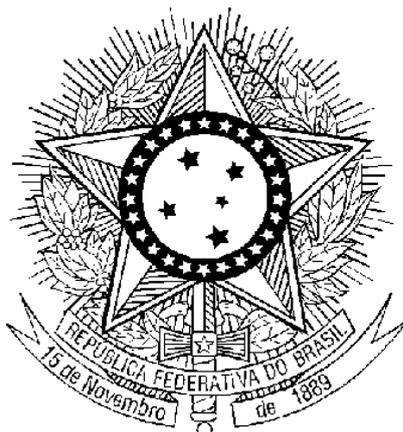


**AVULSO NÃO  
PUBLICADO.  
PROPOSIÇÃO DE  
PLENÁRIO.**



**CÂMARA DOS DEPUTADOS**

## **\*PROJETO DE LEI N.º 961-A, DE 2007** **(Do Sr. Carlos Bezerra)**

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; tendo parecer da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, pela aprovação (relator: DEP. JURANDIL JUAREZ).

### **DESPACHO:**

ÀS COMISSÕES DE:

DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO;  
FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO (MÉRITO E ART. 54, RICD) E  
CONSTITUIÇÃO E JUSTIÇA E DE CIDADANIA (ART. 54 RICD)

### **APRECIÇÃO:**

Proposição sujeita à apreciação do Plenário

### **SUMÁRIO**

I - Projeto inicial

II - Na Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio:

- Parecer do relator
- Parecer da Comissão
- Voto em separado

III - Projeto apensado: 1851/11

**(\*) Atualizado em 23/5/2019, para inclusão de apensado (1)**

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º Considera-se relevante, para os efeitos desta Lei, qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta ou qualquer outro ato ou fato ocorrido nos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta;

II - na decisão dos investidores em negociar com aqueles valores mobiliários;

III - na determinação de os investidores exercerem quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia.

Parágrafo único. São modalidades de ato ou fato relevante:

I - mudanças no controle da companhia;

II - fechamento de capital da companhia;

III - incorporação, fusão, cisão, transformação ou dissolução da companhia;

IV - mudanças significativas na composição do ativo da companhia;

V - reavaliação dos ativos da companhia;

VI - alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia;

VII - desdobramento de ações ou atribuição de bonificação;

VIII - aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, ou alienação dessas ações;

IX - lucro ou prejuízo apurado nas demonstrações financeiras da companhia e a atribuição de dividendos;

X - atraso no pagamento de dividendos ou perspectiva de alteração na distribuição de dividendos;

XI - celebração ou extinção de um contrato significativo para a companhia, ou o insucesso na sua realização, cuja expectativa de concretização era de conhecimento público;

XII - requerimento de concordata, de falência, ou a propositura de ação contra a companhia que, se vier a ser julgado procedente, possa afetar a sua situação econômico-financeira;

XIII - produção em escala industrial, comercialização ou desativação de um produto que possa repercutir de modo expressivo no desempenho da sociedade;

XIV - qualquer descoberta, mudança ou desenvolvimento na tecnologia ou nos recursos da companhia que possa vir a alterar significativamente os seus resultados;

XV - qualquer outro ato ou fato relevante de caráter político-

administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro que possa produzir qualquer dos efeitos previstos no art. 1º desta Lei.

Art. 2º Cumpre aos administradores da companhia aberta comunicar, imediatamente, à CVM e à Bolsa de Valores em que seus valores mobiliários sejam mais negociados, bem como divulgar pela imprensa, ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia.

§ 1º Cabe ao diretor de relações com o mercado promover a comunicação e divulgação referidas no *caput* deste artigo.

§ 2º A atribuição de diretor de relações com o mercado, referida no parágrafo anterior, só elide a responsabilidade dos demais administradores da companhia se prevista no estatuto social, ressalvado o disposto no § 4º do art. 158 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Art. 3º Os atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia aberta devem ser divulgados pela imprensa através de comunicação, publicada sempre no mesmo jornal de grande circulação no qual a companhia efetua as publicações ordenadas pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e pelas instruções normativas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Parágrafo único. As companhias cujos valores mobiliários sejam negociados em Bolsas de Valores poderão firmar convênio com aquela entidade, de modo a que proceda à divulgação de que trata este artigo, sem prejuízo da responsabilidade dos administradores da companhia.

Art. 4º Os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. Caso a companhia resolva manter sigilo acerca de ato ou fato relevante, os administradores ficam obrigados a divulgá-lo imediatamente, se a informação escapar ao seu controle ou a cotação das ações da companhia apresentar oscilações atípicas.

Art. 5º Os administradores podem submeter à CVM a decisão de guardar sigilo acerca de ato ou fato relevante, na hipótese prevista no art. 4º desta Lei.

§ 1º A proposta de manutenção de sigilo deverá ser dirigida ao Presidente da CVM.

§ 2º Caso a CVM decida pela revelação do ato ou fato relevante, determinará à companhia que, imediatamente, o comunique às Bolsas de Valores e o divulgue na forma do art. 3º desta Lei.

Art. 6º A CVM poderá, por iniciativa própria ou por solicitação de qualquer acionista, determinar a divulgação de informação sobre ato ou fato relevante, na forma do art. 3º desta Lei.

Art. 7º A comunicação e a divulgação, de que tratam os artigos anteriores, devem ser feitas de modo preciso e completo.

§ 1º A CVM ou as Bolsas de Valores podem, a qualquer tempo, exigir esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação.

§ 2º Caso a CVM considere as informações divulgadas

imprecisas, incompletas ou inverídicas, poderá determinar às companhias que as republiquem, imediatamente, com correções ou aditamentos.

Art. 8º As Bolsas de Valores, sem prejuízo do exercício de idênticos poderes pela CVM, poderão determinar a suspensão da negociação de valores mobiliários emitidos por companhia aberta quando existir dúvida acerca da disponibilidade, pelo público investidor, de informações sobre ato ou fato relevante.

Art. 9º Cumpre aos administradores e acionistas controladores guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua comunicação e divulgação ao mercado.

Art. 10. É vedado aos administradores e acionistas controladores de companhia aberta valerem-se de informação à qual tenham acesso privilegiado, relativa a ato ou fato relevante ainda não divulgado ao mercado, nos termos dos arts. 2º e 7º desta Lei, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários.

Art. 11. É vedada, como prática não eqüitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado.

Parágrafo único. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado.

Art. 12. Cabe, ainda, aos administradores zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança:

I - guardem sigilo sobre informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado;

II - não se utilizem daquelas informações para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários.

Art. 13. Os administradores e os acionistas controladores ficam obrigados a comunicar à própria companhia a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da companhia e de sociedades controladas e controladoras abertas, de que sejam titulares.

Parágrafo único. Os administradores e os acionistas controladores procederão de acordo com o disposto neste artigo, imediatamente após a investidura no cargo ou a aquisição do controle.

Art. 14. As negociações efetuadas, o tipo de operação e demais informações pertinentes aos valores mobiliários a que se refere o art. 13 desta Lei deverão ser comunicadas à companhia, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o término do mês em que se verificar a negociação.

Art. 15. Os administradores e os acionistas controladores indicarão, ainda, os valores mobiliários a que se refere o art. 13 que sejam de propriedade de cônjuge do qual não estejam separados de fato ou judicialmente, ou de companheiro, e de qualquer dependente incluído na sua declaração anual de imposto sobre a renda.

Art. 16. A CVM pode, a qualquer tempo, exigir que a

companhia lhe envie as informações de que tratam os arts. 13, 14 e 15 desta Lei, sendo-lhe facultado promover a sua divulgação.

Art. 17. Presumem-se verdadeiras, para fins de prova junto à CVM, as declarações firmadas por acionistas controladores, administradores e empregados de alto nível de companhia aberta, decorrentes da observância de procedimentos de política interna, que compreenda, no mínimo, as seguintes medidas:

I – que, no período de um mês que antecede ao encerramento do exercício social até a publicação do edital colocando à disposição dos acionistas as demonstrações financeiras da companhia, os administradores, empregados de alto nível e acionistas controladores não negociem com os valores mobiliários de sua propriedade e com os das pessoas citadas no art. 15 desta Lei, de emissão da companhia e de suas controladoras e controladas que sejam abertas;

II – que, no período compreendido entre a decisão tomada pelo órgão social competente de aumentar o capital social, de distribuir os dividendos, bonificação em ação ou desdobramento, e a publicação dos respectivos editais ou anúncios, os administradores, os empregados de alto nível e acionistas controladores se abstenham de negociar com os valores mobiliários mencionados no inciso anterior;

III - que os administradores, os empregados de alto nível e acionistas controladores retenham, por um período mínimo de 180 (cento e oitenta) dias, antes de nova negociação, os valores mobiliários de sua propriedade e os das pessoas citadas no art. 15 desta Lei, de emissão da própria companhia e de suas controladoras e controladas que sejam abertas;

IV - que somente em casos excepcionais, desde que previamente circunstanciados por escrito à companhia, os administradores, empregados de alto nível e acionistas controladores possam negociar em período inferior ao estabelecido no inciso III deste artigo, respeitados, em qualquer caso, o disposto nos incisos I e II deste artigo;

V - que os administradores e acionistas controladores indiquem seus planos de negociação periódica com valores mobiliários de emissão da companhia, de suas controladoras e controladas que sejam abertas, como investimento ou desinvestimento programado;

VI - que os administradores e acionistas controladores informem à companhia qualquer descumprimento da programação prevista no inciso anterior.

Art. 18. A política interna prevista no artigo anterior deverá ser estabelecida mediante deliberação da assembléia geral ou do conselho de administração ou da diretoria, devendo constar da respectiva ata e ser comunicada à CVM.

§ 1º A companhia deverá proceder à imediata e efetiva comunicação dos termos da deliberação às pessoas mencionadas nos arts. 17, 22 e 23 desta Lei.

§ 2º Os documentos indicados nos incisos IV a VI do art. 17 desta Lei e no *caput* deste artigo deverão ser arquivados na sede da companhia.

Art. 19. A CVM poderá cominar às companhias abertas as seguintes multas:

I - pela inexecução de determinação de publicar ou de republicar, de que tratam os arts. 5º, § 2º; 6º; e 7º, § 2º desta Lei, respectivamente, multa de até 10 (dez) vezes o salário mínimo vigente no País, por dia de atraso no seu cumprimento;

II - pelo não atendimento à solicitação de remessa de documentos, nos prazos que forem assinalados, conforme previsto no artigo 16, multa de até 5 (cinco) vezes o salário mínimo vigente no País, por dia de atraso no seu cumprimento.

Art. 20. A transgressão às disposições estabelecidas nesta Lei configura infração grave, para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Art. 21. As vedações, contempladas nos arts. 10, 11 e 12, II, desta Lei aplicam-se tanto às negociações realizadas em Bolsa de Valores e em mercado de balcão quanto às realizadas fora das Bolsas e sem a interveniência de instituição integrante do sistema de distribuição.

Art. 22. As normas desta Lei referentes aos administradores aplicam-se aos membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados pelo respectivo estatuto da empresa.

Art. 23. Os membros do Conselho Fiscal têm os mesmos deveres dos administradores a que se referem os artigos 9º, 10 e 12 desta Lei.

Art. 24. Os arts. 27-D e 27-F da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, passam a vigorar com a seguinte redação:

*“Art. 27-D. ....*

*Pena - .....*

*§ 1º Incorre na mesma pena quem, de alguma forma, contribui para a obtenção de vantagem indevida proveniente da utilização ilegal de informação relevante conforme definido no caput deste artigo.*

*§ 2º O Juiz, em medida cautelar, poderá determinar o imediato bloqueio dos recursos comprovadamente obtidos pela prática de crime previsto no caput deste artigo, até que seja proferida decisão judicial transitada em julgado.(NR)“*

*“Art. 27-F. As multas cominadas para os crimes previstos nos arts. 27-C e 27-D deverão ser aplicadas em razão do dano provocado ou da vantagem ilícita auferida pelo agente.*

*§ 1º Nos casos de reincidência, a multa poderá atingir o triplo dos valores fixados neste artigo.*

*§ 2º Por decisão judicial, as multas previstas neste artigo poderão ser destinadas a indenizar os acionistas que tenham sido comprovadamente prejudicados pela divulgação indevida de informação relevante na forma do art. 27-D desta Lei. (NR)“*

Art. 25. Esta lei entrará em vigor na data de sua publicação.

## JUSTIFICAÇÃO

Diante dos últimos fatos rumorosos envolvendo o mercado de ações e que foram noticiados pelos principais jornais do País, decidimos iniciar um debate sério nesta Casa a respeito do tema, mediante a apresentação desta proposição que pretende, em duas partes, disciplinar as negociações entre companhias abertas que apresentem sinais de participação de “*insider trades*” e o uso e divulgação por estes de informação privilegiada nas operações de venda das ações entre grandes companhias de capital aberto.

Assim, incorporamos, na primeira parte de nosso projeto de lei, o texto – já antigo – da Instrução Normativa nº 31, da Comissão de Valores Mobiliários, expedida em 8 de fevereiro de 1984, por entendermos que, dado o aprofundamento normativo daquela instrução, chegando em detalhamento e conceituação do que seria a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às negociações de ações entre companhias abertas, aquelas disposições normativas deveriam estar contidas no corpo de um texto legal e não apenas numa simples norma infralegal da própria CVM.

Na segunda parte do projeto de lei, que ora apresentamos à elevada apreciação de nossos Pares, julgamos ser oportuno atualizar a modificação que foi feita na Lei nº 6.385/76, por intermédio da Lei nº 10.303, publicada em 31.10.2001, quando foram introduzidos na “Lei de Mercado de Valores Mobiliários” os artigos 27-C a 27-F disciplinando e tipificando, finalmente, as condutas que seriam criminosas no âmbito do Mercado de Capitais.

Consideramos que os dispositivos acima mencionados, desde 2001, trouxeram uma maior segurança aos agentes que operam no mercado acionário, uma vez que a legislação passou a criminalizar condutas como “*o uso de informação relevante ainda não divulgada ao mercado (...)*” fixando inclusive pena para o infrator de 1 a 5 anos de reclusão e pagamento de multa de até 3 vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Infelizmente, a despeito do esforço do Legislador em criminalizar condutas impróprias para o mercado de capitais, alguns episódios recentes nos deixaram seriamente preocupados e convictos da necessidade de atualizarmos aqueles dispositivos incorporados à lei a partir de outubro de 2001.

Muitas vezes, todos sabemos, a cotação de uma determinada ação sobe ou desce sem nenhuma relação com fatos públicos, mas sim com acontecimentos que são do domínio e conhecimento de poucos. Porém, alguns investidores inescrupulosos (chamados “*insider trades*”) se utilizam dessas informações privilegiadas (“*insider informations*”) para negociar ações de uma determinada companhia antes que todo o mercado saiba e, assim, conseguem sozinhos obter bons ganhos.

Os casos mais recentes, envolvendo a aquisição da Perdigão pela Sadia, da nova Varig (VRG) pela Gol Linhas Aéreas e do Grupo de Petróleo Ipiranga pela Petrobras, nos comprovam que há fortes suspeitas de vazamento e uso de informações privilegiadas em negócios envolvendo as ações desses grupos.

