interesse, como credores, fisco, grupo restrito de acionistas, entre outras possibilidades. Em tais casos, não haveria a dupla punição ao investidor, e faria sentido a companhia responder pela infração.



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

10. Sendo assim, entendo que a possibilidade de responsabilização da companhia não deve ser afastada preliminarmente: sua vinculação à infração deve ser examinada como questão de mérito, avaliada em face de quais documentos não foram guardados, e de qual o contexto em que o fato ocorreu. Por isso, concordo com a argumentação da defesa, mas entendo que ela fundamenta o afastamento da responsabilidade da Companhia no mérito.

Individualização das responsabilidades dos diretores

11. A defesa conjunta dos diretores da YDUQS argumenta que a Acusação falhou em individualizar as responsabilidades pelos atos questionados neste processo, atribuindo-a a todos os diretores da Companhia à época da solicitação dos *logs*.

12. Tratando-se de esfera punitiva, é sempre imprescindível demonstrar a culpabilidade de cada acusado concretamente. Todavia, não há qualquer individualização de conduta na peça acusatória. Pelo contrário, a conduta atribuída a todos os réus é a idêntica sequência de palavras “*por não observar a obrigação de guardar documentos relacionados à administração de companhia da qual ocupava cargo de diretor, e assim, violar [o] disposto no artigo 9º, inciso I, alínea ‘b’, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976*” (§§ 121 a 128 da peça acusatória).

13. A esse respeito, a Acusação faz uma interpretação razoável do Estatuto Social da Companhia para concluir que em relação à guarda de documentos a diretoria funcionaria colegiadamente, pois seu art. 23 dizia que seriam “*de competência da Diretoria, como Colegiado*” (caput) matérias alheias à competência da assembleia geral ou do conselho de administração (alínea “g”). Anoto que a defesa conjunta dos diretores contesta a colegialidade da competência em relação à matéria em questão (em suma, teriam atribuições relativas ao armazenamento de informações apenas os diretores Rogerio Melzi, Virgílio Gibbon e Miguel de Paula - §§3.23 e ss.).

14. Porém, mesmo que a Acusação estivesse certa em seu entendimento sobre a competência colegiada da diretoria para o armazenamento de informações, isto seria apenas metade do caminho: seria uma demonstração da existência do *dever* dos diretores como órgão colegiado, uma etapa necessária, mas não suficiente do ônus acusatório, pois ainda faltaria a demonstração da ocorrência dos *atos* com os quais os diretores teriam violado tal dever. E aí, individual ou coletivamente,



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

ainda não haveria conduta descrita. Há apenas a demonstração do dever (competência colegiada residual da diretoria) e o resultado (arquivos destruídos), sem qualquer conduta.

15. No caso deste processo, é compreensível o raciocínio inerente à acusação: sob a premissa de haver o dever de guarda dos dados, a simples conduta de não os entregar seria típica; como o grupo não entregou, seus integrantes seriam responsáveis pela falha. Mas me parece ainda haver uma sutileza adicional, que permitiria – e exigiria – a individualização de condutas. Na apuração dos fatos, a acusação deparou-se com a causa da não entrega, qual seja, a destruição dos dados quando feita a migração de provedor de serviços. Esse é o fato central, que decorreu necessariamente da decisão de alguma pessoa natural ou de um grupo de pessoas naturais.

16. Uma vez definida a decisão que constituiria (ou de que teria decorrido) o ato infracional atribuído a um grupo de indivíduos, como um órgão colegiado, é necessário atribuir condutas - atos ou omissões individuais – a cada um dos acusados em relação a essa decisão. Como exemplos bem gerais, tais condutas poderiam incluir: participar da tomada da decisão (e de que forma ou formas, em que momentos), consentir com a decisão (quando, como) deixar de agir para que a decisão tomada fosse aquela (com a indicação das oportunidades em que isso teria sido possível), e daí por diante. Seriam *fatos* – demonstrados ou no mínimo alegados – em relação aos quais cada um dos acusados poderia apresentar defesa *também no plano dos fatos*, seja negando sua ocorrência, seja demonstrando a ocorrência de fatos adicionais que alterassem a conclusão jurídica sobre aqueles que reconhecem terem ocorrido. Por exemplo: não ter estado presente na deliberação; ter consignado posição divergente numa reunião; ter enviado mensagens a outros membros com a tentativa de convencimento a decidirem de determinada maneira, entre outros.

