

PARECER Nº _____, DE 2001

Da **Comissão de Assuntos Econômicos**, sobre o **Projeto de Lei da Câmara nº 23, de 2001** (nº 3.115/97, na Casa de origem), que *“Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários”*.

RELATOR: Senador **PEDRO PIVA**

I – RELATÓRIO

Vem a esta Comissão o projeto de lei em epígrafe, estruturado em nove artigos.

O **art. 1º** trata do escopo do projeto, mencionando os diplomas legais que pretende modificar: a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades anônimas, e a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

O **art. 2º** modifica os arts. 4º, 15, 17, 24, 31, 41, 44, 47, 52, 54, 59, 62, 63, 68, 109, 115, 118, 122, 124, 133, 135, 136, 137, 140, 141, 142, 143, 146, 147, 149, 155, 157, 161, 163, 164, 165, 172, 196, 197, 202, 242, 264, 287, 289, 291 e 294 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

O **art. 3º** acrescenta à referida lei os arts. 4º-A, 116-A, 165-A e 254-A.

O **art. 4º** modifica os arts. 1º, 2º, 4º, 5º, 6º, 7º, 8º, 9º, 10, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 22, 24, 26, 28, 29 e 30 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

O **art. 5º** acrescenta ao mesmo diploma legal os arts. 9º-A e 21-A, e os Capítulos VII-A e VII-B, com os arts. 27-A e 27-B, e 27-C a 27-F, respectivamente.

Os **arts. 6º a 8º** tratam das disposições gerais e transitórias, enquanto que o **art. 9º** consiste na cláusula de vigência da lei em que se converter o projeto.

As modificações propostas para a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, visam, principalmente, a assegurar uma maior proteção aos acionistas minoritários e preferencialistas, com destaque para as seguintes medidas:

– o fechamento de capital da companhia somente será admitido se o acionista controlador fizer oferta pública para aquisição da totalidade das ações em circulação no mercado por preço justo, a ser estabelecido com observância dos critérios estabelecidos pelo projeto, podendo os acionistas titulares de ações em circulação no mercado pedir a realização de nova avaliação, caso se sintam prejudicados;

– o limite de ações preferenciais passa a ser de 50% (cinquenta) por cento do total das ações emitidas pela companhia;

– somente serão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários as ações preferenciais com pelo menos uma das seguintes vantagens:

a) direito de participar do dividendo, que será, no mínimo, de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, com dividendo prioritário de 3% (três por cento) do valor de patrimônio líquido;

b) pagamento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído às ações ordinárias; ou

c) direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle da companhia, recebendo 80% (oitenta por cento) do preço pago pelas ações integrantes do bloco de controle; e dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias;

– nas companhias objeto de desestatização, poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembléia geral em determinadas matérias;

– salvo disposição em contrário do estatuto social, o resgate de ações de uma ou mais classes só será efetuado se, em assembléia especial convocada para deliberar essa matéria específica, for aprovado por acionistas que representem, no mínimo, a metade das ações da(s) classe(s) atingida(s);

– as companhias abertas não mais poderão emitir partes beneficiárias;

– a cláusula de correção monetária das debêntures poderão ser estabelecidas com base, não só nos coeficientes fixados para correção de títulos da dívida pública ou na variação da taxa cambial, mas também em outros referenciais não vedados por lei, e os debenturistas poderão optar, desde que previsto na escritura de debênture, entre receber o seu pagamento em moeda ou em bens;

– o conselho da administração da companhia aberta poderá deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real;

– deixa de ser exigida a inscrição da escritura de emissão de debêntures no registro de imóveis, passando-se a exigi-la no registro do comércio;

– a arbitragem passa a ser admitida para solucionar as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, desde que prevista no estatuto da sociedade;

– poderá ser convocada assembléia geral, para deliberar quanto à existência de conflito de interesses, por acionistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, do capital social, ou 5% (cinco por cento) do capital votante;

