

**TEXTO INTEGRAL DA INSTRUÇÃO CVM Nº 168, DE 23 DE DEZEMBRO DE 1991,
COM AS ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELA INSTRUÇÃO CVM Nº 252/96.**

INSTRUÇÃO CVM Nº 168, DE 23 DE DEZEMBRO DE 1991

Dispõe sobre operações sujeitas a procedimentos especiais nas Bolsas de Valores.

O **Presidente da COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, e tendo em vista o disposto nos artigos 8º, inciso I e 18, inciso II, letra "a" da LEI Nº 6.385, de 07.12.76, **resolveu**:

Art. 1º - As Bolsas de Valores deverão adotar procedimentos especiais de negociação para as operações que representem:

- I. quantidade de ações ou direitos sensivelmente superior à média diária negociada nos últimos pregões, ou qualquer bloco substancial, mesmo que a negociação não envolva transferência de controle;
- II. preço sensivelmente superior ou inferior à média dos últimos pregões.

Art. 2º - Deverão, também, as Bolsas de Valores adotar procedimentos especiais para as operações que envolvam:

- I. solicitações de órgãos do Poder Judiciário;
- II. solicitações de representantes de sociedades em liquidação extrajudicial;
- III. venda de ações de acionistas em mora, por solicitação de sociedades anônimas, na forma prevista no item II do art. 107 da LEI Nº 6.404/76;
- IV. venda de frações de bonificação decorrentes de capitalização de lucros ou reservas, por solicitação de sociedades anônimas, na forma prevista no parágrafo 3º do art. 169 da Lei nº 6.404/76;
- V. sobras decorrentes do não exercício de direito de preferência na subscrição particular por acionistas de companhias abertas, na forma prevista na alínea "a" do parágrafo 7º do art. 171 da LEI Nº 6.404/76;
- VI. direitos de subscrição pertencentes a:
 - a. acionista controlador ou sociedades controladas pela companhia emissora;
 - b. instituições financeiras e demais sociedades a que se refere o inciso I do art. 15 da Lei nº 6.385/76;
 - c. quem quer os tenha adquirido com o fim de colocá-los no mercado.
- VII. alienação de controle acionário;
- VIII. qualquer negociação atípica ou cujas características não estejam contempladas nos regulamentos de operações das Bolsas de Valores.

§ 1º As operações previstas nos itens VI e VII serão submetidas à prévia aprovação da Comissão de Valores Mobiliários, devendo as Bolsas de Valores, nos demais casos, fixar as condições de realização da operação e acompanhar sua execução.

§ 2º Na hipótese do inciso V, a Bolsa de Valores deverá solicitar declaração da companhia, esclarecendo se os acionistas controladores exerceram na totalidade seus direitos à subscrição para, em caso negativo, submeter previamente a operação à Comissão de Valores Mobiliários.

§ 3º Na hipótese do inciso VII, o alienante poderá determinar que a operação seja efetuada através de leilão com interferência apenas na ponta compradora, unicamente para a aquisição de todo o lote oferecido.

~~Art. 3º As Bolsas de Valores deverão informar posteriormente à Comissão de Valores Mobiliários as providências adotadas para a realização das operações previstas no artigo 1º e nos itens V e VIII do artigo 2º.~~

- **Artigo revogado pela Instrução CVM nº 252, de 11 de julho de 1996.**

Art. 4º - Para analisar o enquadramento das operações previstas no item I do artigo 1º e nos itens VI e VII do art. 2º, deverão as Bolsas de Valores considerar os negócios consultivos de um mesmo comitente em um ou mais pregões, ou através de uma ou mais sociedades corretoras, podendo, inclusive, cancelar negócios já realizados.

Art. 5º - Para efeitos desta Instrução considera-se como sendo um mesmo comitente, pessoas físicas ou jurídicas que atuem representando, um mesmo interesse.

Art. 6º - Além dos casos previstos nesta Instrução, as Bolsas de Valores poderão estabelecer em suas normas regulamentares procedimentos especiais para outras operações efetuadas em seus pregões.

Art. 7º - As sociedades corretoras, ao receberem ordens que configurem quaisquer das hipóteses previstas nesta Instrução, deverão, imediatamente, informar tal fato à Bolsa de Valores para a adoção das providências exigidas em cada caso.

Parágrafo único. O disposto neste artigo aplica-se, também, aos demais integrantes do sistema de distribuição que deverão informar previamente às sociedades corretoras com que operem as características das ordens que configurem quaisquer das hipóteses previstas nesta Instrução.

