

COMISSÃO DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO

PROJETO DE LEI Nº 4.707, DE 2012

Regulamenta o funcionamento das agências classificadoras de risco (Agências de Rating) no Brasil e estabelece a responsabilidade civil e penal pela emissão de classificação de riscos.

Autor: Deputado EDUARDO DA FONTE

Relator: Deputado LUCAS VERGÍLIO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Lei ora sob exame visa regular as atividades das agências de classificação de risco, inclusive no tocante a responsabilidades e penalidades.

A Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços rejeitou a proposição, que vem ao exame desta Comissão de Finanças e Tributação (Mérito e art. 54 do RICD), posteriormente será objeto de análise pela Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania (mérito e art. 54 do RICD), além do Plenário.

É o relatório.

II - VOTO DO RELATOR

Verificamos que a proposição em questão recebeu parecer do relator que nos antecedeu, ilustre Deputado Manoel Júnior, a quem pedimos licença para incorporar e reproduzir em nosso parecer sua manifestação, por concordar com seus termos.

“Cabe a esta Comissão, além do exame de mérito, apreciar a proposição quanto à sua compatibilidade ou adequação com o plano plurianual, a lei

de diretrizes orçamentárias e o orçamento anual, nos termos do Regimento Interno da Câmara dos Deputados (RI, art.53, II) e de Norma Interna da Comissão de Finanças e Tributação, de 29 de maio de 1996, que “estabelece procedimentos para o exame de compatibilidade ou adequação orçamentária e financeira”.

De acordo com o Regimento Interno, somente aquelas proposições que "importem aumento ou diminuição de receita ou de despesa pública" estão sujeitas ao exame de compatibilidade ou adequação financeira e orçamentária. Neste sentido dispõe também o art. 9º da Norma Interna - CFT, *in verbis*:

"Art. 9º Quando a matéria não tiver implicações orçamentária e financeira deve-se concluir no voto final que à Comissão não cabe afirmar se a proposição é adequada ou não."

O Projeto de Lei em questão, que regulamenta o funcionamento das agências classificadoras de risco (agências de *rating*) no Brasil e estabelece a responsabilidade civil e penal pela emissão de classificação de riscos, não tem repercussão direta nos Orçamentos da União, eis que se reveste de caráter meramente normativo, sem impacto quantitativo financeiro ou orçamentário públicos.

O projeto de lei ora sob exame tem o mérito de instituir o marco legal para o mercado de agências classificadoras de risco no Brasil. Atualmente, o setor é regido exclusivamente por normas infralegais, em especial a Instrução CVM nº 521, de 25 de abril de 2012.

Trata-se de um dos mais relevantes setores da economia mundial, sendo as agências que nele operam responsáveis por avaliar o risco de inadimplência de empresas e países, influenciando, assim, a possibilidade de que estes contratem créditos, recebam investimentos e, também, disciplinem os termos em que esses incentivos serão concedidos.

Dada a supranacionalidade das operações de tais agências, a atuação da IOSCO - Organização Internacional das Comissões de Valores tem tido o mérito de incentivar as melhores práticas por parte de regulados e por garantir uma maior uniformidade na atuação dos reguladores. A IOSCO trabalha pela promoção dos princípios essenciais ao bom funcionamento do setor, em especial a qualidade e

integridade do processo de classificação de risco, a independência e ausência de conflitos de interesse por parte das agências, promoção da transparência e atualidade da disponibilização de informações na atividade de classificação e preservação da confidencialidade de informações sensíveis.

Percebe-se, assim, que a autorregulação é um valor primordial do setor e que as agências que nele operam, ciosas por sua reputação, buscam seguir o Código de Conduta formulado pela IOSCO. Isso não significa, entretanto, que o setor deva passar ao largo da intervenção normativa estatal.

Antes, e de acordo com informações da própria IOSCO, como resultado da crise de crédito de 2008, chegou-se ao consenso global de que uma maior intervenção regulatória seria necessária por parte dos Estados.

Nesse contexto, Estados Unidos, União Europeia, Japão, e México, dentre outros Estados, aprovaram leis ou modificaram a legislação vigente de modo a aumentar a abrangência dos mecanismos de controle das autoridades competentes para regular e fiscalizar as agências de *rating* em operação em seus territórios.

Em descompasso com essa tendência, frisamos inexistir no Brasil legislação específica que incorpore os princípios internacionais de boa conduta para o setor e que os adapte à nossa realidade institucional. O projeto de lei tem, portanto, o mérito de sanar esse vácuo normativo.