– são estabelecidas as seguintes inovações em relação aos acordos de acionistas:

a) a sentença judicial, uma vez transitada em julgado, ou a decisão proferida por juízo arbitral, que condenar o acionista a proferir voto nos termos de acordo de acionistas, produzirá todos os efeitos do voto não proferido;

b) o acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutive somente pode ser denunciado segundo suas estipulações;

c) o mandato outorgado para proferir, em assembléia geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior a um ano;

d) não será computado o voto proferido com infração a acordo de acionistas devidamente arquivado;

e) o não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissos e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada;

f) os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas;

g) a companhia poderá solicitar, aos membros do acordo, esclarecimento sobre suas cláusulas;

– o prazo de antecedência para a convocação da assembléia geral, na companhia aberta, passa a ser de quinze dias para a primeira convocação e de oito dias para a segunda;

– a CVM poderá, a seu exclusivo critério, a pedido de qualquer acionista e ouvida a companhia:

a) aumentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia geral de companhia aberta, quando esta

tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas; e

b) interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembléia geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembléia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembléia viola dispositivos legais ou regulamentares;

– incluem-se entre os documentos que deverão estar à disposição dos acionistas, até um mês antes da data marcada para a assembléia geral ordinária, o parecer do conselho fiscal e os demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia;

– os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembléia geral extraordinária deverão ser postos à disposição dos acionistas, na sede da companhia, por ocasião da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia geral;

– fica restaurado o direito de retirada no caso de cisão da companhia, quando implicar redução do dividendo obrigatório, participação em grupo de sociedades ou mudança do objeto social, salvo, neste último caso, quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida;

– o estatuto poderá prever a participação, no conselho de administração, de representantes dos empregados, escolhido pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representam;

– terão direito de eleger e de destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembléia geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente:

a) de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e

b) de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social.

Verificando-se que nem os titulares de ações com direito a voto e nem os titulares de ações preferenciais perfizeram o *quorum* acima referido, ser-lhes-á facultado agregar suas ações para elegerem em conjunto um membro e seu suplente para o conselho de administração, observando-se, nessa hipótese, o *quorum* de 10% (dez por cento) do capital social;

– a escolha e a destituição do auditor independente ficará sujeita a veto, devidamente fundamentado, dos conselheiros eleitos pelos acionistas minoritários e preferencialistas:

– na composição da diretoria da companhia serão aplicadas as normas que tratam do voto múltiplo e do direito de os acionistas minoritários e preferencialistas elegerem um membro;

– os membros do conselho de administração da companhia não mais terão que ser, necessariamente, acionistas, sendo que dois terços deles, assim como todos os diretores, deverão residir no País;

– 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;

– na companhia aberta, o conselho fiscal será composto de três membros e suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembléia, e, na sua constituição, serão observadas as seguintes normas:

a) os titulares de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito, em conjunto com os titulares de ações ordinárias, excluído o acionista controlador, terão direito de eleger, em votação em separado, um membro e respectivo suplente;

b) os acionistas controladores terão direito de eleger um membro e seu respectivo suplente;

c) o terceiro membro e seu respectivo suplente serão eleitos em comum acordo, devendo cada grupo indicar um representante para, em assembléia, proceder a eleição. Não havendo consenso, a assembléia deliberará

por maioria de votos, cabendo a cada ação, independente de sua espécie ou classe, o direito a um voto;

– as atribuições do conselho fiscal, de fiscalização, denúncia, emissão de pareceres e representação poderão ser exercidas individualmente, por qualquer de seus membros;

– os membros do conselho fiscal deverão exercer suas funções no exclusivo interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o exercício da função com o fim de causar dano à companhia, ou aos seus acionistas ou administradores, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não fazem jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia, seus acionistas ou administradores;

– as sociedades de economista passam a sujeitar-se à falência;

– fica restabelecido, na alienação do controle da companhia, o *tag along*, consistente na obrigatoriedade de o adquirente fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas, assegurando-lhes, no mínimo, 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação integrante do bloco de controle;

– o adquirente do controle acionário de companhia aberta poderá oferecer aos acionistas minoritários a opção de permanecer na companhia, mediante o pagamento de um prêmio equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante do bloco de controle; e

– as companhias poderão estender o *tag along* aos seus acionistas sem direito de voto, em igualdade ou não com as ações com direito a voto.