Art. 8º - Para efeitos desta Instrução entende-se por procedimentos especiais aqueles que visem o oferecimento de condições adequadas à participação equitativa dos investidores nas operações realizadas em Bolsas de Valores, bem como a observância de procedimentos específicos exigidos na legislação para determinadas operações.

§ 1º Visando o pleno atendimento das disposições previstas nesta Instrução, as Bolsas de Valores, tendo em vista as características próprias de cada operação, deverão adotar, entre outros, os seguintes procedimentos especiais:

PARÂMETROS:

I. QUANTIDADE

a. Registra a operação quando:

- Lote inferior a 5 vezes a média nacional e inferior a 0,5% das ações ordinárias ou 1% das ações preferenciais.

b. Submete a leilão imediato quando:

- Lote compreendido entre 5 e 10 vezes a média nacional ou de 0,5% a 0,99% das ações ordinárias.

c. Submete a leilão com prévio anúncio de 15 minutos, comunicado às demais bolsas de valores, quando:

- Lote inferior a 10 vezes a média nacional e compreendido entre 1% a 2,99% das ações preferenciais.

- d. Submete a leilão com prévio anúncio de 1 hora, comunicado às demais bolsas de valores, quando:
 - Lote for superior a 10 vezes a média nacional ou de 1% a 2,99% das ações ordinárias ou de 3% a 4,99% das ações preferenciais.
- e. Leilão precedido de aviso, elaborado nos termos do Anexo I, publicado no boletim diário de informações, se houver, da bolsa de valores onde será realizada a operação e divulgado através de telex ou fax às demais bolsas no dia útil anterior à operação.
 - Independente da média nacional, de 3% a 6% das ações ordinárias ou de 5% a 20% das ações preferenciais.
- f. Leilão precedido de aviso, elaborado nos termos do Anexo I, publicado no boletim diário de informações, se houver, da bolsa de valores onde será realizada a operação e divulgado através de telex ou fax às demais bolsas, com antecedência mínima de dois dias úteis.
 - Independente da média nacional, se superior a 6% das ações ordinárias ou a 20% das ações preferenciais.
- g. As operações de financiamento que se enquadrem nas letras " e" e " f" acima, serão submetidas a leilão com prévio anúncio de 1 hora, comunicado às demais bolsas de valores.
- h. Quando não se tratar de acionista controlador, as vendas realizadas por um investidor, em um ou mais pregões, para compradores diversificados, com características de operações de mercado e continuidade de preços, envolvendo quantidades de ações que se enquadrem nos parâmetros estabelecidos nos itens acima, não necessitam ser submetidos aos procedimentos previstos.
- i. Nos casos de negociação de ações com subscrição a homologar, poderá ser considerada a soma do capital a homologar mais o capital primitivo, para efeito de cálculos previstos nos itens acima.
- j. Entende-se por média nacional o somatório das quantidades negociadas por espécie em cada bolsa do país dividido por 30, considerando-se os últimos 30 pregões.

II. COTAÇÕES

Preço Base: Para o primeiro negócio do dia será considerada a última cotação na bolsa onde foi negociada a maior quantidade de ações, recibo de direitos nos últimos 30 pregões.

A bolsa de valores pode considerar como preço base o preço de fechamento de determinada ação, recibo e direito, caso o somatório das quantidades negociadas nos últimos 30 pregões seja até 50% inferior a bolsa de valores onde foi negociada a maior quantidade de ações, recibos e direitos.

- a. Operações cujo preço apresente oscilação entre 10% a 20% exclusive sobre o último negócio realizado com ações, recibos e direitos - leilão imediato;

- b. Operações cujo preço apresente oscilação igual ou superior a 20% sobre o último negócio realizado com ações, recibos e direitos - leilão com prévio anúncio de 15 minutos, comunicado às demais bolsas de valores;
- c. No caso específico de ações, recibos e direitos de altíssima liquidez, que serão divulgados periodicamente pela CVM, e cujo preço apresente variação superior a 5% sobre o último negócio realizado no mesmo pregão - leilão com prévio anúncio de 15 minutos, comunicado às demais bolsas de valores.
- d. Durante o transcorrer de uma operação direta ou leilão comum caso venha a atingir o limite de 100% acima do preço inicial do leilão ou 50% abaixo desse preço, a apregoação será interrompida por 15 minutos para divulgação ao mercado do novo preço, desde que esta interrupção ocorra dentro do horário de funcionamento do pregão. Na reabertura do leilão somente o último lance permanece válido, todos os demais serão desconsiderados.

