

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO.

PROJETO DE LEI Nº 961, DE 2007

Dispõe acerca de divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, e altera os arts. 27-D e 27-F da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e dá outras providências.

Autor: Deputado CARLOS BEZERRA
Relator: Deputado JURANDIL JUAREZ

VOTO EM SEPARADO (Do Sr. José Guimarães)

I – RELATÓRIO

O projeto de lei em comento apresenta dois objetivos principais. O primeiro é trazer o detalhamento e a conceituação do que seria a divulgação e o uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às negociações de ações entre companhias abertas para um texto legal e não, como se encontra atualmente, em norma infralegal, regida por Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

O segundo consiste em aprofundar o disciplinamento e a tipificação das condutas que seriam criminosas no âmbito do Mercado de Capitais, através da inclusão de dispositivo na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, também conhecida com “Lei de Mercado de Valores Mobiliários”, pelo qual o Juiz poderá determinar liminarmente, em medida cautelar, o imediato bloqueio de

recursos obtidos por conduta criminosa, conforme tipificado nos arts. 27-C a 27-E daquele diploma legal.

Nessa Comissão, a proposição foi relatada pelo nobre Deputado Jurandil Juarez que exarou voto favorável. O projeto será ainda examinado pela Comissão de Finanças e Tributação, no que tange ao seu impacto orçamentário e financeiro e ao seu mérito, pela Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania e está sujeito à apreciação do Plenário da Câmara dos Deputados em regime ordinário.

II - VOTO

As inovações e o dinamismo são características marcantes no funcionamento do mercado de valores mobiliários. Em função delas há a necessidade de se ter adaptabilidade e flexibilidade das normas sobre divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante.

Inicialmente, em relação à proposta de trazer para a lei *stricto sensu* matéria hoje atribuída ao órgão regulador, peço vênias para transcrever trecho do despacho ao MEMO/PFE-CVM/CJU-1/Nº 200/2006, da lavra da I. Subprocuradoria-Chefe Dr^a Julya Sotto Mayor Wellisch, cujo raciocínio acerca do tema se aplica perfeitamente ao caso *sub examine*:

“Neste ponto, impende tecer algumas considerações acerca do denominado direito regulatório. Como se sabe, a regulação é um dos mais expressivos frutos das tendências contemporâneas do Direito Público para o aperfeiçoamento da decisão administrativa com vistas a que seja eficiente em seu desempenho e legitimada em seu resultado.

Conforme as lúcidas palavras do professor Diogo de Figueiredo Moreira Neto, a estrutura sistemática de um Direito construído sobre conceitos e preceitos de corte positivista, que havia adentrado vitoriosamente o século vinte, depois de dois séculos de desenvolvimento, nas lições do legalismo estrito

dos preceitos, tornou-se inadequada para absorver um instituto que, por suas próprias características, destoava a lógica então vigente.

Assim, a intervenção do Estado sobre as atividades econômicas, embora dependa essencialmente de expressa disposição legal, mormente quanto ao estabelecimento de finalidades e princípios gerais, merece ser disciplinada por meio de normas reguladoras, que denotam maior autonomia e agilidade para regulação da complexa e dinâmica realidade social subjacente.

O escopo da atividade reguladora vem sempre definido como o atingimento de um resultado prático, que alie a maior satisfação do interesse público substantivo com o menor sacrifício possível de outros interesses constitucionalmente protegidos, bem como, secundariamente, com o menor dispêndio de recursos públicos disponíveis.

Nessa linha, vale fazer alusão, uma vez mais, aos ensinamentos do professor Diogo de Figueiredo Moreira Neto, que explica:

‘Com efeito, está na atribuição de uma *competência normativa* reguladora a chave para operar em setores e matérias em que devem predominar as *escolhas técnicas*, distanciadas e isoladas das disputas partidárias e dos complexos debates congressuais, pois essas, distintamente, são métodos mais apropriados às *escolhas político-administrativas*, que deverão, por sua vez, se prolongar em novas escolhas administrativas, sejam elas concretas ou abstratas, para orientar a ação executiva dos órgãos burocráticos da Administração Direta.

Como, em princípio, não se fazia a necessária e nítida diferença entre as matérias que exigem escolhas político-administrativa e as matérias em que devam predominar as escolhas técnicas, a competência legislativa dos parlamentos, que, tradicionalmente, sempre lhes foi privativa, na linha do postulado da separação dos Poderes, se exerceu, de início, integral e indiferentemente sobre ambas.

Somente com o decorrer do tempo e a crescente complexificação da convivência social veio o reconhecimento da necessidade de

se fazer essa distinção, até mesmo para evitar o grave inconveniente de cristalizarem-se na lei inúmeras decisões técnicas, tornando-as rapidamente obsoletas, desenvolvendo-se, por isso, como opção, as variedades de delegações legislativas’.

Desta forma, considerando o dinamismo próprio do mercado de valores mobiliários e a necessidade de soluções técnicas adaptáveis e flexíveis, infere-se que a matéria relativa a identificação de comitentes, dada a sua particular complexidade técnica e constante suscetibilidade a mudanças econômicas e tecnológicas, deve estar sujeita, preferencialmente, a tratamento normativo a ser expedido pelo órgão regulador responsável pelo setor, na forma dos arts. 4º e 18, II, a da Lei nº 6.385/76.

Há ainda de se observar que o texto proposto toma como base regulamentação já revogada, não atendendo, pois, segundo o nosso entendimento e também da CVM, às necessidades do mercado, tanto assim que foi substituída pela Instrução CVM nº 358, de 2002.

Em relação às alterações nos arts. 27-D e 27-F da Lei nº 6.385/76, sobre a inclusão do § 1º do art. 27-D, parece que será útil na medida em que aumentaria o alcance da norma penal do *caput*.

Já em relação ao § 2º do art. 27-D sugerido, parece de eficácia discutível, uma vez que prevê medida já possível de ser adotada, ante o poder geral de cautela do Juiz, e mesmo em razão das disposições contidas na Lei nº 7.913/89, conforme recentemente ocorreu no caso “Ipiranga”, em que o Ministério Público Federal e a CVM obtiveram o bloqueio do produto da venda das ações de investidores suspeitos da prática do *insider trading*.

Quanto ao acréscimo do § 2º proposto ao art. 27-F, é importante registrar sua relevância no sentido da indenização aos lesados.

No entanto, entende-se que tal preocupação já está suficientemente atendida com a Lei nº 7.913/89, ou seja, com a possibilidade do ajuizamento de ação civil pública no caso de envolvidos com condutas classificadas como de “*insider trading*”.

Outro ponto negativo de tal proposta é a necessidade de comprovação do prejuízo, o que, salvo melhor juízo, não se deve dar perante o juízo criminal, fugindo à esfera de atuação daquela justiça, e trazendo a necessidade de proceduralização de nova forma de comprovação, perante aquela justiça.

A proposta de trazer para a esfera legal tal matéria implica menor autonomia e menor agilidade ao processo de regulação e pode resultar em regras obsoletas devido às constantes inovações financeiras, econômicas e tecnológicas.

Além disso, a Instrução Normativa nº 31 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM -, utilizada para a elaboração do Projeto de Lei até seu artigo 23, encontra-se revogada pela própria entidade reguladora das companhias abertas, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, e por conseguinte, a maior interessada em coibir o uso indevido de informações relevantes – vide situação da Instrução Normativa CVM nº 358, de 2002.

Em vista do exposto, votamos pela rejeição do Projeto de Lei nº 961, de 2007.

Sala da Comissão, em de Maio de 2009.

Deputado JOSÉ GUIMARÃES
PT/CE