17. Uma questão fundamental aí é que a competência colegiada possui reflexos absolutamente distintos no campo da responsabilidade *patrimonial*, própria da esfera societária em sentido mais estrito, e no campo da responsabilidade *punitiva*, própria da esfera administrativa sancionatória (ou mesmo penal, conforme a infração de que se trate).

18. Em âmbito patrimonial é juridicamente funcional e economicamente necessário o fenômeno de responsabilização por ato alheio, sem o que não poderiam existir institutos básicos, elementares de toda a economia, como garantia de terceiros, seguros, e, evidentemente, as empresas e entidades coletivas em geral. Na esfera *patrimonial*, assim, fazem todo o sentido os



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

conceitos de representação, responsabilidade solidária, centros de imputação de responsabilidade, teoria “orgânica” e daí por diante, porque em última análise existe uma *consensualidade* por parte de quem está sujeito às consequências dos atos: seja por contrato em sentido estrito, seja por adesão voluntária a uma estrutura sujeita a determinadas regras obrigatórias. Há riscos de toda ordem, mas são riscos de natureza patrimonial e, acima de tudo, *aceitos* por quem a eles se sujeitam.

19. Isso é absolutamente inconfundível com o que se passa na esfera *punitiva*, onde as condutas justificam a imposição de consequências jurídicas a quem as pratica por razões de reprovabilidade social, pelo que se consolidaram ao longo dos tempos alguns princípios fundamentais como culpabilidade e intranscendência da pena, que de tal relevância se insculpiram nas constituições para vedar punição por ato de terceiro e responsabilidade objetiva punitiva.

20. Em suma, a tese acusatória é de que os acusados tinham o dever, o resultado aconteceu, logo os acusados devem ser punidos. Exemplo claro de responsabilidade objetiva em âmbito sancionatório, instituto cuja inadmissibilidade no direito brasileiro conta com diversos precedentes do Colegiado¹. Por isso, voto pela absolvição dos acusados pessoas naturais.

21. De todo modo, remanesce a acusação à própria Companhia, pois toda a descrição fática sobre os atos que resultaram na destruição dos arquivos do Portal de Governança, apesar de não atribuídos individualmente a diretores, são atos “da companhia”, pelo que entendo estar bem descrita a individualização do que seria a “conduta da companhia”. Por isso, passo a tratar da eliminação dos logs e da suposta infração que isto representaria ao art. 9º, I, “b”, da Lei 6.385.

¹ Como exemplos (grifos adicionados):

“Isto é, deve-se analisar a efetiva participação de cada acusado no ilícito para que se possa cogitar sua responsabilização. Nessa linha, encontra plena aplicação no direito administrativo sancionador o princípio constitucional de que a pena não pode ultrapassar a pessoa do acusado. De fato, punir pessoa diversa daquela que praticou o ilícito corresponderia a penalizar quem não concorreu com culpa ou dolo para a irregularidade, aproximando-se tal responsabilidade da objetiva, que não se admite em sede de processo administrativo sancionador” (PAS CVM nº 19957.002596/2017- 68, Marcelo Barbosa. j. 15.03.22);

“À luz dos princípios constitucionais que informam a matéria, não se mostra legítima a imputação de responsabilidade administrativa objetiva ao participante do mercado de valores mobiliários, sujeito à fiscalização da CVM. A responsabilidade administrativa, ao reverso, pressupõe, sempre, a prova da culpa do acusado.” (PAS CVM nº RJ2014/12921, Pablo Renteria, j. 10.02.2017).