- A interrupção só ocorrerá uma vez.

- Não haverá interrupção para leilões com divulgação de 24 ou 48 horas (LEILÃO ESPECIAL)

- e. Para o primeiro negócio ex-direitos será considerado o preço técnico ajustado sobre a última cotação, aplicando-se, a seguir, o estabelecido acima para efeito de procedimentos especiais.
- f. Se não houver negócio anterior, no mesmo pregão, e nos 5 pregões anteriores nas bolsas de valores a operação será submetida automaticamente a leilão com prévio anúncio de 15 minutos, comunicado às demais bolsas de valores.
- g. Quando tratar-se de estréia de um título no pregão das bolsas de valores, o primeiro negócio deverá ser submetido a leilão com prévio anúncio de 15 minutos, comunicado às demais bolsas de valores.
- h. As operações com direitos de subscrição, cujas cotações sejam inferiores a Cr\$ 1,00/ lote de mil, somente serão submetidas a prévio leilão de 15 minutos ocorrendo variação de preço superior a Cr\$ 0,10/ lote de mil.
- i. No caso em que uma operação deva ser submetida a leilão por mais de um critério (preço ou quantidade) deverá ser adotado o leilão de maior prazo para sua realização.

Art. 9º - Independente dos critérios acima, o Gerente do Pregão poderá determinar que uma operação seja submetida a prévio leilão, quando, a seu critério, o tamanho do lote a ser negociado exceda a quantidade considerada normal ou para assegurar a continuidade dos preços.

Art. 10 - Qualquer valor mobiliário que venha ser negociado em bolsas de valores, aplicar-se-ão os critérios aqui estabelecidos naquilo que couber.

Art. 11 - A Comissão de Valores Mobiliários poderá suspender o registro de operações e determinar que as mesmas sejam submetidas a leilão, com prévio aviso ao mercado, ainda que estejam enquadradas nos parâmetros retro estabelecidos.

Art. 12 - A Comissão de Valores Mobiliários poderá suspender a liquidação ou cancelar operações realizadas em desacordo com a presente Instrução podendo ainda, determinar às Bolsas de Valores:

- a. a adoção de procedimentos especiais para operações por ela julgadas merecedoras de tal tratamento;
- b. a adoção de outro procedimento, por ela considerada mais adequado, no caso de operações já submetidas a um determinado procedimento especial.

Art. 13 - O descumprimento das disposições previstas na presente Instrução configura infração grave, para os fins do parágrafo 3º do art. 11 da LEI Nº 6.385/76.

Art. 14 - Esta Instrução entra em vigor 5 (cinco) dias após a data de sua publicação no Diário Oficial da União, revogada a Instrução CVM nº 35, de 23 de julho de 1984 e demais disposições em contrário.

Original assinado por
ARY OSWALDO MATTOS FILHO
 PRESIDENTE

Publicado no DOU de 06.01.92 - pág. 153/155

ANEXO I

INFORMAÇÕES MÍNIMAS DO AVISO DE LEILÃO

1. Nome da empresa emissora dos títulos;
2. Preço;
3. Quantidade e percentual em relação à espécie e ao capital;
4. Nome do intermediário;
5. A bolsa de valores, data e horário do leilão;
6. Declaração de que o vendedor desconhece qualquer informação relevante sobre a empresa que não seja de domínio público.
7. Vínculo do vendedor com o controle ou administração da empresa emissora.

ANEXO II

**QUADRO EXPLICATIVO
 AÇÕES PREFERENCIAIS**

QUANTIDADE NEGOCIADA		1% 3% 5% 20%				
		REGISTRA	15 MIN.	1 HORA	24 HORAS	48 HORAS
MEDIA	5 X	IMEDIATO	15 MIN.	1 HORA	24 HORAS	48 HORAS
NACIONAL	10X	1 HORA	1 HORA	1 HORA	24 HORAS	48 HORAS

AÇÕES ORDINÁRIAS

QUANTIDADE NEGOCIADA		0,5% 1% 3% 6%				
		REGISTRA	IMEDIATO	1 HORA	24 HORAS	48 HORAS
MEDIA	5 X	IMEDIATO	IMEDIATO	1 HORA	24 HORAS	48 HORAS
NACIONAL	10X	1 HORA	1 HORA	1 HORA	24 HORAS	48 HORAS