Em relação à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, as principais modificações propostas são as seguintes:

– ficam sujeitas à disciplina daquela lei a negociação e a intermediação no mercado de derivativos e a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros;

– são incluídos no rol dos valores mobiliários sujeitos ao regime da lei e das normas expedidas pela CVM as cédulas de debêntures, as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer outros ativos, as notas comerciais, os contratos futuros, de opções e

outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários, outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes, e, quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros;

– a CVM passa a se constituir entidade autárquica em regime especial, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária;

– os membros do colegiado da CVM serão aprovados pelo Senado Federal, terão mandato de cinco anos, vedada a recondução, devendo haver renovação, a cada ano, de um quinto dos membros;

– o ex-dirigente da CVM continuará vinculado à autarquia, mediante remuneração, por um período correspondente a um décimo do tempo de exercício no cargo, não podendo prestar serviços a qualquer entidade por ela fiscalizada durante esse prazo, sob pena de sujeitar-se às penas previstas no Código Penal para a prática de advocacia administrativa;

– incluem-se entre os recursos para custeio das despesas da CVM as receitas de taxas decorrentes do exercício de seu poder de polícia;

– serão de acesso público todos os documentos e autos de processos administrativos, ressalvados aqueles cujo sigilo seja imprescindível para a defesa da intimidade ou do interesse social ou esteja assegurado por expressa disposição legal;

– na apuração de infrações à legislação do mercado de valores mobiliários, a Comissão deverá dar prioridade às infrações de natureza grave, cuja apenação proporcione um maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado;

– no processo administrativo, não se admitirá recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional das decisões unânimes do colegiado da CVM;

– a CVM poderá nomear, por tempo indeterminado e às suas expensas, um diretor-fiscal para participar da administração da Bolsa, Corretora

ou entidade participante do mercado de valores mobiliários onde for constatada fraude, má gestão ou qualquer outra irregularidade que provoque ou possa provocar prejuízos graves aos investidores ou ao mercado em geral;

– ficam incluídos no sistema de distribuição de valores mobiliários as corretoras de mercadorias, os operadores especiais e as Bolsas de Mercadorias e Futuros;

– as Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários poderão aplicar aos responsáveis pela prática de atos ilícitos e práticas não eqüitativas ocorridas na sua área de abrangência as penalidades de advertência, multa e suspensão do exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal;

– a CVM poderá expedir normas aplicáveis à natureza das informações mínimas e a periodicidade de sua apresentação por qualquer pessoa que tenha acesso a informação relevante não divulgada;

– as empresas de auditoria contábil e os auditores contábeis independentes deverão manter seus papéis de trabalho em perfeita ordem e estado de conservação, pelo prazo mínimo de cinco anos, à disposição da Comissão de Valores Mobiliários, do Conselho Federal de Contabilidade e Conselhos Regionais de Contabilidade, e do Banco Central do Brasil, no que diz respeito a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar por este último;

– fica criado o Comitê de Padrões Contábeis (CPC), entidade sem fins lucrativos, que tem por objeto social o estudo, elaboração e divulgação de princípios, procedimentos e padrões de contabilidade, cujo órgão deliberativo será integrado por até nove membros, dotados de ilibada reputação e reconhecida capacidade técnica, representantes das seguintes entidades: órgão regulador do mercado de capitais; órgão federal de fiscalização do exercício da profissão contábil; entidades nacionais representativas de quem elabora, audita e analisa as informações e demonstrações contábeis; universidades e institutos de pesquisas com reconhecida atuação na área contábil e de mercado de capitais. A maioria dos membros do órgão deliberativo deverá ser de contadores e os pronunciamentos e orientações emitidos pelo Comitê poderão ser objeto de lei delegada elaborada pelo Presidente da República; e

– são previstos novos crimes contra o mercado de capitais: o crime de manipulação do mercado, o de uso indevido de informação privilegiada e o de exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função.