Não acreditamos ser suficiente que um setor dessa magnitude e importância seja exclusivamente regido por uma Instrução da CVM. Antes, trata-se de uma conjuntura grave deixar a cargo de uma autarquia, com diretores nomeados pelo Poder Executivo e de mandato breve, a responsabilidade por estabelecer tanto regras gerais quanto as específicas do mercado. Afora o risco de captura do regulador (fenômeno fartamente explorado pela literatura econômica), a situação gera elevada insegurança jurídica para os regulados, dado que instruções e demais normativos infralegais podem ser modificados e revogados com facilidade e à revelia de um processo participativo e transparente.

A responsabilidade por desenhar as linhas mestras do setor e suportar a pressão política pelas escolhas democraticamente feitas é incumbência do Poder Legislativo, cujos membros foram eleitos para tal fim e, durante o trâmite da

elaboração normativa, os diversos setores da sociedade podem se manifestar e agregar valiosas contribuições à proposição.

A aprovação do projeto de lei, nos termos propostos, tem o mérito de legitimar a atuação da CVM, ao lhe conceder a chancela legislativa para tanto. Assim, definidas em lei as normas gerais para funcionamento deste mercado, incumbiria à CVM a fiscalização e regulamentação de temas específicos.

Ainda merece destaque a iniciativa de criminalizar a conduta de manipulação do mercado, em caso de emissão fraudulenta de classificação de risco. A persecução penal de delitos contra o Sistema Financeiro é importante fator dissuasivo do cometimento de crimes, além de ser ferramenta fundamental para a correta punição dos infratores.”

Adicionalmente à análise do Deputado Manoel Júnior, verificamos a necessidade de acréscimo, no artigo 1º do projeto, dos “Fundos de Investimentos” no escopo do projeto, eis que no país eles são pessoa jurídica e possuem organização jurídica na forma de um condomínio de investidores e, portanto, têm registro na Receita Federal (CNPJ) e estatuto social (que deverá ser registrado em um cartório de notas e ofício), no qual constam direitos e deveres dos cotistas, bem como os aspectos relativos à organização social do fundo.

À assembleia de cotistas cabe as decisões, bem como a aprovação do balanço social do fundo e, ainda, a definição de certas funções administrativas.

Como se sabe, a Comissão de Valores Mobiliários é o órgão responsável pela sua fiscalização, sendo que ela exige seu estatuto social e que o fundo tenha um prospecto onde conste de forma clara os riscos que o investidor corre ao ingressar como cotista, a política de investimento do fundo e informações gerais sobre fundo tais como: quem é o administrador, gestor e custodiante do fundo.

Ainda, há que considerarmos que o investidor ao aplicar seus recursos financeiros em um fundo de investimento estará adquirindo uma certa quantidade de cotas que representarão o patrimônio do fundo de investimento, conseqüentemente, há risco no investimento, que é a probabilidade de não se obter o que se esperava, seja porque o emissor do título que compõe a carteira do fundo não pague o valor do título no seu vencimento, ou porque a estratégia de investimento do gestor do fundo não produz os resultados esperados.

Assim, é necessário que o investidor tenha a exata noção dos riscos que está correndo ao investir em um fundo de investimento, razão pela qual ele deve estar inserido nesta proposição, de molde que ele seja considerado pelas instituições especializadas na determinação e divulgação, da mesma forma como as corporações, instituições financeiras e países.

Diante do exposto, nosso voto é pela não implicação do Projeto de Lei nº 4.707, de 2012, em aumento ou diminuição da receita ou da despesa pública, não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira e orçamentária; e, quanto ao **mérito**, manifestamo-nos favoravelmente à aprovação do Projeto de Lei nº 4707, de 2012, com a emenda EMR nº 1/2017 que oferecemos.

Sala da Comissão, em de de 2017.

DEPUTADO LUCAS VERGÍLIO
Relator

COMISSÃO DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO

PROJETO DE LEI Nº 4.707, DE 2012

Regulamenta o funcionamento das agências classificadoras de risco (Agências de Rating) no Brasil e estabelece a responsabilidade civil e penal pela emissão de classificação de riscos.

EMENDA DE RELATOR Nº 1/2017-CFT

Dê-se ao artigo 1º do Projeto de Lei nº 4707, de 2012, a seguinte redação:

“Art. 1º. Esta lei regulamenta o funcionamento no Brasil das instituições especializadas na determinação e divulgação de risco dos Fundos de Investimentos, das corporações, instituições financeiras e países.”

Sala da Comissão, em de de 2017.

DEPUTADO LUCAS VERGÍLIO
Relator