

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,
respectivamente anexos aos
Departamentos de Direito Comercial e de
Direito Econômico e Financeiro da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da
Editora Revista dos Tribunais Ltda.



REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fundador:

WALDEMAR FERREIRA

Diretor:

PHILOMENO J. DA COSTA

Diretor Executivo:

FABIO KONDER COMPARATO

Coordenador:

WALDIRIO BULGARELLI

Redatores:

ANTONIO MARTIN, CARLOS ALBERTO SENATORE, HAROLDO M. VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, MAURO DELPHIM DE MORAES, MAURO RODRIGUES PENTEADO, NEWTON DE LUCCA, NEWTON SILVEIRA, PAULO SALVADOR FRONTINI, RACHEL SZTAJN, VERA HELENA DE MELLO FRANCO.

Serviços gráficos: Editora Parma Ltda., Av. Antonio Bardella, 280
— CEP 07220-020 - Guarulhos, SP, Brasil.

Edição e distribuição da

EDITORA 
REVISTA DOS TRIBUNAIS

Rua Conde do Pinhal, 78 — Caixa Postal 678
Tel. (011) 37-2433 — Fax (011) 37-5802
01501-060 - São Paulo, SP, Brasil

SUMÁRIO

DOCTRINA

- Os efeitos jurídicos da morte do usufrutuário de ações no tocante aos dividendos e bonificações (Da interpretação do art. 205 da Lei das Sociedades Anônimas) — Arnaldo Wald 5
- A representação na conclusão dos contratos mercantis — Elisabeth Kasznar Fekete 16
- As cláusulas gerais do contrato na República Federal da Alemanha — Gabriel F. Leonardos 31
- As Bolsas de Valores no Brasil — Luiz Eduardo Martins Ferreira 45
- O anteprojeto da CVM para a reforma da Lei de Sociedades por Ações Brasileira — Waldírio Bulgarelli 58
- A atividade de resseguros à luz da Constituição — Fábio Konder Comparato 63

JURISPRUDÊNCIA

- Sociedade Anônima — Direito de retirada — Recesso de dissidente — Lei Lobão: Um precedente judicial — Paulo Salvador Frontini 71

ATUALIDADES

- A contribuição ao Finsocial e a Lei Complementar 70/91 — João Luiz Coelho da Rocha 79
- Comentários sobre o novo Código do Consumidor — Lei 8.078/91 — Maria Clara V. A. Maudonnet 83
- A proteção contratual no Código de Defesa do Consumidor — Newton de Lucca 89

- ÍNDICE ALFABÉTICO REMISSIVO 101

CURRICULUM DOS COLABORADORES DESTA NÚMERO

ARNOLDO WALD

Advogado no Rio de Janeiro e Professor Catedrático de Direito Civil da UERJ.

ELISABETH KASZNAR FEKETE

Advogada em São Paulo, ganhadora do Prêmio Tullio Ascarelli de Monografias, primeiro lugar, concedido pelo Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli, em 1987.

FÁBIO KONDER COMPARATO

Professor Titular da Faculdade de Direito da USP. Doutor em Direito da Universidade de Paris.

GABRIEL F. LEONARDOS

Advogado em São Paulo.

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Advogado no Rio de Janeiro.

LUIZ EDUARDO MARTINS FERREIRA

Consultor Jurídico da Bolsa de Valores de São Paulo.

MARIA CLARA V. A. MAUDONNET

Advogada no Rio de Janeiro.

NEWTON DE LUCCA

Mestre, Doutor e Livre-Docente em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

PAULO SALVADOR FRONTINI

Doutor em Direito pela USP. Professor de Direito Comercial na Faculdade de Direito da USP. Advogado em São Paulo. Membro do Ministério Público em São Paulo, aposentado. Procurador-Geral da Justiça (1983-1987).

WALDIRIO BULGARELLI

Doutor em Direito. Professor Titular de Direito Comercial da USP. Membro do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli. Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo, do Instituto dos Advogados Brasileiros e da Academia Paulista de Direito.

DOCTRINA

AS BOLSAS DE VALORES NO BRASIL *

LUIZ EDUARDO MARTINS FERREIRA

I — Introdução

Até 1964, a Bolsa de Valores no Brasil era constituída sob a forma de Câmara Sindical, que era a reunião dos Corretores Oficiais de Fundos Públicos, pessoas físicas que, em caráter vitalício, detinham a exclusividade de intermediar as operações realizadas na bolsa, assim como as operações de câmbio.

