

São Paulo, 14 de outubro de 2025

A Sua Excelência Senhor  
Deputado Luciano Vieira  
Câmara dos Deputados  
Brasília – DF

**Assunto: Contribuições do IBGC ao projeto de lei 3899/2012**

Prezado Senhor,

É com grande apreço que o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) cumprimenta Vossa Excelência. O Instituto é uma organização sem fins lucrativos que se tornou ao longo dos 30 anos de sua história referência em governança corporativa no Brasil e no mundo. Nossa capacidade mobilizadora é refletida nas mais de 3 mil pessoas e empresas que fazem parte da nossa base de associados.

O IBGC reconhece a relevância do projeto de lei 3899/2012 para o aprimoramento do ambiente de negócios, destacando seu papel fundamental na promoção da transparência e equidade nas relações societárias. Adicionalmente, compreendendo a complexidade do processo legislativo, o IBGC gostaria de contribuir com sugestões específicas que, a nosso ver, poderiam aprimorar ainda mais o parecer preliminar de plenário nº 7, apresentado por Vossa Excelência no dia 8 de outubro de 2025. Estas sugestões estão delineadas com base nas boas práticas de governança corporativa, visando fortalecer as bases para um ambiente de negócios sustentável e justo.

Parecer preliminar de plenário nº 7	Consta no parecer preliminar de plenário nº 6	Sugestão de redação	Justificativa
<p>Art. 87 do parecer: <b>Art. 27-G, §4º – Lei nº 6.385/76</b></p>	<p>Art. 27-G. Os administradores de emissores de valores mobiliários serão civilmente responsáveis pelos prejuízos sofridos por investidores em decorrência de ação ou omissão dos emissores em infração à legislação e à regulamentação do mercado de valores mobiliários.</p> <p>..... "§4º As companhias não são responsáveis pelos danos sofridos pelos investidores nos termos do caput, exceto nas ofertas de distribuição ou aquisição em que figurarem como</p>	<p><del>"§4º As companhias não são responsáveis pelos danos sofridos pelos investidores nos termos do caput, exceto nas ofertas de distribuição ou aquisição em que figurarem como ofertantes."</del></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Recomenda-se suprimir o 4º § para evitar que a lei elimine totalmente a responsabilidade da companhia perante os investidores. Na forma proposta atualmente pelo projeto, a empresa ficaria isenta de responder por prejuízos causados por informações fraudulentas ao mercado, exceto quando atuar como ofertante em uma oferta pública.</li> <li>• Responsabilizar também a pessoa jurídica estimula boas práticas de controles internos e de divulgação de informações pela companhia, elevando as chances de que os investidores sejam ressarcidos em caso de prejuízos causados pelas infrações.</li> <li>• Ao restringir a responsabilidade exclusivamente aos administradores — que não têm a mesma capacidade financeira e de execução da companhia —, o § 4º compromete a possibilidade de os investidores obterem ressarcimento, de fato.</li> <li>• A falta de possibilidade de ressarcimento efetivo prejudica a confiança no mercado de capitais brasileiro, o que pode ser um gatilho para a fuga de investimentos da bolsa brasileira, que já enfrenta grandes dificuldades para atrair</li> </ul>

	ofertantes.”		<p>investidores, não tendo nenhuma abertura de capital desde 2021. No Brasil, a experiência mostra que a responsabilidade dos administradores na esfera judicial, na prática, ocorre raramente<sup>1</sup>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Os Princípios G20/OCDE de Governança Corporativa e o relatório da OCDE <i>Private Enforcement of Shareholder Rights</i> (2020) reforçam que todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva por violações de seus direitos<sup>2</sup>.</li> <li>• O objetivo do projeto de lei, segundo seus redatores, é o de alinhar o Brasil com as melhores práticas da OCDE. Nos mercados desenvolvidos e integrantes da OCDE, as companhias podem ser responsabilizadas. Excluir a responsabilidade da companhia no Brasil contraria essa recomendação internacional e enfraquece os objetivos do projeto de lei.</li> <li>• Recomenda-se que o texto legal ou sua regulamentação posterior pela Comissão de Valores Mobiliários considerem a previsão de atenuantes nas sanções aplicáveis para os casos em que a companhia demonstre</li> </ul>
--	--------------	--	---

<sup>1</sup> <https://repositorio.fgv.br/bitstreams/9b74a353-3727-44f5-adff-07870b82540d/download>