Nas disposições gerais e transitórias do projeto (arts. 6º a 8º), fica estabelecido que:

a) as companhias existentes deverão proceder à adaptação do seu estatuto no prazo de um ano, a contar da data em que a lei em que se converter o projeto entrar em vigor;

b) as disposições relativas ao *tag along*, acrescentadas pelo projeto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, não se aplicarão às companhias em processo de desestatização que tenham publicado um edital até a data da promulgação da lei em que se converter o projeto;

c) não se aplicará o direito de recesso quanto às alterações de direitos conferidos às ações existentes decorrentes da lei em que se converter o projeto, desde que sejam promovidas até o término do ano de 2002;

d) as companhias abertas existentes poderão manter a proporção de até dois terços de ações preferenciais em relação ao total das ações emitidas, inclusive em relação a novas emissões. Todavia, uma vez reduzido o percentual de participação em ações preferenciais, a companhia não mais poderá elevá-lo além do novo limite atingido;

e) as companhias fechadas existentes, se decidirem abrir seu capital, deverão adotar a nova proporção entre ações ordinárias e preferenciais estabelecida pelo projeto;

f) nas emissões de ações ordinárias por companhias abertas que optarem por se adaptar à nova proporção entre ações ordinárias e preferenciais estabelecida pelo projeto poderá não ser estendido aos acionistas preferencialistas o direito de preferência previsto no § 1º do art. 171 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976;

g) a nova regra estipulada no art. 141 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para a escolha de um membro do conselho de administração pelos preferencialistas, ou por estes em conjunto com os minoritários, somente entrará em pleno vigor a partir da assembléia geral ordinária de 2006. Antes

daquela data, o referido membro do conselho será escolhido em lista tríplice elaborada pelo acionista controlador.

Foram apresentadas ao projeto as emendas resumidas na tabela a seguir:

Nº	SENADOR	ART. PROJ.	LEI ALT.	ART. LEI	FINALIDADE
1	Osmar Dias	5º	6.385	27-A	Incluir representantes de entidades de defesa dos interesses dos consumidores no Comitê de Padrões Contábeis.
2	Paulo Hartung	2º	6.404	17	Excluir o direito ao recebimento de dividendo 10% maior que o atribuído às ações ordinárias como uma das vantagens alternativas para que as ações preferenciais sejam admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários.
3	Paulo Hartung	2º	6.404	17	Não implica alteração de mérito do projeto, mas apenas adaptação de redação, em decorrência da emenda nº 4, que o autor propõe para modificar o art. 254-A
4	Paulo Hartung	3º	6.404	254-A	Assegurar ao acionista minoritário, na alienação de controle da companhia, o direito de receber o mesmo preço pago por ação integrante do bloco de controle.
5	Paulo Hartung	4º	6.385	11	Excluir a norma do projeto que extingue o direito a recurso na esfera administrativa das decisões unânimes do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários.
6	Paulo Hartung	4º	6.385	17	Excluir do projeto o dispositivo que autoriza as Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários a aplicar aos responsáveis pela prática de atos ilícitos e práticas não eqüitativas ocorridas na sua área de abrangência as penalidades de advertência, multa e suspensão do exercício de cargo de administrador ou conselheiro fiscal.
7	Paulo Hartung	5º	6.385	27-E e 27-G	Incluir entre os “crimes contra o mercado de capitais” previstos no projeto o crime de “abuso de poder”.
8	Paulo Hartung	5º	6.385	27-G	Determinar que incorrerão nas mesmas penas previstas para os agentes dos crimes contra o mercado de capitais os beneficiários do ato que tenham contribuído para a prática delituosa.

