

## Lei redefine regras aplicáveis a infrações no mercado de capitais

A Lei nº 13.506, sancionada no dia 13 de novembro, substitui a Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, e traz novas regras para o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central (BC) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Destacaremos neste artigo as principais mudanças em relação ao regime estabelecido pela MP nº 784/17 no que tange à competência da CVM. Em [boletim anterior](#), tratamos das regras previstas na MP, que perdeu eficácia por não ter sido votada pelo Congresso Nacional no prazo constitucional.

### Acordo administrativo e termo de compromisso<sup>1</sup>

A Lei nº 13.506/17 alterou a nomenclatura do “acordo de leniência”, instituído pela MP nº 784, para “acordo administrativo em processo de supervisão”. Evita-se, assim, confusão com os acordos relativos a questões criminais e com aqueles celebrados com a Controladoria Geral da União (CGU) e com o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

A norma estabelece que o Ministério Público poderá requisitar à CVM informações sobre tais acordos administrativos, não podendo a CVM alegar sigilo. Prevê também que a autarquia deverá manter fórum permanente de comunicação com o Ministério Público.

Propostas de termos de compromisso e de acordos administrativos serão sigilosas. Os termos e acordos, uma vez aprovados, serão públicos.

### Penalidades administrativas

A Lei nº 13.506/17 estabelece como critérios para aplicação de multa a proporcionalidade, razoabilidade, capacidade econômica do infrator e os motivos que justificam a sua imposição. A multa não poderá exceder o maior dos seguintes valores: (i) R\$ 50 milhões<sup>2</sup>; (ii) o dobro do valor da emissão ou da operação irregular; (iii) três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou (iv) o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito. Os valores poderão ser triplicados na hipótese de reincidência.

Manteve-se a possibilidade de a CVM proibir o acusado de realizar contratos com instituições financeiras oficiais por até cinco anos e de participar de licitação de aquisições, alienações, concessões de serviços públicos e realizações de obras e serviços. Repetindo a omissão da MP, a lei não determina prazo máximo para a proibição de participar de licitações. Este ponto deve ser revisto, uma vez que não seria razoável punição por prazo ilimitado.

### Regras processuais

Os recursos contra as condenações da CVM serão recebidos com efeitos devolutivo e suspensivo, o que impede a aplicação imediata da penalidade.

Em caso de penas restritivas de direito, previstas para infrações graves ou reincidência<sup>3</sup>, os recursos serão recebidos apenas com efeito devolutivo. Nesse caso, será possível requerer que também haja efeito suspensivo. Os critérios para a concessão do efeito suspensivo – que sob a MP nº 784/17 eram o justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação e o interesse público – deverão ser estabelecidos pela CVM em regulamentação própria.

A Lei nº 13.506/17 eliminou dispositivo da medida provisória que incumbia ao acusado o ônus da prova de suas alegações, o que, como indicado no boletim anterior, poderia ser interpretado como inversão do ônus da prova, o que violaria o devido processo legal.

### São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601  
12º andar - 01452-924  
São Paulo, SP - Brasil  
Tel: (11) 3555 5000

### Brasília

SBN, Q 1, BI B, 14, Ed. CNC  
2º andar, sl. 201 - 70041-902  
Brasília - DF - Brasil  
Tel. (61) 2109 6070

### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440  
15º andar - 22250-908  
Rio de Janeiro, RJ - Brasil  
Tel: (21) 3503 2000

<sup>1</sup> Apesar de semelhantes, os institutos possuem diferenças relevantes. Enquanto no termo de compromisso não há assunção de culpa, no acordo administrativo a confissão da participação no ilícito é um requisito.

<sup>2</sup> Na MP nº 784/17 o limite era de R\$ 500 milhões.

<sup>3</sup> Incisos IV, V, VI, VII e VIII do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de setembro de 1976.

Boletim  
novembro 2017

Uma importante novidade está prevista no § 2º do artigo 29 da lei: apenas o administrado poderá recorrer, e é vedado o aumento da penalidade em razão do recurso. Como é norma específica, ela prevalece em relação à lei que regula o processo administrativo em geral no âmbito da Administração Pública Federal, que permite o agravamento da situação do recorrente.

A exemplo dos processos de competência do Banco Central, a Lei nº 13.506/17 previu a possibilidade de a CVM deixar de instaurar processo administrativo quando julgar que a conduta não resulta em lesão significativa. Medida positiva por direcionar os recursos públicos em processos com maior impacto sobre os mercados e a sociedade.

### **Insider trading**

A lei modificou de forma relevante o tratamento ao crime de “*insider trading*” (uso indevido de informação privilegiada). Retirou do artigo 27-D da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, o requisito de *dever de sigilo* para a configuração do tipo penal, o que limitava muito a configuração do crime.

A negociação de valores mobiliários com uso de informação privilegiada passa a constituir crime tanto em relação a *insiders* primários (pessoas ligadas à companhia e que obtêm a informação privilegiada de forma direta) quanto a *insiders* secundários (pessoas que têm acesso à informação privilegiada por meio dos *insiders* primários).

### **Considerações finais**

Enquanto as novas penalidades só poderão ser aplicadas para fatos ocorridos a partir da publicação da Lei nº 13.506/17, os novos acordos administrativos já podem ser utilizados para fatos anteriores, incluindo processos em andamento.

A nova lei eliminou o que seria uma importante fonte de recursos para a CVM: o Fundo de Desenvolvimento de Mercado de Valores Mobiliários. Previsto na MP nº 784/17, o fundo teria o propósito de promover o desenvolvimento do mercado de capitais e a inclusão financeira por meio de projetos de autarquia com recursos provenientes de termos de compromisso.

Cabe agora à CVM regulamentar os institutos da lei que não possuem aplicabilidade imediata, a exemplo dos acordos administrativos.

Tiago Soares de Aquino  
[taquino@levysalomao.com.br](mailto:taquino@levysalomao.com.br)

Camila Mariotto  
[cmariotto@levysalomao.com.br](mailto:cmariotto@levysalomao.com.br)

### **São Paulo**

Av. Brig. Faria Lima, 2601  
12º andar - 01452-924  
São Paulo, SP - Brasil  
Tel: (11) 3555 5000

### **Brasília**

SBN, Q 1, BI B, 14, Ed. CNC  
2º andar, sl. 201 - 70041-902  
Brasília - DF - Brasil  
Tel. (61) 2109 6070

### **Rio de Janeiro**

Praia de Botafogo, 440  
15º andar - 22250-908  
Rio de Janeiro, RJ - Brasil  
Tel: (21) 3503 2000

[contato@levysalomao.com.br](mailto:contato@levysalomao.com.br)

OAB -SP 1405

<sup>4</sup> Em linha com a orientação jurisprudencial do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN).

<sup>5</sup> Sobre processo administrativo no sistema financeiro, vide nosso Boletim: [Sancionada lei sobre processo administrativo no sistema financeiro](#).