<sup>2</sup> Conforme a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), “*all shareholders should have the opportunity to obtain effective redress for violation of their rights*” (todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva por violações de seus direitos). O trecho integra o relatório *Private Enforcement of Shareholder Rights: A comparison of selected jurisdictions and policy alternatives for Brazil* (OCDE, 2020), elaborado em parceria com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Ministério da Economia, que busca alinhar o marco regulatório brasileiro aos Princípios G20/OCDE de Governança Corporativa. O documento enfatiza que a proteção dos direitos dos acionistas depende da existência de métodos eficazes para obtenção de reparação, a custos razoáveis e sem demora excessiva, como elemento essencial para o fortalecimento da confiança dos investidores e da integridade dos mercados de capitais.

			possuir e aplicar de forma efetiva controles internos voltados à prevenção, detecção e correção de irregularidades à semelhança do que dispõe a Lei nº 12.846/2013 (Lei Anticorrupção) e sua regulamentação pela Controladoria-Geral da União (CGU) nos casos de responsabilidade objetiva das companhias em atos praticados contra a administração pública. Tal previsão contribuiria para equilibrar o regime de responsabilização da pessoa jurídica, reconhecendo e incentivando as empresas que adotam mecanismos sólidos de conformidade e governança.
Art. 87 do parecer: <b>Art. 27-H – Lei nº 6.385/76</b>	<i>“Art. 27-H Os legitimados poderão propor, em nome próprio e no interesse exclusivo dos titulares de valores mobiliários da mesma espécie ou classe, ação civil coletiva de responsabilidade pelos danos de que trata o art. 27-G, nos termos de regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.”</i>	Manutenção dessa redação.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sugerimos manter o texto garantindo que as ações coletivas serão abertas em nome próprio e no interesse exclusivo dos titulares de valores mobiliários da mesma espécie ou classe.</li> <li>• Esse modelo, conhecido como <i>opt-out</i>, prevê que os investidores são incluídos automaticamente na ação coletiva, salvo se decidirem sair. Isso evita dispersão de interesses, aumenta a efetividade da tutela coletiva e garante decisões mais uniformes. Manter esse formato protege os investidores e fortalece a governança corporativa.</li> <li>• O modelo <i>opt-out</i> reduz a assimetria de poder entre acionistas minoritários e grupos de controle. Ele inclui automaticamente todos os investidores prejudicados, evitando que o custo ou a inércia impeçam a reparação dos danos. Esse mecanismo fortalece a proteção dos</li> </ul>

			<p>minoritários, aumenta a responsabilização de administradores e controladores e tem efeito dissuasório contra condutas lesivas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• O <i>opt-out</i> também traz eficiência judicial. Reduz o número de ações individuais, evita decisões conflitantes e aumenta a previsibilidade. Esse modelo é o mais adequado para mercados com investidores dispersos, onde a atuação privada tende a ser mais frágil. Sua manutenção reforça a confiança dos investidores e a credibilidade do mercado de capitais.</li> </ul>
<p>Art. 88 do parecer: <b>Art. 133, § 6º</b> – Lei 6404/76</p>	<p>“§ 6º O relatório da administração deverá incluir, na forma do regulamento, informações relativas aos riscos, impactos e oportunidades relacionados a fatores de sustentabilidade e economia circular que sejam materiais para a companhia, elaboradas segundo práticas e padrões reconhecidos internacionalmente, de modo a assegurar transparência, confiabilidade e</p>	<p>“§ 6º O relatório da administração deverá incluir, <del>na forma do regulamento,</del> informações relativas aos riscos, <del>impactos</del> e oportunidades relacionados a fatores de sustentabilidade <del>e economia circular</del> que sejam materiais para a companhia, elaboradas segundo práticas e padrões reconhecidos internacionalmente, de modo a assegurar transparência, confiabilidade e comparabilidade.”</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não está claro a qual regulamento o trecho se refere. Recomenda-se excluir essa expressão.</li> <li>• A Resolução CVM nº 193/2023 exige que, a partir de 1º de janeiro de 2026, as companhias abertas publiquem um Relatório de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade. O relatório segue os padrões internacionais IFRS S1 e S2, emitidos pelo ISSB e traduzidos pelo CBPS.</li> <li>• A IFRS S1 obriga as empresas a divulgarem riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade que possam afetar fluxos de caixa, custo de capital ou acesso a financiamento. A IFRS S2 exige a divulgação de riscos físicos, riscos de transição e oportunidades climáticas. Nenhuma delas menciona o termo “impactos”, que também não está definido no regulamento analisado.</li> <li>• Aspectos de economia circular, embora não sejam</li> </ul>