O Governo Federal que assumiu o poder em decorrência da Revolução de Março de 1964, implantou profundas modificações no mercado financeiro brasileiro, que atingiu também a Bolsa de Valores e os corretores.

Tais modificações decorreram basicamente de duas leis: a) 4.595/64, que dispôs “sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias”, conhecida como “Lei da Reforma Bancária”; e b) 4.728/65, que disciplinou “o mercado de capitais” e estabeleceu “medidas para o seu desenvolvimento”, denominada “Lei do Mercado de Capitais”.

A Lei 4.595 criou o Sistema Financeiro Nacional, constituído pelo Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil, Banco do Brasil S/A, Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e demais instituições financeiras públicas e privadas.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil

(BACEN), também foram criados pela Lei 4.595.

Ao Conselho Monetário Nacional foi delegada a função maior de “formular a política da moeda e do crédito” (art. 2.º), e ao Banco Central do Brasil foi destinada a função de “cumprir e fazer cumprir as disposições que lhes são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional” (art. 9.º).

A Lei 4.728/65, trouxe importantes inovações na área do Mercado de Capitais, cabendo destacar: o Banco Central passou a exercer funções também na área do mercado de capitais; criou a companhia de capital aberto, concedendo incentivos fiscais às empresas que abrissem seu capital ao público e aos investidores que subscrevessem tais ações; e nova forma jurídica para as Bolsas de Valores e Corretores. Por outro lado, as Bolsas de Valores passaram a possuir, legalmente, autonomia administrativa, financeira e patrimonial, operando sob supervisão do Banco Central do Brasil.

A partir desta Lei as Bolsas de Valores e os Corretores Oficiais de Fundos Públicos ficaram subordinados ao Banco Central do Brasil, situação que perdurou até a criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através da Lei 6.385/76, que a partir de 1978, passou a exercer as funções até então atribuídas ao Banco Central do Brasil.

Em 20.10.66, o Conselho Monetário Nacional editou a Res. 39, discipli-

* Palestra proferida no Seminário “O mercado de capitais para advogados”, realizada em 26.3.92.

nando a “constituição, organização e funcionamento das Bolsas de Valores e das Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários”.

Através desta Resolução, as Bolsas de Valores foram transformadas em associações civis, sem finalidade lucrativa, e os Corretores Oficiais de Fundos Públicos deveriam se transformar em pessoas jurídicas, sob a forma de anônima ou por cotas de responsabilidade limitada. Ao mesmo tempo, as Bolsas de Valores deveriam abrir subscrição para a venda de novos títulos patrimoniais a terceiros interessados, visando ampliar o número de sociedades corretoras no país.

Por esta mesma época foi tornada facultativa a interveniência das sociedades corretoras nas operações de câmbio.

A Res. 39 foi reformada em 1984, ocasião em que foi revogada pela Res. 922/84. Por sua vez, a Res. 922 vigorou até 26.10.89, quando foi editada, pelo Conselho Monetário Nacional as Res. 1.655, que passou a disciplinar “a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades corretoras de valores mobiliários” e 1.656, com as mesmas funções para as Bolsas de Valores, situação atual em termos de regulamentação.

Feita esta pequena introdução, passamos a analisar agora as principais características das Bolsas de Valores brasileiras. Para uma melhor compreensão, adotaremos, quando possível, a mesma denominação usada na Res. 1.656, para designar suas seções. As citações entre aspas correspondem a artigos ou incisos da Res. 1.656.

II — Bolsa de Valores: natureza, características e objeto social

A Bolsa de Valores por revestir a forma jurídica de associação civil sem

finalidade lucrativa, goza de isenção de imposto de renda.

Para manter esta isenção, a Bolsa de Valores não pode remunerar seus dirigentes nem distribuir, para seus associados — as Sociedades Corretoras — qualquer parcela de resultado ou do seu patrimônio. O patrimônio da Bolsa de Valores somente pode ser distribuído aos respectivos associados quando de sua dissolução, e assim mesmo na forma que a CVM aprovar.

