

MENSAGEM N.º 203

Excelentíssimos Senhores Membros do Congresso Nacional:

Nos termos do artigo 51 da Constituição, e para ser apreciado nos prazos nele referidos, tenho a honra de submeter à elevada deliberação de Vossas Excelências, acompanhado de Exposição de Motivos do Senhor Ministro de Estado da Fazenda, o anexo projeto de lei que "dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários - CVM".

Brasília, em 2 de agosto de 1976. - **Ernesto Geisel.**

E.M. n.º 197 -

Em 24 de junho de 1976

Excelentíssimo Senhor Presidente da República:

Tenho a honra de encaminhar a Vossa Excelência projeto de lei que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

2. O texto anexo forma, em conjunto com o projeto de lei das sociedades por ações, um corpo de normas jurídicas destinadas a fortalecer as empresas sob controle de capitais privados nacionais. Com tal objetivo, ambos procuram assegurar o funcionamento eficiente e regular o mercado de valores mobiliários, propiciando a formação de poupanças populares e sua aplicação no capital dessas empresas.

3. O projeto de lei das sociedades por ações pressupõe a existência de novo órgão federal - a Comissão de Valores Mobiliários - com poderes para disciplinar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários e as companhias abertas.

4. A experiência demonstrou que a defesa da economia popular e o funcionamento regular do mercado de capitais exigem a tutela do Estado, com a fixação de normas para emissão de títulos destinados ao público, divulgação de dados sobre a companhia emite e negociação dos títulos no mercado. Além disso, é necessário que agência governamental especializada exerça as funções de polícia do mercado, evitando as distorções e abusos a que está sujeito

5. A Lei n.º 4.728, de 1965, organizou o mercado de capitais, sob a disciplina do Conselho Monetário Nacional e a fiscalização do Banco Central do Brasil. O legislador da época entendeu que o mercado de capitais, então incipiente, não justificava a criação de órgão especializado para o fiscalizar. O Banco Central, que estava sendo instalado, era o órgão naturalmente indicado para exercer a função. Entretanto, o Banco Central, cuja função precípua é a de gestor da moeda, do crédito, da dívida pública e do balanço de pagamentos, não deve ter as suas atribuições sobrecarregadas com a fiscalização do mercado de valores mobiliários.

6. O projeto institui a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, com a função de disciplinar o mercado de títulos privados - ações, debêntures e outros - sob a orientação e coordenação do Conselho Monetário Nacional. O campo de ação da CVM se estende às companhias abertas, aos intermediários e a outros participantes do mercado.

7. Ademais, o projeto atualiza a legislação do mercado de capitais relativa aos valores mobiliários, regulando a emissão e distribuição desses valores, a negociação e intermediação no mercado, a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores, e outras atividades correlatas (artigo 1.º).

8. O mercado de valores mobiliários compreende os títulos emitidos pelas companhias ou sociedades anônimas: as ações, partes beneficiárias e debêntures; os cupões desses títulos; os bônus de subscrição; os certificados de depósito de valores mobiliários; e outros, a critério do Conselho Monetário Nacional (art. 2.º).

9. Permanecem na área de competência do Banco Central o mercado monetário, o mercado de capitais representados por títulos de responsabilidade de instituição financeira (exceto as debêntures), e o mercado de títulos da dívida pública, inclusive o **open-market**.

10. Como na Lei n.º 4.728, o projeto enuncia, no art. 4.º, os fins para os quais o Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários devem exercer as atribuições legais, circunscrevendo-lhes o campo de discricionariedade.

11. A Comissão de Valores Mobiliários será uma autarquia, vinculada ao Ministério da Fazenda (art. 5.º), administrada por um presidente e quatro diretores, nomeados pelo Presidente da República e demissíveis **ad notum**. O Presidente da Comissão integrará o Conselho Monetário Nacional (art. 6.º).

12. No exercício das suas atribuições a Comissão de Valores Mobiliários poderá (art. 9.º): examinar registros contábeis, livros e

documentos das pessoas sujeitas a sua fiscalização; intimá-las a prestar informações ou esclarecimentos, sob pena de multa; requisitar informações de órgãos públicos, autarquias e empresas públicas; determinar às companhias abertas a republicação de demonstrações financeiras e outros dados; apurar infrações, mediante inquérito administrativo; e aplicar penalidades.

13. Pouca ou nenhuma eficácia teria a ação fiscalizadora da Comissão de Valores Mobiliários, se esta não dispusesse de um sistema de sanções disciplinadoras contra as infrações do mercado. Por isso, o projeto prevê um conjunto de penalidades, que poderão ser aplicadas pela Comissão, a saber (art. 11): advertência; multa; suspensão do exercício de cargo de administrador de companhia aberta ou de entidade do sistema de distribuição de valores; inabilitação para o exercício desses cargos; suspensão da autorização ou registro para o exercício de atividades no mercado de valores mobiliários; e cassação da autorização ou registro para o exercício dessas atividades. As multas serão de até quinhentas ORTN's, ou até trinta por cento da emissão ou operação irregular.

14. As organizações que compõem o sistema de distribuição de valores mobiliários estão classificadas no art. 13, nesta ordem de atividades:

I - as instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários;

a) como agentes da companhia emissora;

b) por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para a colocar no mercado;

II - as sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria;

III - os profissionais autônomos e as sociedades que exerçam atividade de mediação ou corretagem no mercado de valores mobiliários;

IV - as bolsas de valores.

15. O exercício de atividades no sistema de distribuição está condicionado à autorização ou registro, concedidos pela Comissão de Valores Mobiliários (art. 14), observadas as normas gerais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (art. 16, I).

16. Reconhecendo a realidade atual do sistema financeiro e de capitais, que inclui instituições autorizadas a operar no mercado financeiro e no mercado de valores mobiliários (caso dos bancos de investimento e das grandes corretoras), o projeto deixa ao Conselho

Monetário Nacional a competência para definir os tipos de instituição financeira que poderão exercer atividades no mercado de valores mobiliários, admitindo que as instituições financeiras e as corretoras existentes continuem a funcionar nos dois setores (art. 13, § 1.º).

17. Em relação às instituições financeiras e demais sociedades autorizadas a explorar simultaneamente operações ou serviços no mercado de valores mobiliários e nos mercados sujeitos à fiscalização do Banco Central, as atribuições da nova autarquia serão limitadas às atividades próprias daquele mercado, mantendo-se a competência do Banco Central sobre as demais atividades. Compete ao Conselho Monetário Nacional estabelecer normas que assegurem a coordenação dos trabalhos do Banco Central e da Comissão (art. 13, §§ 2.º e 3.º).

18. Às bolsas de valores cabe papel importante na organização do mercado, atuando na fiscalização dos seus membros e das operações nelas realizadas, como órgãos auxiliares da Comissão, conforme prevê o art. 15. Mantém-se a autonomia administrativa, financeira e patrimonial das bolsas, operando estas sob a supervisão da CVM. Em consonância com esses princípios, as bolsas poderão estabelecer requisitos próprios para a admissão de títulos à negociação no seu recinto, além daqueles fixados pela Comissão (art. 19, § 5.º).

19. Semelhantemente ao disposto na legislação atual (Lei n.º 4.728), porém de modo mais completo, o art. 17 da lei proposta regula a emissão pública de valores mobiliários no mercado, proibindo qualquer atividade de distribuição (oferta, subscrição, venda, etc.), sem que a emissão esteja registrada na CVM. Objetiva-se com tal registro obrigar a companhia emissora a revelar ao mercado fatos relativos a sua situação econômica e financeira, possibilitando aos investidores uma avaliação correta dos títulos oferecidos.

20. Apenas a emissão pública (isto é, a emissão oferecida publicamente) está sujeita a registro. Não se aplica essa norma à emissão particular, como é o caso da emissão negociada com um grupo reduzido de investidores, que tenham acesso ao tipo de informação que o registro visa a divulgar. Se estes, porém, adquirirem a emissão com o fim de a colocar no mercado, mediante oferta pública, estão sujeitos às mesmas restrições que a companhia emissora.

21. Enquanto o art. 17 se ocupa do registro para distribuição de valores novos, o art. 19 cuida dos registros para negociação de valores já em circulação no mercado. Só os valores mobiliários emitidos por companhia registrada na CVM podem ser negociados na bolsa e no mercado de balcão (art. 19, § 1.º). A inovação do projeto consiste em exigir o registro da companhia emitente não só para

negociação na bolsa (registro que hoje é feito no Banco Central), mas também para o mercado de balcão (que compreende as atividades realizadas fora da bolsa, e com a participação de intermediários do mercado).

22. O sistema de registros do art. 19 tem por fim colocar à disposição de todos os investidores informações atualizadas sobre a companhia emitente. Procura-se, por esse meio, em conjugação com outras normas que disciplinam as companhias abertas, evitar a utilização abusiva de informações privilegiadas por parte dos que as tenham obtido em virtude da posição que ocupem na empresa (acionista controlador e administrador, principalmente), com o fim de auferir vantagem na negociação dos títulos.

23. O art. 20 dá à Comissão poderes para expedir normas sobre as companhias abertas (ou seja, as companhias cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão). Essas normas, que dizem respeito às informações que as companhias devam divulgar, à compra e venda de ações emitidas pela própria companhia e a outras matérias, integram o sistema de proteção do público investidor.

24. No mesmo sentido, o projeto contempla normas sobre a administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas (art. 21); a custódia de valores mobiliários (art. 22); a auditoria externa das companhias abertas (art. 24); e os serviços de consultores e analistas de valores mobiliários (art. 25).

25. Com o fim de evitar repetição de serviços, o projeto prevê que o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários e a Secretaria da Receita Federal manterão um sistema de intercâmbio de informações, relativas à fiscalização que exerçam, nas áreas de suas respectivas competências, no mercado de valores mobiliários (art. 26).

26. Como disposição transitória, estabelece o art. 27 que, enquanto não for instalada a Comissão de Valores Mobiliários, suas funções serão exercidas pelo Banco Central do Brasil. Com o objetivo de assegurar a execução ordenada dos serviços, atribui-se ao Conselho Monetário Nacional competência para regulamentar o disposto nesse artigo, quanto ao prazo para instalação da nova autarquia e às funções que passarão a ser por ela exercidas, à medida que se forem instalando os serviços.

Valho-me do ensejo para renovar a Vossa Excelência meus protestos de profundo respeito. - **Mário Henrique Simonsen**, Ministro da Fazenda.