	<i>comparabilidade.”</i>		obrigatórios, podem ser incluídos como parte da estratégia de sustentabilidade da empresa. Por isso, eliminar o termo evita inconsistências com a CVM. Essa exclusão não impede que as companhias incluam o conceito em seus relatórios, se julgarem adequado.
Art. 88 do parecer: <b>Art. 133, § 7º</b> <b>– Lei 6404/76</b>		Inserção de novo parágrafo:  <b>“§ 7º As companhias abertas poderão apresentar as informações referidas no §6º exclusivamente em relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade elaborado nos termos de regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários”.</b>	<p>O novo §7º permite que as companhias abertas apresentem as informações do §6º apenas no Relatório de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade da CVM. Essa medida tem quatro objetivos:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><b>1. Evitar duplicidade de informações</b> O relatório da administração já traz dados financeiros e de gestão. O Relatório de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade incluirá as informações de sustentabilidade. Exigir a mesma divulgação em dois relatórios causaria redundância e inconsistências.</li> <li><b>2. Garantir alinhamento regulatório</b> A CVM é a autoridade responsável por definir padrões e escopo dos relatórios de sustentabilidade. Vincular o §6º ao Relatório de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade assegura uniformidade e aderência às práticas internacionais, evitando interpretações divergentes da Lei nº 6.404/76.</li> <li><b>3. Aumentar eficiência e segurança jurídica</b> O dispositivo traz clareza sobre qual relatório deve prevalecer, reduzindo incertezas e custos de conformidade. Isso fortalece a previsibilidade e a coerência das regras de divulgação.</li> </ol>

			<p><b>4. Focar em materialidade e consistência</b> O Relatório de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade segue padrões globais baseados na materialidade financeira — ou seja, temas relevantes para investidores. Concentrar as informações nesse relatório garante precisão técnica e consistência com as boas práticas internacionais de divulgação.</p>
<p>Art. 88 do parecer: <b>Art. 133, § 8º</b> – Lei 6404/76</p>		<p>Inserção de novo parágrafo:</p> <p><i>“§ 8º A Comissão de Valores Mobiliários poderá expedir normas a respeito do previsto neste artigo, em consonância com os padrões internacionais de sustentabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários”.</i></p>	<p>Permitir que a CVM edite normas sobre sustentabilidade, alinhadas a padrões internacionais, atende a três objetivos:</p> <p><b>1. Harmonização e alinhamento internacional</b> Seguir padrões globais, como os do ISSB, garante comparabilidade e credibilidade das informações. Isso posiciona o Brasil de forma competitiva no mercado global e evita isolamento normativo.</p> <p><b>2. Flexibilidade e atualização contínua</b> Os padrões de sustentabilidade mudam rapidamente. Delegar à CVM o poder de atualizar suas normas permite adaptações sem necessidade de alterar a lei. Isso dá agilidade e previsibilidade ao sistema regulatório.</p> <p><b>3. Segurança jurídica e clareza institucional</b> Centralizar a competência na CVM evita sobreposição de normas e aumenta a segurança jurídica. A autarquia já possui</p>

			<p>experiência técnica e legitimidade para definir padrões de divulgação financeira e de sustentabilidade.</p>
	<p>“7º § As informações referidas no §6º incluirão, quando aplicável: I – descrição das políticas, metas e indicadores utilizados para implementação dos princípios da economia circular; II – dados sobre eficiência no uso de recursos, circularidade de materiais e redução de resíduos; III – estratégias de transição para modelos de negócio circulares e regenerativos; IV – impactos e</p>	<p><del>“7º § As informações referidas no §6º incluirão, quando aplicável: I – descrição das políticas, metas e indicadores utilizados para implementação dos princípios da economia circular; II – dados sobre eficiência no uso de recursos, circularidade de materiais e redução de resíduos; III – estratégias de transição para modelos de negócio circulares e regenerativos; IV – impactos e dependências relacionados ao capital natural e aos serviços</del></p>	<p>Manter na lei uma lista detalhada de informações obrigatórias sobre sustentabilidade e economia circular pode engessar a norma e causar conflitos com a regulamentação da CVM. Os principais motivos para excluir o 7º § são:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><b>1. Competência da CVM</b> Definir o conteúdo dos relatórios de sustentabilidade é papel da CVM, que já tem competência técnica e legal para isso. Fixar essa lista na lei reduziria sua flexibilidade e poderia gerar conflitos com as normas da autarquia.</li> <li><b>2. Alinhamento com padrões internacionais</b> Os padrões globais de sustentabilidade, como o IFRS S1 e S2, não trazem listas fixas de indicadores. Eles definem apenas princípios gerais e deixam a escolha das métricas às normas técnicas e à prática das empresas.</li> <li><b>3. Segurança jurídica</b> Conceitos ainda em desenvolvimento, como “capital natural”, podem gerar dúvidas e custos desnecessários. Quando amadurecidos, esses temas poderão ser incorporados pela CVM de forma alinhada aos padrões internacionais.</li> </ol>