Nº	SENADOR	ART. PROJ.	LEI ALT.	ART. LEI	FINALIDADE
9	Paulo Hartung	8º			Reduzir o prazo para que os acionistas preferencialistas, isoladamente ou em conjunto com os minoritários, passem a exercer plenamente o direito de escolher um membro do Conselho de Administração da companhia.
10	Paulo Hartung	8º			Modificar a regra transitória de escolha do membro do Conselho de Administração eleito pelos acionistas preferencialistas, que será escolhido pelo acionista controlador, a partir de lista tríplice elaborada pelos preferencialistas.
11	Alvaro Dias	2º	6.404	118	Excluir do projeto as normas relativas ao acordo de acionistas que estabelecem que “ <i>O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração a acordo de acionistas devidamente arquivado</i> ” e que “ <i>o não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada</i> ”.
12	Iris Rezende	2º	6.404	62	Determinar a inscrição da escritura de emissão de debêntures também no registro de imóveis, quando a companhia emissora constituir garantia real a favor dos debenturistas.
13	Iris Rezende	8º			Determinar que as companhias abertas existentes deverão ajustar-se à nova proporção entre ações ordinárias e preferenciais estabelecida pelo projeto no prazo de cinco anos.
14	Iris Rezende	3º	6.404	4º-A	Excluir a norma que atribui aos acionistas que requererem nova avaliação o dever de ressarcir a companhia pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao da oferta pública.
15	Iris Rezende	8º			Excluir do projeto o dispositivo que estabelece prazo para que os acionistas preferencialistas, isoladamente ou em conjunto com os minoritários, passem a exercer plenamente o direito de escolher um membro do Conselho de Administração da companhia.

Nº	SENADOR	ART. PROJ.	LEI ALT.	ART. LEI	FINALIDADE
16	Iris Rezende	2º	6.404	118	Excluir do projeto a norma relativa ao acordo de acionistas que estabelece que “o não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada”.
17	Iris Rezende	2º	6.404	115	Excluir do projeto a norma que estabelece que “caso a assembléia geral, por maioria de votos, delibere haver conflito de interesses, deverá especificar as matérias nas quais o acionista em situação de conflito ficará impedido de votar”.
18	Iris Rezende	4º	6.385	5º a 11 e 14	Excluir do projeto as alterações que dizem respeito a atribuições da CVM.
19	Alvaro Dias	2º	6.404	115	Reduzir o <i>quorum</i> para convocação da assembléia geral destinada a deliberar quanto à existência de conflito de interesses.
20	Alvaro Dias	2º	6.404	115	Determinar que a companhia colocará à disposição dos acionistas que pretenderem convocar assembléia geral para deliberar quanto à existência de conflito de interesses a lista de nomes e endereços de todos os seus acionistas.
21	Alvaro Dias	2º e 3º	6.404	4º e 4º-A	Definir o valor econômico da companhia como o critério a ser adotado na oferta pública para o fechamento do capital e excluir a possibilidade de nova avaliação.
22	Alvaro Dias	8º			Excluir do projeto o dispositivo que estabelece prazo para que os acionistas preferencialistas, isoladamente ou em conjunto com os minoritários, passem a exercer plenamente o direito de escolher um membro do Conselho de Administração da companhia.
23	Alvaro Dias	3º	6.404	254-A	Assegurar ao acionista minoritário, na alienação de controle da companhia, o direito de receber o mesmo preço pago por ação integrante do bloco de controle.
24	José Fogaça	4º	6.385	27-A	Determinar que a coordenação do Comitê de Padrões Contábeis será exercida pelo Conselho Federal de Contabilidade e que todos os membros do Comitê deverão ser contadores.

