



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

**EMENDA Nº                   , CAE**  
**(ao Projeto de Lei nº 4.173, de 2023)**

O § 5º do artigo 21 do Projeto de Lei n.º 4.173, de 2023, passa a vigorar com a seguinte redação:

Art. 21. ....

§ 5.º Para efeitos do disposto neste artigo, consideram-se como bolsas de valores e mercados de balcão organizado no País os **sistemas centralizados de negociação** que possibilitem o encontro e a interação de ofertas de compra e venda de valores mobiliários que garanta a formação pública de preços, administrado por entidade autorizada pela CVM.

.....” (NR)

**JUSTIFICAÇÃO**

A presente emenda tem o objetivo de efetuar uma pequena modificação textual no §5º do art. 21, com o fim combater possíveis monopólios e oligopólios, gerar empregos com o crescimento de empresas brasileiras de pequeno e médio porte, garantir maior arrecadação de tributos com o crescimento dessas empresas e favorecer a queda nos preços de bens e serviços ofertados no mercado de capitais nacional, devido ao aumento da competição entre os ofertantes.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

O parecer aprovado na Câmara dos Deputados, art. 21, afirma o seguinte sobre os Fundos de Ações (FIA):

(...) Art. 21. Para fins do disposto nesta Lei, os FIAs serão considerados como aqueles fundos que possuírem uma carteira composta por, no mínimo, sessenta e sete por cento dos seguintes ativos financeiros, quando forem admitidos à negociação no mercado à vista de bolsa de valores, no País ou no exterior, ou no mercado de balcão organizado do País. (...)

E no §5.º do referido artigo, dispõe-se o seguinte:

§ 5.º Para efeitos do disposto neste artigo, consideram-se como bolsas de valores e mercados de balcão organizado no País os **sistemas centralizados e multilaterais de negociação** que possibilitem o encontro e a interação de ofertas de compra e venda de valores mobiliários que garanta a formação pública de preços, administrado por entidade autorizada pela CVM. (grifo nosso)

Da forma que está disposto, o §5.º não abrange todas as possibilidades de funcionamento de mercados de balcão organizado já previstas nos normativos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em especial, na Resolução CVM n.º 135, criando uma importante barreira de entrada para iniciativas no setor, inclusive àquelas que já são atualmente autorizadas pela CVM, além de coibir futuros agentes de mercado que decidam atuar neste segmento.

O ponto que merece ajuste no PL 4.173/23 é exatamente o que trata exclusivamente de uma única modalidade de funcionamento de mercado de balcão organizado, qual seja a modalidade de operação centralizada e multilateral. O termo “multilateral”



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

implica em uma exigência técnica e regulatória que somente aqueles que possuem uma contraparte central podem operar dessa maneira, e, atualmente, uma única instituição que possui autorização do Banco Central e que opera nesse formato no Brasil, o que gera um monopólio no setor.

Essa restrição contraria um dos fundamentos da ordem econômica previstos na Constituição Federal, que é reduzir monopólios e oligopólios no mercado para favorecer o desenvolvimento econômico e a livre iniciativa. Isso porque a constituição de uma contraparte central exige um capital regulatório elevado e só se justifica a partir de uma determinada escala, que já possui bilhões de reais movimentados diariamente em sua Contraparte Central.

Isso traz diversas dificuldades práticas, que prejudicam a sociedade brasileira como um todo. Nota-se que haverá um prejuízo de dupla face ao mercado, além de (i) uma opção legislativa contribuir para uma posição monopolista no mercado de capitais; há uma (ii) coibição ao nascedouro de alternativas e iniciativas dedicadas a contribuir para o acesso a capital por pequenas e média. Por outro lado, a alteração apresentada nesta emenda que modifica apenas a redação do §5º do art. 21 contribui para o crescimento das pequenas e médias empresas que queiram ampliar seus negócios por meio da venda de ações, o que leva a maior geração de empregos, recolhimento de tributos, estímulo à inovação, etc.

Ademais, o texto do dispositivo vindo da Câmara dos Deputados prejudica a modernização do mercado financeiro e vai na contramão da tendência em economias desenvolvidas, sem mencionar que contradiz a própria regulamentação da CVM, que permite uma abordagem de operação mais simples e com segurança (art. 142, inciso III, da Resolução CVM n.º 135).



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

A resolução permite uma abordagem bilateral, que mantém a interação de ordens de compra e venda de valores mobiliários e a garantia da formação pública de preços. Essa é a opção escolhida por alguns mercados de balcão organizados já em funcionamento, pois não os obriga a criar uma contraparte central e, consequentemente, conseguem oferecer custo mais barato aos usuários de seus serviços.

Em resumo, mesmo que os mercados de balcão organizados tenham sido incluídos no art. 21, a manutenção do termo “multilateral” exclusivamente no parágrafo 5.º cria obstáculo significativo para novos entrantes do setor, prejudicando, inclusive, iniciativas já autorizadas a funcionar pela CVM, uma vez que é improvável que surja no Brasil um grande concorrente em um curto espaço de tempo, razão pela qual se faz imperativo a inclusão da possibilidade que a operação dos mercados se dê também de forma bilateral, nos termos facultados pela própria regulamentação da CVM. Da forma como está proposta a emenda, com apenas a definição de “sistemas centralizados”, sem o caráter excludente (bilateral ou multilateral), todo o setor seria contemplado sem criar monopólio ou oligopólios.

Desse modo, o Senado Federal tem a oportunidade de efetuar esse ajuste redacional no texto aprovado na Câmara dos Deputados, de modo a favorecer a modernização do mercado financeiro no Brasil, o que já tem ocorrido nos últimos anos. Essa modernização tem permitido que cidadãos consigam investir em empresas de menor porte, as quais necessitam de capital para seus planos de expansão, gerando benefícios para toda a sociedade e, caso não seja feita essa alteração, todo esse avanço recente pode ser prejudicado.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

Além disso, o texto estará em consonância com o que já foi definido pelo principal órgão regulador do setor, a CVM, e respeitará princípios basilares da ordem econômica que fundamentam o art. 170 da Constituição Federal.

Diante do exposto, respeitosamente rogamos ao relator e aos nobres pares a aprovação dessa emenda.

Sala das Comissões,                      de novembro de 2023.

**Senador Mecias de Jesus**  
**(REPUBLICANOS/RR)**