	<p><i>dependências relacionados ao capital natural e aos serviços ecossistêmicos.”</i></p>	<p><i>ecossistêmicos.”</i></p>	<p><b>4. Eficiência regulatória</b> Excluir o §7º evita duplicidade de relatórios e reduz custos regulatórios. Centralizar a definição das informações na CVM garante coerência e comparabilidade entre as empresas.</p>
	<p>§8º As informações deverão ser submetidas a verificação independente por entidades tecnicamente credenciadas, observados critérios objetivos definidos em regulamentação, para atestar sua fidedignidade.”</p>	<p><del>“§8º § 9º As informações deverão ser submetidas a verificação independente, de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários ou outra norma internacionalmente aceita por entidades tecnicamente credenciadas, observados critérios objetivos definidos em regulamentação, para atestar sua fidedignidade.”</del></p>	<p>O texto precisa ser mais claro para evitar ambiguidades e garantir segurança jurídica. O termo “entidade tecnicamente credenciada” é vago e não define quem faria o credenciamento. Como se trata de uma lei voltada a companhias abertas, o órgão responsável deve ser a CVM, que já regula e fiscaliza essas empresas. Essa indicação evita interpretações diferentes e assegura coerência normativa.</p>

<p>Art. 88 do parecer <b>Art. 286, caput – Lei 6404/76</b></p>	<p>“A assembleia irregularmente convocada ou instalada, ou que padecer de outros vícios de procedimento, bem como a deliberação contrária à lei, ao estatuto ou a acordo de acionistas regularmente arquivado na sede da companhia, podem ser impugnadas pelo acionista dissidente, abstinente ou ausente, ou por qualquer membro dos demais órgãos da companhia, no prazo decadencial de seis meses, contado da publicação da ata da assembleia”.</p>	<p>“A assembleia irregularmente convocada ou instalada, ou que padecer de outros vícios de procedimento, bem como a deliberação contrária à lei, ao estatuto ou a acordo de acionistas regularmente arquivado na sede da companhia, podem ser impugnadas pelo acionista dissidente, abstinente ou ausente, ou por qualquer membro dos demais órgãos da companhia, no prazo decadencial de <del>seis meses</del> <b>dois anos</b>, contado da publicação da ata da assembleia”</p>	<p>Recomenda-se restaurar o prazo de dois anos, atualmente previsto na Lei nº 6.404/76, para garantir tempo suficiente à anulação de assembleias. Um prazo de seis meses é curto e pode impedir que acionistas identifiquem irregularidades, especialmente em companhias de capital disperso. A redação sugerida mantém o prazo bienal, protege o direito de defesa dos minoritários e traz mais segurança jurídica. Também alinha o artigo 286 ao prazo de prescrição de três anos previsto no §1º do projeto, aplicável quando a anulação das contas é combinada com ação de responsabilidade. Essa medida evita que irregularidades graves fiquem sem contestação por descobertas tardias. Ao mesmo tempo, equilibra a proteção da companhia com a defesa dos direitos dos acionistas.</p>
--	--	---	---

Atenciosamente,

**Luiz Martha**

Diretor de Conhecimento e Impacto  
Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)



**Contatos IBGC:**

Danilo Gregório - Gerente de Conhecimento e Relações Institucionais: (11) 98186-4919 – [danilo.gregorio@ibgc.org.br](mailto:danilo.gregorio@ibgc.org.br)

Renan Perondi – Especialista de Relações Institucionais e Governamentais: (11) 97398-7475 – [renan.perondi@ibgc.org.br](mailto:renan.perondi@ibgc.org.br)