Nº	SENADOR	ART. PROJ.	LEI ALT.	ART. LEI	FINALIDADE
25	José Fogaça	4º	6.385	27-A e 27-B	Atribuir ao Conselho Federal de Contabilidade as competências conferidas pelo projeto ao Comitê de Padrões Contábeis.
26	Jorge Bornhausen	2º	6.404	143	Excluir a determinação de que seja observado o processo de voto múltiplo na composição da diretoria da companhia.
27	Jorge Bornhausen	2º	6.404	141	Excluir do projeto a norma que determina que <i>“a nomeação de membro do Conselho de Administração ficará prejudicada sempre que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE considerar que a referida nomeação envolve riscos para a livre concorrência”</i> .
28	Jorge Bornhausen	2º	6.404	146	Excluir a determinação de que dois terços dos membros do Conselho de Administração residam no País.
29	Jorge Bornhausen	2º	6.404	161	Excluir do projeto as normas que estabelecem novas regras para a composição do Conselho Fiscal da companhia aberta.
30	Jorge Bornhausen	2º	6.404	161	Determinar que a assembléia geral nomeará o Presidente do Conselho Fiscal entre os membros eleitos e que o referido conselho se reunirá, ordinariamente, ao menos uma vez em cada trimestre e, extraordinariamente, sempre que convocado por seu Presidente, por sua iniciativa ou a pedido de qualquer de seus membros.
31	Jorge Bornhausen	2º	6.404	163	Excluir do projeto as normas que autorizam o membro do conselho fiscal a exercer, individualmente, a fiscalização dos atos dos administradores.
32	Jorge Bornhausen	2º	6.404	164	Excluir do projeto a menção a pareceres e representações de membros do conselho fiscal.
33	Jorge Bornhausen	3º	6.404	254-A	Definir, para efeito do <i>tag along</i> , “alienação do controle indireto”, determinando, para a hipótese, regras específicas a serem observadas.
34	Jorge Bornhausen	3º	6.404	254-B	Permitir que o estatuto possa oferecer a todos os acionistas da companhia, em opção ao <i>tag along</i> tradicional, participar do preço da alienação do bloco de controle que exceder o valor das ações que o integrem, acrescido de vinte e cinco por cento.
35	Jorge Bornhausen	4º	6.385	2º	Incluir entre os valores mobiliários sujeitos ao regime da lei as cotas de fundos de investimentos em quaisquer ativos e não apenas de fundos de investimentos em valores mobiliários.

Nº	SENADOR	ART. PROJ.	LEI ALT.	ART. LEI	FINALIDADE
36	Jorge Bornhausen	5º	6.385	9º-A	Excluir do projeto a norma que autoriza a CVM a nomear um diretor-fiscal para participar da administração da Bolsa, Corretora ou entidade participante do mercado de valores mobiliários onde for constatada fraude, má gestão ou qualquer outra irregularidade que provoque ou possa provocar prejuízos graves aos investidores ou ao mercado em geral.
37	Jorge Bornhausen	4º	6.385	17	Modificar o dispositivo que autoriza as Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários a aplicar aos responsáveis pela prática de atos ilícitos e práticas não equitativas ocorridas na sua área de abrangência as penalidades de advertência, multa e suspensão do exercício de cargo de administrador ou conselheiro fiscal, permitindo-lhes aplicar apenas as penalidades previstas em seus regulamentos.
38	Jorge Bornhausen	7º			Determinar que a norma transitória que exclui do <i>tag along</i> as companhias em processo de desestatização aplicar-se-á quando já houver sido publicado “edital de venda” e não qualquer edital.
39	Jorge Bornhausen	2º e 3º	6.404	4º e 4º-A	Excluir a possibilidade de nova avaliação quando, na oferta pública para o fechamento do capital, houver sido adotado como critério a cotação das ações no mercado de valores mobiliários.
40	Jorge Bornhausen	2º	6.404	62	Manter, como determina a lei vigente, a inscrição da escritura de emissão de debêntures no registro de imóveis.
41	Jorge Bornhausen	2º	6.404	137	Determinar que, também nos casos de “redução do dividendo obrigatório” e “mudança do objeto da companhia”, somente terão direito de retirada os titulares de ações sem liquidez e dispersão no mercado.
42	Nilo Teixeira Campos	2º	6.404	289	Permitir que as publicações da companhia possam ser feitas no órgão oficial do município onde esteja situada a sua sede.
43	Sebastião Rocha	2º, 4º e 8º	6.385 e 6.404	2º e 22 e 163	Substituir, nos referidos dispositivos, a expressão “demonstrações financeiras” por “demonstrações contábeis”.