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

Dever de guarda dos *logs*

22. Como relatado, a Acusação sustenta que houve infração ao art. 9º, I, “b” da Lei nº 6.385 em função de a companhia não ter mantido registro de acessos a documentos disponibilizados em sistema próprio de governança. Diz a Lei 6.385:

Art. 9º. A Comissão de Valores Mobiliários (...) poderá:

I - examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, inclusive programas eletrônicos e arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer outra natureza, bem como papéis de trabalho de auditores independentes, devendo tais documentos ser mantidos em perfeita ordem e estado de conservação pelo prazo mínimo de cinco anos:

b) das companhias abertas e demais emissoras de valores mobiliários (...);

23. Pela leitura apenas do dispositivo, pode-se inferir o exercício de subsunção promovido pela acusação. O inciso I fala genericamente em “documentos”, mantidos em “arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer natureza”. Neste PAS o que a acusação exige é a guarda dos registros de acesso (os *logs*) aos documentos em um sistema utilizado de forma voluntária. Um argumento possível é que um *log* não seria nem mesmo um “documento”, mas na medida em que registra um fato num meio material que pode ser acessado posteriormente para conhecer o fato registrado, ele o *documenta*. Nessa leitura mais ampla, o texto legal comportaria que a CVM determinasse, por regulamentação, a guarda de registros semelhantes – e a utilidade seria atestada pelo próprio exemplo destes autos, pois permite conhecer o fluxo de informações com mais profundidade e detalhes (o que não se confunde com dizer que seria uma exigência regulatória necessária ou meritória).

24. Parece-me, portanto, compreensível e legítimo o entendimento da Acusação, especialmente em vista das circunstâncias em que se deparou com a afirmação da Companhia sobre a inexistência daquela que seria uma prova tão robusta para explicar as operações de C.Z. Acusação bem-feita não necessariamente resulta em condenação, mas precisa ter o fato razoavelmente evidenciado e uma tese jurídica razoavelmente sustentável, elementos que enxergo presentes nestes autos. Tenho o dever de dizê-lo, pois não deixo de fazer críticas a certas teses acusatórias ou instruções probatórias quando as creio devidas, e por ser incomum a atipicidade do único fato apontado como irregular num processo. Não se trata, a meu ver, de uma atipicidade



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

gritante. Compatibilidade semântica existe entre o fato e o texto a que foi subsumido na acusação, e haveria uma “teleologia” também favorável à tese acusatória, já que uma das finalidades da guarda de documentos é poder verificar a regularidade dos atos da companhia. Apesar de considerar não incidente a regra sobre o caso, e, portanto, ausente a materialidade, não têm estas palavras qualquer tom de crítica à acusação, que a meu ver agiu bem em seu papel.

25. As defesas, contudo, fizeram um trabalho bem refinado ao expor o que vai além do texto que a acusação entendeu violado. O art. 9º, I, da Lei 6.385 é um dispositivo orientado a estabelecer a competência da CVM para examinar registros, o que fica evidente pela redação do caput: “A Comissão de Valores Mobiliários (...) poderá”, e também pelo aspecto histórico: na redação original da lei, o inciso I dizia apenas “*examinar registros contábeis, livros ou documentos*”. Pelo texto legal, numa interpretação mais estrita (própria à exigência de obrigação e mais ainda à criação indireta de uma infração de natureza punitiva), a expressão *tais documentos* parece ser mais adequadamente lida como referente apenas aos papéis de trabalho dos auditores independentes, o que também é coerente com o contexto histórico e finalidade para a qual o trecho foi adicionado. A ênfase é na delegação de poderes, não no estabelecimento de um dever geral às companhias, embora haja um dever previsto na redação (com a vagueza da voz passiva, em que a obrigação é atribuída à coisa – “*devendo tais documentos ser mantidos*”). Criada a competência, a CVM a exerceu, entre outras formas, discriminando em sua regulamentação quais são os documentos que as entidades mencionadas no artigo devem manter pelo prazo mínimo de cinco anos².