A nossa preocupação em reforçar o disciplinamento legal acerca do problema vem ao encontro das idéias esposadas pela atual diretoria da Comissão de Valores Mobiliários, que já se manifesta inclusive no sentido de bloquear pela via judicial os recursos provenientes de ganhos suspeitos em

operações que evidenciem a participação do “insider trade”. Desse modo, também estamos propondo tal medida inserindo um novo parágrafo ao atual art. 27-F da Lei nº 6.385/76, 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.

Considerando a importância e urgência da matéria, esperamos contar com o indispensável apoio de nossos Pares para a aprovação desta proposição.

Sala das Sessões, em 03 de maio de 2007.

Deputado **CARLOS BEZERRA**

<b>LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA COORDENAÇÃO DE ESTUDOS LEGISLATIVOS - CEDI</b>
--

**LEI Nº 6.385, DE 7 DE DEZEMBRO DE 1976**

Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários  
e Cria a Comissão de Valores Mobiliários.

**O PRESIDENTE DA REPÚBLICA**, faço saber que o CONGRESSO NACIONAL decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

.....

**CAPÍTULO II  
DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

.....

Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei de Sociedades por Ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades:

I - advertência;

II - multa;

III - suspensão do exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

*\* Inciso III com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

IV - inabilitação temporária, até o máximo de vinte anos, para o exercício dos cargos referidos no inciso anterior;

*\* Inciso IV com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VI - cassação de autorização ou registro, para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

*\* Inciso VI com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

*\* Inciso VII acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou

indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

*\* Inciso VIII acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 1º A multa não excederá o maior destes valores:

I - R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

*\* Inciso I com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

II - cinquenta por cento do valor da emissão ou operação irregular;

ou

*\* Inciso II com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

III - três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito.

*\* Inciso III acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 2º Nos casos de reincidência serão aplicadas, alternativamente, multa nos termos do parágrafo anterior, até o triplo dos valores fixados, ou penalidade prevista nos incisos III a VIII do caput deste artigo.

*\* § 2º com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 3º Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as penalidades previstas nos incisos III a VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários.

*\* § 3º com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 4º As penalidades somente serão impostas com observância do procedimento previsto no § 2º do art. 9º desta Lei, cabendo recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

*\* § 4º com redação dada pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a:

*\* § 5º, caput, com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001.*

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e

*\* Inciso I acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

*\* Inciso II acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 6º O compromisso a que se refere o parágrafo anterior não importará confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

*\* § 6º acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 7º O termo de compromisso deverá ser publicado no Diário Oficial da União, discriminando o prazo para cumprimento das obrigações eventualmente assumidas, e constituirá título executivo extrajudicial.

*\* § 7º com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

§ 8º Não cumpridas as obrigações no prazo, a Comissão de Valores Mobiliários dará continuidade ao procedimento administrativo anteriormente suspenso, para a aplicação das penalidades cabíveis.

*\* § 8º acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 9º Serão considerados, na aplicação de penalidades previstas na lei, o arrependimento eficaz e o arrependimento posterior ou a circunstância de qualquer pessoa, espontaneamente, confessar ilícito ou prestar informações relativas à sua materialidade.

*\* § 9º acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

§ 10. A Comissão de Valores Mobiliários regulamentará a aplicação do disposto nos §§ 5º a 9º deste artigo aos procedimentos conduzidos pelas Bolsas de Valores, Bolsas de Mercadorias e Futuros, entidades do mercado de balcão organizado e entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários.

*\* § 10. com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001.*

§ 11. A multa cominada pela inexecução de ordem da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do inciso II do caput do art. 9º e do inciso IV de seu § 1º não excederá a R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por dia de atraso no seu cumprimento e sua aplicação independe do processo administrativo previsto no inciso V do caput do mesmo artigo.

*\* § 11. com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001.*

§ 12. Da decisão que aplicar a multa prevista no parágrafo anterior caberá recurso voluntário, no prazo de dez dias, ao Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, sem efeito suspensivo.

*\* § 12. acrescido pela Lei nº 9.457, de 05/05/1997.*

Art. 12. Quando o inquérito, instaurado de acordo com o § 2º do art. 9º, concluir pela ocorrência de crime de ação pública, a Comissão de Valores Mobiliários oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal.

.....

## CAPÍTULO VII-B DOS CRIMES CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS

*\* Capítulo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

.....

### **- Manipulação do Mercado**

Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas, com a finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros:

Pena - reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

*\* Artigo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

### **- Uso Indevido de Informação Privilegiada**

Art. 27-D. Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários:

Pena - reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

*\* Artigo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

### **- Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função**

Art. 27-E. Atuar, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, como instituição integrante do sistema de distribuição, administrador de carteira coletiva ou individual, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou exercer qualquer cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado junto à autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento:

Pena - detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

*\* Artigo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

Art. 27-F. As multas cominadas para os crimes previstos nos arts. 27-C e 27-D deverão ser aplicadas em razão do dano provocado ou da vantagem ilícita auferida pelo

agente.

*\* Artigo, caput, acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

Parágrafo único. Nos casos de reincidência, a multa pode ser de até o triplo dos valores fixados neste artigo.

*\* § único acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

## CAPÍTULO VIII DAS DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 28. O Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, a Secretaria de Previdência Complementar, a Secretaria da Receita Federal e Superintendência de Seguros Privados manterão um sistema de intercâmbio de informações, relativas à fiscalização que exerçam, nas áreas de suas respectivas competências, no mercado de valores mobiliários.

*\* Artigo, caput, com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

Parágrafo único. O dever de guardar sigilo de informações obtidas através do exercício do poder de fiscalização pelas entidades referidas no caput não poderá ser invocado como impedimento para o intercâmbio de que trata este artigo.

*\* § único acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

---



---

## LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976

Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

**O PRESIDENTE DA REPÚBLICA**, faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

---

## CAPÍTULO XII CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA

---

### Seção IV Deveres e Responsabilidades

---

#### **- Responsabilidade dos Administradores**

Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

II - com violação da lei ou do estatuto.

§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, ao conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia geral.

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não-cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não-cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato à assembléia geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

#### **- Ação de Responsabilidade**

Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 1º A deliberação poderá ser tomada em assembléia geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for consequência direta de assunto nela incluído, em assembléia geral extraordinária.

§ 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta a ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembléia.

§ 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de três meses da deliberação da assembléia geral.

§ 4º Se a assembléia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem cinco por cento, pelo menos, do capital social.

§ 5º Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

§ 6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

§ 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

### **INSTRUÇÃO CVM Nº 31, DE 8 DE FEVEREIRO DE 1984**

Dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas

O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 2 de fevereiro de 1984, com fundamento no disposto nos artigos 4º e seus incisos, 8º, inciso I, 18, inciso II, letras " a " e " b " , e 22, parágrafo único, incisos V e VI, da da LEI Nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, resolveu baixar a seguinte Instrução:

## ATO OU FATO RELEVANTE

Art. 1º - Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato ocorrido nos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

- I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta; ou
- II - na decisão dos investidores em negociar com aqueles valores mobiliários; ou
- III - na determinação de os investidores exercerem quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia.

Parágrafo único - São modalidades de ato ou fato relevante:

- a) mudanças no controle da companhia;
- b) fechamento de capital da companhia;
- c) incorporação, fusão, cisão, transformação ou dissolução da companhia;
- d) mudanças significativas na composição do ativo da companhia;
- e) reavaliação dos ativos da companhia;
- f) alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia;
- g) desdobramento de ações ou atribuição de bonificação;
- h) aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, ou alienação dessas ações;
- i) lucro ou prejuízo apurado nas demonstrações financeiras da companhia e a atribuição de dividendos;
- j) atraso no pagamento de dividendos ou perspectiva de alteração na distribuição de dividendos;
- l) celebração ou extinção de um contrato significativo para a companhia, ou o insucesso na sua realização, cuja expectativa de concretização era de conhecimento público;
- m) requerimento de concordata, de falência, ou a propositura de ação contra a companhia que, se vier a ser julgado procedente, possa afetar a sua situação econômico-financeira;
- n) produção, em escala industrial, comercialização ou desativação de um produto que possa repercutir de modo expressivo no desempenho da sociedade;
- o) qualquer descoberta, mudança ou desenvolvimento na tecnologia ou nos recursos da companhia que possa vir a alterar significativamente os seus resultados;
- p) qualquer outro ato ou fato relevante de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro, que possa produzir qualquer dos efeitos previstos no artigo 1º.

## DEVER DE COMUNICAR E DIVULGAR ATO OU FATO RELEVANTE

Art. 2º - Cumpre aos administradores da companhia aberta comunicar, imediatamente, à CVM e à Bolsa de Valores em que seus valores mobiliários sejam mais negociados, bem como divulgar pela imprensa, ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia.

§ 1º - Cabe ao diretor de relações com o mercado promover a comunicação e divulgação referidas no caput deste artigo.

§ 2º - A atribuição de diretor de relações com o mercado, referida no parágrafo anterior, só elide a responsabilidade dos demais administradores da companhia se prevista no estatuto social, ressalvado o disposto no § 4º do artigo 158 da LEI Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Art. 3º - Os atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia aberta devem ser divulgados pela imprensa através de comunicação, publicada sempre no mesmo jornal de grande circulação onde a companhia efetua as publicações ordenadas pela LEI Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e pela INSTRUÇÃO CVM Nº 2, de 4 de maio de 1978.

Parágrafo único. As companhias cujos valores mobiliários sejam negociados em Bolsas de Valores poderão firmar convênio com aquela entidade, de modo a que proceda à divulgação de que trata este artigo, sem prejuízo da responsabilidade dos administradores da companhia.

---

---

## **COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO**

### **I – RELATÓRIO**

Trata-se de projeto de lei que, do art. 1º ao art. 23, transforma em lei a Instrução nº 31 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), de 1984, que dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas. Já no art. 24, a proposição torna mais rígida a legislação sobre vazamento de informações sobre atos ou fatos relacionados às companhias abertas que gerem vantagens indevidas.

Entre seus dispositivos, a referida Instrução da CVM estabelece os seguintes pontos:

- i) considera-se relevante qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta ou qualquer outro ato ou fato ocorrido nos seus negócios que possa influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, na decisão dos investidores em negociar com aqueles valores mobiliários e na determinação de os investidores exercerem quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia;
- ii) incluem-se como ato ou fato relevante, entre outros, as mudanças no controle, o fechamento de capital, a incorporação, fusão, cisão, transformação ou dissolução ou mesmo a reavaliação dos ativos da companhia;
- iii) deve haver comunicação imediata de ato ou fato relevante à CVM e divulgação pela imprensa, exceto quando a revelação colocar em risco interesse legítimo

- da companhia;
- iv) as Bolsas de Valores podem suspender negociação de valores mobiliários emitidos por companhia aberta quando existir dúvida sobre a disponibilidade de informações ao público sobre ato ou fato relevante;
  - v) os administradores e acionistas controladores devem guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua comunicação e divulgação ao mercado, além de não obterem para si ou para terceiro vantagem com base nisso;
  - vi) os administradores e os acionistas controladores são obrigados a comunicar também à própria companhia a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da companhia e de sociedades controladas e controladoras abertas de que sejam titulares;
  - vii) são estabelecidas as condições nas quais a CVM cominará multas às sociedades abertas.

Em relação às mudanças propostas na Lei nº 6.385, de 1976, destacam-se as seguintes disposições:

- i) incluir como passível de punição aquele que contribuir para a obtenção de vantagem indevida através da utilização ilegal de informação relevante;
- ii) introduzir a possibilidade de bloqueio judicial dos recursos obtidos pela utilização ilegal de informação relevante;
- iii) definir que as multas cominadas nos crimes de realização de operações simuladas ou execução de manobras fraudulentas, com a finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários e a utilização de informação relevante não divulgada para derivar vantagem indevida, serão aplicadas em razão do dano provocado, podendo, na reincidência, atingir o triplo desse valor;

- iv) destinar o recursos gerados pelas multas, no caso do item anterior, a indenizar acionistas prejudicados com as ações.

O Projeto de Lei nº 961, de 2007, ainda será apreciado pelas Comissões de Finanças e Tributação e de Constituição e Justiça e de Cidadania, estando sujeito à apreciação final do Plenário.

É o relatório.

## **II - VOTO DO RELATOR**

Cabe à Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio proferir parecer sobre o mérito econômico da matéria em tela.

Nesse sentido, do ponto de vista da teoria econômica, a regulação da divulgação de atos ou fatos relevantes constitui um dos principais mecanismos de atenuação dos problemas de assimetria de informação entre acionistas majoritários e gerentes, de um lado, e acionistas minoritários, de outro. O problema informacional também pode ser relevante na relação da firma com outros agentes que com ela se relacionam, como fornecedores, clientes e financiadores.

Esta assimetria de informações constitui falha de mercado cuja atenuação, inegavelmente, requer a atuação de um órgão regulador específico com capacidade de evitar a manipulação indevida de informação, que, no caso brasileiro, é representado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Isso viabiliza um mercado de capitais com maior segurança para o investidor, incrementando o volume de poupanças a financiar investimentos e contribuindo para a retomada sustentada do desenvolvimento.

Como princípio geral, a definição de regulações em lei pode aumentar a força, a segurança jurídica e a estabilidade da norma. Este é o caso do mercado de capitais brasileiro, que tem passado por um importante processo de transformações, viabilizado inicialmente pela estabilização da economia de meados da década de noventa; pela melhoria das contas públicas, que tem permitido canalizar mais recursos para o investimento privado doméstico; por um cenário internacional extraordinariamente positivo nos últimos seis anos e, finalmente, pela inédita melhoria de nossas contas externas, tanto em termos de fluxo (manutenção do superávit em transações correntes) como de estoque (redução da dívida externa líquida).

Deve-se ressaltar, contudo, que o cenário internacional positivo

vem se deteriorando rapidamente, em função da crise financeira sem precedentes que assola a economia mundial, o que somente reforça a necessidade de se buscar instrumentos que aumentem a credibilidade e a confiabilidade do mercado de capitais brasileiro em um cenário provável de escassez de investimentos e de disputa acirrada pelo capital externo.

Paralelamente, há em curso uma agenda de reformas microeconômicas com várias inovações no mercado de capitais. Este conjunto de fatores tem requerido um fortalecimento do órgão regulador, a CVM, no sentido de acomodar o ambiente regulatório daquele mercado às demandas dos investidores e às necessidades de uma economia que precisa retomar a sua inequívoca vocação para o crescimento econômico.

A globalização dos mercados de capitais, com seus evidentes impactos nas economias domésticas, também tem exigido arcabouços regulatórios mais sólidos que promovam uma harmonização das normas brasileiras com as melhores práticas internacionais.

Além disso, as inovações que ora se observam nas tecnologias de informação têm revolucionado de forma dramática os mercados financeiros, especialmente no que diz respeito à transmissão do produto “informação”, tão caro e essencial ao bom funcionamento dos mercados de capitais. Nesse sentido, conferir um *status* mais elevado às normas existentes contribui para incrementar a fluidez desse processo e é justamente isto que ora se pretende com a presente proposição.

No atual estágio de desenvolvimento desse mercado, é desejável que normas definidas em Instruções da CVM que se revelarem como bem sucedidas não possam ser descartadas pelo mero capricho de um de seus dirigentes. Assim, a incorporação de tais normas na legislação constitui fruto dos usos e costumes dos agentes que fazem uso do mercado de capitais, passando pelo teste do tempo e demonstrando a robustez de sua validade, mesmo com todas as transformações ora em curso.