É o relatório.

II – ANÁLISE

Trata-se de proposição que mereceu análise minuciosa por ocasião de sua tramitação pela Câmara dos Deputados.

A proposição original, de autoria do Deputado Luiz Carlos Hauy, foi distribuída, naquela Casa Legislativa, à Comissão de Economia, Indústria e Comércio (CEIC), à Comissão de Finanças e Tributação (CFT), e à Comissão de Constituição e Justiça e de Redação (CCJR), onde foi relatada, respectivamente pelos Deputados Emerson Kapaz, Antonio Kandir e Inaldo Leitão.

Os relatores na CEIC e CFT apresentaram várias inovações no projeto, após ouvirem, em muitas oportunidades, os diversos segmentos com interesse na matéria.

Não restam dúvidas quanto ao aprimoramento da legislação vigente promovido pela proposição.

O esgotamento das fontes tradicionais de financiamento da economia implica a necessidade de uma dinamização do mercado de capitais que, por sua vez, somente será viável mediante um aperfeiçoamento das normas que o regem, de forma a estimular o investimento da poupança popular nesse mercado.

O projeto representa um avanço significativo nesse sentido, instituindo diversas medidas que certamente contribuirão para aumentar a confiança do investidor no mercado de valores mobiliários, dentre as quais destacamos a participação dos acionistas preferencialistas no conselho de administração da companhia, a obrigatoriedade de oferta pública para aquisição de ações quando do fechamento do capital da sociedade, o novo limite estabelecido para o número de ações preferenciais das companhias que ingressarem no mercado, a restauração do *tag along*, obrigando o adquirente do controle da companhia a fazer oferta pública para aquisição das ações de propriedade dos minoritários e a criminalização de condutas prejudiciais ao mercado.

Cuidou também a proposição de conferir efetividade às alterações propostas na legislação, mediante o fortalecimento da CVM, órgão regulador do mercado de valores mobiliários, conferindo-lhe autonomia e independência, bem como aumentando a relação dos valores mobiliários regidos pela lei, que passa a contemplar todos os títulos e contratos de investimento que configurem um apelo à poupança pública. Reforça-se, assim, o poder regulador sobre os participantes do mercado de capitais.

Tais modificações certamente propiciarão o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários, pois têm por finalidade garantir um tratamento mais respeitoso para com o investidor.

A proposição aprovada pela Câmara dos Deputados resulta de várias discussões em torno da matéria, sendo o texto final resultado de diversas negociações. Entendemos, dessa forma, que o projeto já foi discutido o bastante durante a sua tramitação naquela Casa. Talvez não seja ainda o projeto ideal, como muitos argumentam. Haverá sempre quem interprete que o sistema proposto favorece o acionista controlador em detrimento dos minoritários e preferencialistas. De igual modo, outros dirão que, na busca da defesa dos interesses dos minoritários, houve excessos, em prejuízo dos controladores. Parece-nos incontestável, contudo, que a proposição representa um avanço em relação à legislação vigente.

Por outro lado, se subsistem questionamentos quanto ao mérito da proposição, há uma quase unanimidade em torno da necessidade de que as alterações na legislação sejam promovidas o mais rapidamente possível, tendo em vista o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários no Brasil, que se encontra muito aquém de seu potencial.

Em virtude das normas que regem o processo legislativo, quaisquer modificações que o Senado venha a promover no projeto importarão seu retorno à Câmara dos Deputados e, por conseguinte, o adiamento da tão reclamada reforma legislativa.

Por esse motivo, a despeito de reconhecermos a valiosa contribuição dos ilustres pares que apresentaram emendas à proposição, entendemos que o Senado deve aprovar o projeto tal como chegou a esta Casa, sem modificações.

III – VOTO

Em vista de todo o exposto, manifestamo-nos pela aprovação do Projeto de Lei da Câmara nº 23, de 2001, e pela rejeição das emendas a ele apresentadas.

Concordando integralmente com o parecer da Comissão de Constituição Justiça e Cidadania.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator