

MENSAGEM Nº 491

Senhores Membros do Congresso Nacional,

Nos termos do art. 62 da Constituição, submeto à elevada deliberação de Vossas Excelências o texto da Medida Provisória nº 1.072, de 1º de outubro de 2021, que “Dispõe sobre a alteração da forma de cálculo da Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários e altera a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, que institui a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, 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”.

Brasília, 1º de outubro de 2021.

Brasília, 20 de Setembro de 2021

Senhor Presidente da República,

1. Submeto proposta de Medida Provisória que altera a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, que visa modificar a forma de cálculo da Taxa de Fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), oriunda do exercício do poder de polícia sobre o Mercado de Títulos e Valores Mobiliários.

**I. Modificação da forma de cálculo da Taxa de Fiscalização dos Mercados de Títulos e Valores Mobiliários**

2. Para a taxa de fiscalização advindas das atividades de fiscalização e supervisão da CVM, foram observadas premissas semelhantes: (i) neutralidade tributária para receitas correntes; e (ii) equidade, reduzindo-se a taxa para atores menores (em especial para pessoas físicas) e majoração para empresas com patrimônio líquido mais robustos, que, tendem a gerar maior demanda de supervisão. Espera-se que as alterações encorajem o ingresso de agentes de menor porte no mercado de capitais, em virtude da maior racionalidade na cobrança da taxa.

3. Outra atualização relevante na medida ora proposta é a elevação no rol de instituições que devem arcar com ônus da fiscalização. Ainda que os valores das taxas tenham sido atualizados, o texto da lei ainda refletia o cenário de sua edição, em 1989. O mercado de capitais nacional se desenvolveu e diversos atores surgiram. A lei atual busca ampliar o rol dos atores que são beneficiados pelo funcionamento organizado do mercado de capitais, mas que atualmente não contribuem.

4. Ainda em relação à taxa da CVM, procurou-se também incorporar em lei a jurisprudência adotada pelo Supremo Tribunal Federal (STF) em relação à referência ao Patrimônio Líquido como um dos critérios para o estabelecimento da taxa. Esta atualização visa a trazer mais segurança jurídica à cobrança da taxa de fiscalização.

5. As principais razões para a urgência e relevância que justificam o envio das alterações via Medida Provisória são: (i) a necessidade de respeitar o princípio da anterioridade e (ii) o impacto econômico positivo esperado com o estímulo ao ingresso de novos atores no mercado. Caso o arcabouço legal não seja modificado neste ano as modificações na taxa da CVM, pelo princípio da anterioridade, só poderão ocorrer em 2022. Em um momento em que a economia brasileira se recupera de uma intensa retração, entende-se que o estímulo ao ingresso de atores menores em ambos os mercados regulamentados poderia auxiliar na retomada econômica. Além disso, eventuais correções que favoreçam os princípios da equidade e neutralidade devem ser implementadas com celeridade.

6. Com relação às “Receitas Recorrentes”, percebe-se que a estimativa indica a

manutenção da arrecadação do cenário-base. Já no que tange às “Receitas Não Recorrentes”, podemos observar que existe um aumento de arrecadação. Tal aumento decorre especialmente pela redefinição legal do fato gerador das emissões de valores mobiliários (incorporando, desta forma, as emissões dispensadas de registro na CVM), bem como o início de cobrança de Taxa de Fiscalização para pedidos iniciais de registro de agentes econômicos na Autarquia. Desse modo, temos um acréscimo total de receitas estimado em 14,06% em 2022, com expectativa de arrecadação de R\$ 568 milhões, mesmo valor esperado também para 2023 e para 2024.

7. Foram cumpridos os requisitos estabelecidos na LRF, no art. 127 da Lei nº 14.116/2020 e no art. 113 do ADCT, tendo sido encaminhadas para análise e emissão de parecer dos órgãos centrais do Sistema de Planejamento e de Orçamento Federal e do Sistema de Administração Financeira Federal as proposições juntamente com os demonstrativos de adequação orçamentária e financeira produzidos pela CVM.

8. O início da validade da Medida Provisória possui condição específica para a taxa da CVM. Dado que ela será cobrada de forma anual, esta Medida Provisória será publicada de forma imediata para que a CVM e as entidades supervisionadas tenham tempo de se ajustar a medida, mas com efetiva cobrança dos valores apenas em 2022.

## **II. Alteração na forma recursal das multas cominatórias**

9. A Lei nº 6.385/76, em seu parágrafo 12 do artigo 11, prevê o Colegiado da Autarquia como órgão recursal diante das decisões proferidas pelos Superintendentes quanto à aplicação de multas cominatórias, aquelas aplicadas quando da inexecução de ordem da CVM, como, por exemplo, o não atendimento de pedidos de esclarecimentos na fase de supervisão ou investigação, nos termos do inciso II do caput e do inciso IV do § 1º do art. 9º desta Lei, ou ainda em decorrência do não envio no prazo regulamentar de informações periódicas.

10. A composição atual do Colegiado prevista no Regimento Interno da Comissão de Valores Mobiliários inclui o Presidente da autarquia e mais quatro Diretores.

11. Com o passar dos anos e o incremento do mercado de capitais no país, houve um aumento significativo da participação do Colegiado em matéria recursal, dentre outras atribuições que foram se somando ao cotidiano da Alta Administração. A manutenção do Colegiado como instância recursal de decisões materialmente relevantes é importante e necessária. Entretanto, a aplicação de multas cominatórias não se enquadra nessa categoria de decisões.

12. Os valores diários das multas cominatórias são de, no máximo, R\$ 1.000,00 (hum mil reais), ou seja, quando comparados aos valores das multas de cunho punitivo, estes sim muito relevantes e vultuosos, não são materialmente significativos a ponto de ser imprescindível a análise pelo Colegiado dos recursos contra a decisão que lhes definiu.

13. A alteração normativa ora proposta está alinhada com a indispensabilidade de se buscar o máximo nível de racionalização e otimização das atividades desempenhadas pela CVM possível. Com efeito, o uso inteligente do instituto da desconcentração em todos os níveis da Autarquia é, indubitavelmente, uma das formas de viabilizar aquelas racionalização e otimização.

14. No que diz respeito, em especial, ao Colegiado da CVM, a manutenção em tal órgão de cúpula apenas das atribuições de atuar diretamente em temas centrais da regulação do mercado de capitais potencializa, inclusive, a sua condição para fazer face aos atuais e crescentes desafios no sopesamento das pautas regulatórias com a liberdade econômica.

15. É igualmente importante destacar que, a partir da aprovação do novo Regimento Interno (RI), pela Resolução CVM nº 24, de 5 de março de 2021, houve alteração na atribuição para a aplicação de multas cominatórias. No passado, tais multas eram aplicadas pelos Superintendentes,

de modo que fazia sentido que os recursos fossem apreciados pelo Colegiado, por ser o órgão hierarquicamente superior. Todavia, com o advento do novo RI, restou fixado que a atribuição para a aplicação de multas cominatórias é dos servidores titulares de cargos de nível superior (art. 84, IV), razão pela qual não se mostra razoável, tampouco proporcional, que os recursos permaneçam sendo dirigidos ao Colegiado da CVM.

16. Nesse sentido, diante do exposto, mostra-se necessária a alteração da lei de modo a possibilitar que o Regimento Interno disponha acerca da competência acima delineada, retirando-a do Colegiado, no seu formato atual.

17. Essas são, Senhor Presidente, as razões que justificam a elaboração da Proposta de Medida Provisória que ora submetemos à sua apreciação.

Respeitosamente,

*Assinado eletronicamente por: Paulo Roberto Nunes Guedes*