² Faço breve registro ao pertinente comentário da Douta Procuradoria Federal Especializada, nesta sessão de julgamento, de que o art. 9º da Lei 6.385/76 – com redação de 2001 – não poderia ficar parado no tempo. Concordo, mas não acho que ele esteja parado no tempo. O caminho para tornar a lei dinâmica e adaptar-se a possíveis mudanças nesse ponto é o que a CVM já vem trilhando, qual seja, o de editar atos normativos infralegais. O caminho de mudar a interpretação para ampliar hipóteses de punição não é juridicamente aceitável diante das garantias de um Estado de Direito, estas sim merecedoras de ficarem paradas no tempo.



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

26. Outra competência ampla que o dispositivo dá à CVM é a de determinar a guarda de determinados dados ou documentos enquanto procede a uma investigação, por tempo indeterminado. Não haveria por que essa possibilidade ter vindo à tona na acusação ou nas defesas, já que não tem aplicabilidade sobre o caso dos autos, mas como este voto acaba por tratar com alguma largueza do que o dispositivo estabelece e do que não estabelece, é oportuno mencioná-la. Exemplificando com uma hipótese parecida com a deste processo, se a fiscalização tivesse se deparado com o sistema da companhia e ele ainda conservasse os dados, poderia ter determinado sua guarda até que concluísse seus trabalhos. Neste caso, com uma tal determinação prévia, haveria aí sim uma situação em que a destruição dos dados seria ilícita (ainda que típica sob outra regra, como o embaraço à fiscalização).

27. Voltando ao exame do caso concreto, há na lei a previsão de guarda e há referência ampla aos documentos a que a CVM pode ter acesso. Mas o que bem demonstram as defesas é que, mesmo que se lesse a obrigação de guarda como alcançando os “documentos” genericamente referidos da primeira parte do dispositivo, a lei não poderia exigir o dever de guarda de todo e qualquer documento gerado por uma companhia. Essa demonstração funda-se principalmente em dois pilares que se intercalam: um é o de uma interpretação da lei compatível com o Estado de Direito, em que para dar previsibilidade ao particular e especialmente se poder punir uma falta, a previsão deve estar clara; como é impensável supor a viabilidade econômica da obrigação de armazenar todo dado ou documento, seriam de guarda obrigatória ou o que estivesse previsto na lei, sob a interpretação mais estrita possível, ou aqueles que a Administração assim considerasse caso a caso. Como a segunda hipótese atenta contra direitos e garantias fundamentais, só a primeira é possível pelo texto legal. Donde se chega ao segundo pilar, que é o da interpretação sistemática da regra – mais especificamente, a contrário senso – à luz regulamentação editada pela CVM com base na competência a ela atribuída pelo inciso I.

28. O quadro apresentado pela Defesa da YDUQS a meu ver encerra a questão. Basicamente, ali parecem estar indicadas todas as ocasiões em que a regulamentação prevê a obrigatoriedade de guarda de documentos não estritamente previstos no texto legal. Ainda que não sejam todas, fato é que há essas previsões específicas; se há competência regulatória, e se ela é exercida para exigir a guarda de tantos outros documentos, a inexistência da previsão de guarda para os dados de acesso a documentos significa que deixar de guardá-los é conduta atípica. Eis o quadro:



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

Entidade regulada	Norma regulamentar	Exigência de guarda
Audidores Independentes	Instrução CVM nº 308/99	Art. 25. No exercício de suas atividades no âmbito do mercado de valores mobiliários, o auditor independente deverá, adicionalmente: (...) III - conservar em boa guarda pelo prazo mínimo de cinco anos, ou por prazo superior por determinação expressa desta Comissão em caso de Inquérito Administrativo, toda a documentação, correspondência, papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas funções
Intermediários	Instrução CVM nº 505/11	Art. 36. Os intermediários devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos contados do recebimento ou da geração pelo intermediário, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidos por esta Instrução, bem como toda a correspondência, interna e externa, todos os papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas funções, sejam eles físicos ou eletrônicos, assim como a íntegra das gravações referidas no art. 14, as trilhas de auditoria referidas no art. 5º-A e no inciso II do parágrafo único do art. 13, e os registros das origens das ordens referidos no inciso I do § 1º do art. 15.
Entidades Administradoras de Mercado	Instrução CVM nº 461/07	Art. 16. A entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários deve: I – manter registro das operações realizadas nos ambientes de negociação que administre pelo prazo de 5 (cinco) anos, ou até o encerramento das investigações, quando a CVM houver comunicado sua existência à entidade administradora; (...)
Administrador de carteiras	Instrução CVM nº 558/15	Art. 31. O administrador de carteiras de valores mobiliários deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidos por esta Instrução, bem como toda a correspondência, interna e externa, todos os papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas funções. § 1º O administrador de carteiras de valores mobiliários deve manter, por 5 (cinco) anos, arquivo segregado documentando as operações em que tenha sido contraparte dos fundos de investimento ou das carteiras administradas. § 2º Os documentos e informações a que se referem o caput e o § 1º podem ser guardados em meio físico ou eletrônico, admitindo-se a substituição de documentos originais pelas respectivas imagens digitalizadas.
Ofertante e intermediário de ofertas com esforços restritos	Instrução CVM nº 476/09	Art. 18-A O ofertante e o intermediário líder da oferta devem manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, todos os documentos e informações exigidos por esta Instrução. Parágrafo único. Os documentos e informações a que se refere o caput podem ser guardados em meios físico ou eletrônico, admitindo-se a substituição de documentos pelas respectivas imagens digitalizadas.

29. Como bem diz a defesa, em sequência ao quadro acima:

“60. Assim, é indubitável que o disposto no art. 9º, I da Lei nº 6.385/76 não contempla uma obrigação de manter registros de acesso a eventuais sistemas utilizados por uma companhia aberta, cujo descumprimento possa ensejar a atuação sancionadora da CVM. Aquela obrigação apenas poderia ser exigida caso houvesse previsão expressa na lei ou na regulamentação aplicável a esse respeito — como passou a ocorrer, por exemplo, em relação a certos registros relacionados a sistemas internos mantidos por intermediários, por força do recém introduzido art. 5º-A da Instrução CVM nº 505/11.”

30. Não vejo o que acrescentar para concluir que a conduta é atípica.



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

31. Essa atipicidade pode parecer uma falha no sistema jurídico, quando se depara com um caso como o dos autos, em que o documento que a YDUQS apagou poderia constituir a prova nítida do acesso à informação privilegiada antes da realização de operações bastante suspeitas. Porém, obrigar companhias a preservar todo o material que geram em sua operação diária implicaria gastos brutais, sem correspondência de possíveis benefícios. Não estou afirmando que todas as previsões de guarda documental sejam necessárias (nem que não sejam), mas por certo tornam a punibilidade por seu descumprimento juridicamente compatível com a necessária previsibilidade do regime jurídico sancionador.

CONCLUSÃO

32. Pelas razões expostas, voto pela **absolvição** de YDUQS Participações S.A., Marcos de Oliveira Lemos, Pedro Jorge Gutierrez Quintans Graça, Virgílio Deloy Capobianco Gibbon, Gilberto Teixeira de Castro, Rogerio Frota Melzi, João Luis Tenreiro Barroso e Miguel Filisbino Pereira de Paula da acusação de inobservância de obrigação de guardar documentos relacionados à administração da Companhia prevista no artigo 9º, I, “b”, da Lei nº 6.385.

Rio de Janeiro, 27 de junho de 2023.

João Accioly

Diretor Relator