A Bolsa de Valores tem por objeto social: “a) manter local ou sistema adequado à realização de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado pela própria Bolsa, sociedades corretoras membros e pelas autoridades competentes; b) dotar, permanentemente, o referido local ou sistema de todos os meios necessários à pronta e eficiente realização e visibilidade das operações; c) estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários; d) criar mecanismos regulamentares e operacionais que possibilitem o atendimento, pelas sociedades corretoras membros, de quaisquer ordens de compra e venda dos investidores, sem prejuízos de igual competência da Comissão de Valores Mobiliários, que poderá, inclusive, estabelecer limites mínimos considerados razoáveis em relação ao valor monetário das referidas ordens; e) efetuar registro das operações; f) preservar elevados padrões éticos de negociação, estabelecendo, para esse fim, normas de comportamento para as sociedades corretoras e companhias abertas, fiscalizando sua observância e aplicando penalidades, no limite de sua competência, aos infratores; g) divulgar as operações realizadas, com rapidez, amplitude e detalhes; h) conceder, à sociedade corre-

tora membro, crédito para assistência e liquidez, com vistas a resolver situação transitória, até o limite do valor de seu título patrimonial, mediante apresentação de garantias subsidiárias de pelo menos 120% do valor do crédito; i) exercer outras atividades expressamente autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários”.

Normalmente, as operações podem ser realizadas em Bolsa de Valores de três formas: à vista, a termo e opções.

III — Autorização e condições de funcionamento

A constituição de uma Bolsa de Valores depende de prévia autorização da CVM. Uma vez constituída, passa a operar sob supervisão e fiscalização da CVM, mantendo sua autonomia administrativa, financeira e patrimonial.

Para os efeitos de fiscalizar as operações nela realizadas e as respectivas sociedades corretoras, a Bolsa de Valores é considerada órgão auxiliar da CVM.

Por operarem sob a supervisão e fiscalização da CVM, a Bolsa de Valores deve submeter à manifestação da autarquia o estatuto social e o regimento interno, até 10 dias depois de aprovados, respectivamente, pela Assembléia-Geral das Sociedades Corretoras ou pelo Conselho de Administração. As demais normas regulamentares e operacionais editadas pela Bolsa de Valores devem ser comunicadas à CVM, observado o mesmo prazo de 10 dias, contados de sua aprovação.

Existem hoje em funcionamento no Brasil nove Bolsas de Valores, a saber: 1. Bolsa de Valores de São Paulo; 2. Bolsa de Valores do Rio de Janeiro; 3. Bolsa de Valores de Minas — Espírito Santo — Brasília; 4. Bolsa de Valores do Extremo Sul; 5. Bolsa de Valores do Paraná; 6. Bolsa de Valores

Regional; 7. Bolsa de Valores Bahia — Alagoas — Sergipe; 8. Bolsa de Valores Pernambuco — Paraíba; e 9. Bolsa de Valores de Santos.

A Bolsa de Valores de São Paulo é a bolsa de maior movimento diário do País, respondendo por dois terços do total negociado em todas as Bolsas de Valores. A seguir, vem a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, seguida pela Bolsa de Valores Minas — Espírito Santo — Brasília.

IV — Patrimônio social e demonstrações financeiras

O patrimônio social de uma Bolsa de Valores é dividido em títulos patrimoniais. Para se tornar associada a uma Bolsa de Valores a sociedade corretora deve adquirir um título patrimonial da bolsa onde pretende operar; sendo-lhe vedado possuir mais de um título patrimonial de uma mesma bolsa.

Ao término de cada exercício social (1.º. 1 a 31.12) o valor do patrimônio social da Bolsa de Valores deve ser atualizado com base nas demonstrações financeiras correspondentes, elaboradas de acordo com os procedimentos e critérios adotados pelas S/As.

O valor do patrimônio social assim atualizado, dividido pelo número de títulos patrimoniais emitidos, dará o novo valor nominal do título patrimonial, a vigorar pelos próximos doze meses subsequentes.

A atualização do patrimônio social da Bolsa de Valores deve ser aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários.

As demonstrações financeiras das Bolsas de Valores devem ser auditadas por auditor independente registrado na CVM.

A Bolsa de Valores pode emitir novos títulos patrimoniais para colocá-los no mercado, desde que aprovado pela

Assembléia-Geral das sociedades corretoras a ela associadas.

A venda dos novos títulos patrimoniais será obrigatoriamente realizada via leilão, com prévia qualificação dos licitantes. O valor mínimo para a licitação será aquele equivalente ao valor nominal do título patrimonial.