Diante do exposto, **votamos pela aprovação do Projeto de Lei nº 961, de 2007.**

Sala da Comissão, em 27 de novembro de 2008.

Deputado JURANDIL JUAREZ  
Relator

### **III - PARECER DA COMISSÃO**

A Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, em reunião ordinária realizada hoje, opinou pela aprovação do Projeto de Lei nº 961/2007, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Jurandil Juarez. O Deputado José Guimarães apresentou voto em separado.

Estiveram presentes os Senhores Deputados:

Edmilson Valentim - Presidente, João Maia - Vice-Presidente, Capitão Assumção, Edson Ezequiel, Jurandil Juarez, Laurez Moreira, Miguel Corrêa, Nelson Goetten, Osório Adriano, Renato Molling, Vanessa Grazziotin, Andre Zacharow, Guilherme Campos, Rebecca Garcia e Valadares Filho.

Sala da Comissão, em 17 de junho de 2009.

Deputado EDMILSON VALENTIM  
Presidente

**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 vênia para transcrever trecho do despacho ao MEMO/PFE-CVM/CJU-1/Nº 200/2006, da lavra da I. Subprocuradoria-Chefe Drª 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 vitoriosa 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 procedimentalização 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 6 de Maio de 2009.

Deputado JOSÉ GUIMARÃES  
PT/CE

# PROJETO DE LEI N.º 1.851, DE 2011

## (Do Sr. Chico Alencar)

Inclui § 13 ao art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, para restringir o uso de termos de compromisso pela Comissão de Valores Mobiliários nos casos previstos nos arts. 27-C e 27-D daquela Lei.

**DESPACHO:**  
APENSE-SE À(AO) PL-961/2007.

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º O art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, passa a vigorar com acréscimo do seguinte § 13:

“Art. 11. ....

.....

§ 13 O compromisso a que se refere o § 5º deste artigo não poderá ser firmado nos casos que envolvam procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações relativas aos crimes previstos nos artigos 27-C e 27-D desta Lei.” (NR)

Art. 2º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

### JUSTIFICAÇÃO

O uso de “Termos de Compromisso” pela Comissão de Valores Mobiliários, em que pese os benefícios advindos da maior celeridade na apuração e julgamento de delitos pelo ente regulador, tem se revelado contrário ao interesse público nos casos de uso indevido de informação relevante ainda não divulgada por empresas de capital aberto com a finalidade de auferir vantagem financeira - o chamado *insider trading*.

Tais delitos, que normalmente são cometidos por administradores das próprias empresas ou pessoas próximas da gestão (assessores, técnicos, consultores, etc.), minam a confiança do mercado de capitais, configurando um verdadeiro atentado contra a economia popular, seja por conta da quebra do Dever de Lealdade dos administradores, previsto no art. 155 da Lei 6.404 (Lei das Sociedades Anônimas), seja pela ruptura de um princípio básico que rege esse mercado: as informações devem fluir da forma mais transparente possível, oferecendo a todos os investidores as mesmas condições para a tomada de decisões.

A transparência nas informações, além da previsão legal (o Dever de Informar dos administradores está descrito no § 4º do art. 157 da Lei 6404/76), é tratado por todos os códigos de melhores práticas de governança corporativa. Merecem destaque as premissas adotadas pelo Código de Melhores Práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que defende que

qualquer divulgação deve ser completa, objetiva, tempestiva e igualitária, e pelo Manual Abrasca de Controle e Divulgação de Informações Relevantes, editado pela Associação Brasileira das Companhias Abertas.

Por se tratar de uma infração considerada grave pela legislação, já tipificada como ilícito penal (art. 27-D da lei 6385/76), nada poderia justificar a interrupção do processo administrativo de investigação. Vale ressaltar que tais investigações são sempre iniciadas com base em fatos concretos, como a oscilação atípica de preços ou volume das ações em momento imediatamente anterior à divulgação de informações relevantes das companhias.

Da mesma maneira, entendemos que o crime de realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas, com a finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros, descrita no artigo 27-C da Lei 6.385, de 1976, é prática nefasta e afronta a credibilidade das operações no mercado de capitais. Com efeito, a penalidade a ser cominada pela prática deste ato tem pena máxima de oito anos, superior, portanto, àquele crime que previamente mencionamos e que encontra-se tipificado no artigo 27-D.

Resta claro o fato de que tais infrações penais não podem ser consideradas de menor potencial ofensivo (que se aplica a crimes cuja lei comine pena máxima não superior a dois anos, cumulada ou não com multa, conforme prevê a Lei 9.099, de 1995). Desta forma, temos a convicção de que a proibição de uso de termos de compromisso por parte da Comissão de Valores Mobiliários é inquestionável para que se possa defender o interesse público.

Diante do exposto, solicito o necessário apoio na aprovação desta matéria.

Sala das Sessões, em 13 de julho de 2011.

Deputado CHICO ALENCAR

<p><b>LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA COORDENAÇÃO DE ESTUDOS LEGISLATIVOS - CEDI</b></p>
---

**LEI Nº 6.385, DE 7 DE DEZEMBRO DE 1976**

Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA:

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

.....

**CAPÍTULO II**  
**DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

.....

Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades:

I - advertência;

II - multa;

III - suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

IV - inabilitação temporária, até o máximo de vinte anos, para o exercício dos cargos referidos no inciso anterior; [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VI - cassação de autorização ou registro, para o exercício das atividades de que trata esta Lei; [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; [\(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários. [\(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 1º A multa não excederá o maior destes valores:

I - R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais); [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

II - cinquenta por cento do valor da emissão ou operação irregular; ou [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

III - três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito. [\(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 2º Nos casos de reincidência serão aplicadas, alternativamente, multa nos termos do parágrafo anterior, até o triplo dos valores fixados, ou penalidade prevista nos incisos III a VIII do *caput* deste artigo. [\(Parágrafo com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 3º Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as penalidades previstas nos incisos III a VIII do *caput* deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários. [\(Parágrafo com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 4º As penalidades somente serão impostas com observância do procedimento previsto no § 2º do art. 9º desta Lei, cabendo recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. [\(Parágrafo com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a: ["Caput" do parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997 e com nova redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e [\(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos. [\(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 6º O compromisso a que se refere o parágrafo anterior não importará confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada. [\(Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997\)](#)

§ 7º O termo de compromisso deverá ser publicado no *Diário Oficial da União*,

discriminando o prazo para cumprimento das obrigações eventualmente assumidas, e constituirá título executivo extrajudicial. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#) e [com nova redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001](#))

§ 8º Não cumpridas as obrigações no prazo, a Comissão de Valores Mobiliários dará continuidade ao procedimento administrativo anteriormente suspenso, para a aplicação das penalidades cabíveis. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#))

§ 9º Serão considerados, na aplicação de penalidades previstas na lei, o arrependimento eficaz e o arrependimento posterior ou a circunstância de qualquer pessoa, espontaneamente, confessar ilícito ou prestar informações relativas à sua materialidade. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#))

§ 10. A Comissão de Valores Mobiliários regulamentará a aplicação do disposto nos §§ 5º a 9º deste artigo aos procedimentos conduzidos pelas Bolsas de Valores, Bolsas de Mercadorias e Futuros, entidades do mercado de balcão organizado e entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#)) e [com nova redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001](#))

§ 11. A multa cominada pela inexecução de ordem da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do inciso II do *caput* do art. 9º e do inciso IV de seu § 1º não excederá a R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por dia de atraso no seu cumprimento e sua aplicação independe do processo administrativo previsto no inciso V do *caput* do mesmo artigo. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#) e [com nova redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001](#))

§ 12. Da decisão que aplicar a multa prevista no parágrafo anterior caberá recurso voluntário, no prazo de dez dias, ao Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, sem efeito suspensivo. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#))

Art. 12. Quando o inquérito, instaurado de acordo com o § 2º do art. 9º, concluir pela ocorrência de crime de ação pública, a Comissão de Valores Mobiliários oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal.

.....

## CAPÍTULO VII-B

### DOS CRIMES CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS

[\(Capítulo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001\)](#)

#### Manipulação do Mercado

Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas, com a finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros:

Pena - reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime. ([Artigo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001](#))

#### Uso Indevido de Informação Privilegiada

Art. 27-D. Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários:

Pena - reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o

montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime. ([Artigo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001](#))

#### Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função

Art. 27-E. Atuar, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, como instituição integrante do sistema de distribuição, administrador de carteira coletiva ou individual, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou exercer qualquer cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado junto à autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento:

.....

.....

### **LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976**

Dispõe sobre as sociedades por ações.

#### **O PRESIDENTE DA REPÚBLICA,**

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

.....

#### **CAPÍTULO XII CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA**

.....

#### **Seção III Administradores**

.....

#### **Dever de Lealdade**

Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

§ 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

§ 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou

para outrem, no mercado de valores mobiliários. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001](#))

### **Conflito de Interesses**

Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.

### **Dever de Informar**

Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.

§ 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social:

a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior;

b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior;

c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo;

d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível;

e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia.

§ 2º Os esclarecimentos prestados pelo administrador poderão, a pedido de qualquer acionista, ser reduzidos a escrito, autenticados pela mesa da assembléia, e fornecidos por cópia aos solicitantes.

§ 3º A revelação dos atos ou fatos de que trata este artigo só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem.

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

§ 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e ), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse

legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso.

§ 6º Os administradores da companhia aberta deverão informar imediatamente, nos termos e na forma determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, a esta e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, as modificações em suas posições acionárias na companhia. (Parágrafo acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001)

**Responsabilidade dos Administradores**

Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

.....  
.....

**LEI Nº 9.099, DE 26 DE SETEMBRO DE 1995**

Dispõe sobre os Juizados Especiais Cíveis e Criminais e dá outras providências.

**O PRESIDENTE DA REPÚBLICA**

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

**CAPÍTULO I  
DISPOSIÇÕES GERAIS**

Art. 1º Os Juizados Especiais Cíveis e Criminais, órgãos da Justiça Ordinária, serão criados pela União, no Distrito Federal e nos Territórios, e pelos Estados, para conciliação, processo, julgamento e execução, nas causas de sua competência.

Art. 2º O processo orientar-se-á pelos critérios da oralidade, simplicidade, informalidade, economia processual e celeridade, buscando, sempre que possível, a conciliação ou a transação.

.....  
.....

**FIM DO DOCUMENTO**