A Bolsa de Valores está autorizada a alienar compulsoriamente o título patrimonial do associado ou adquirente que: a) não requerer a autorização para funcionar como sociedade corretora, no prazo de 180 dias contados da aquisição do título. Tal medida visa evitar que o título patrimonial seja usado como investimento, haja vista que ao adquirir um título, a principal função decorrente da aquisição é a constituição de uma sociedade corretora; b) não obtiver ou perder a autorização para funcionar. O adquirente de um título patrimonial deve submeter seu nome e de seus sócios ao exame das demais sociedades corretoras membros da Bolsa de Valores que, justificadamente, poderão não concordar com o seu ingresso. Da mesma forma, a sociedade corretora que perder, por decisão da Bolsa de Valores, da CVM ou do Banco Central, sua autorização para funcionar, terá o seu título patrimonial alienado compulsoriamente; c) deixar de atender às condições mínimas de funcionamento estabelecidas pela Bolsa de Valores, em termos de operações a serem realizadas mensalmente; frequência aos pregões; possuir estrutura técnico-operacional que possibilite a liquidação das operações realizadas; e outras regras que forem fixadas pela Bolsa; d) incorrer em mora pelo não pagamento de seus débitos na época devida ou pela não liquidação de qualquer operação no prazo regulamentar. Em suma, a sociedade corretora deve honrar seus compromissos perante seus clientes; perante às demais sociedades corretoras com quem

haja operado; e, com a Bolsa de Valores a que esteja associada. Os compromissos de uma sociedade corretora estão assim resumidos: 1. com relação ao cliente e a outra corretora — entregar os títulos comprados ou o produto de sua venda; e 2. com relação a Bolsa de Valores — liquidar suas operações bem como pagar as taxas e emolumentos devidos.

V — Assembléia-Geral das Bolsas de Valores

As Sociedades Corretoras membros de uma Bolsa de Valores se reúnem, em Assembléia-Geral Ordinária, ao menos duas vezes por exercício social. A Assembléia-Geral Extraordinária ocorrerá quando for devidamente convocada.

A Assembléia-Geral deve ser convocada e realizada na forma prevista no Estatuto Social da Bolsa de Valores e tem poderes para decidir sobre todos os atos relativos à bolsa, bem como para tomar as medidas que entender necessárias na defesa dos interesses da Bolsa.

Cada Sociedade Corretora tem direito a um voto, e deve exercê-lo no interesse da Bolsa de Valores, respondendo pelo voto abusivo que causar dano à Bolsa; para obter vantagem para si ou para outrem; ou que possa causar prejuízos para Bolsa e para outras Sociedades Corretoras.

As Assembléias-Gerais Ordinárias são realizadas normalmente nos meses de fevereiro e de dezembro. Em fevereiro são aprovadas as demonstrações financeiras relativas ao exercício anterior; o relatório da administração; a atualização do patrimônio social; e é fixado o novo valor nominal do título patrimonial.

Nesta Assembléia deve estar presente um representante dos auditores inde-

pendentes para responder às dúvidas dos associados.

Em dezembro, a Assembléa se reúne para aprovar o orçamento da Bolsa de Valores para o exercício seguinte, a política de investimento e de aplicação dos resultados; e, finalmente, para eleger os membros do Conselho de Administração.

VI — Administração da Bolsa de Valores

A administração de uma Bolsa de Valores é exercida em três níveis distintos: Conselho de Administração, Superintendente Geral e Superintendentes de Área.

Todos os três níveis são responsáveis pela administração da Bolsa de Valores e devem exercer suas atribuições visando lograr os fins e no interesse da Bolsa, respondendo pelos desvios de função ou abusos de poder.

VII — Conselho de Administração

O Conselho de Administração de uma Bolsa de Valores é composto de, no mínimo nove e no máximo treze Conselheiros Efetivos, assim distribuídos: seis administradores de sociedades corretoras associadas da respectiva Bolsa de Valores; um representante das companhias abertas cujos valores mobiliários estejam admitidos à cotação na respectiva Bolsa de Valores; um representante dos investidores; um Superintendente Geral, que é membro nato do Conselho;

A composição acima exposta é obrigatória, podendo a Bolsa de Valores ter, facultativamente, mais quatro Conselheiros, conforme dispuser o seu Estatuto Social.

Na Bolsa de Valores de São Paulo são dez os Conselheiros Efetivos, a saber:

— seis administradores de sociedades corretoras; um representante das companhias abertas; um representante dos investidores institucionais; um representante dos investidores pessoas físicas; e um Superintendente Geral.

Os representantes das companhias abertas e dos investidores devem ser eleitos junto com seus respectivos suplentes. Existem também Suplentes para os Conselheiros representantes de Sociedades Corretoras, cabendo ao Estatuto da Bolsa de Valores fixar o seu número.

Os Conselheiros Efetivos, exceto o Superintendente Geral, são eleitos pela Assembléa-Geral Ordinária da Bolsa de Valores, para um mandato de 3 anos, admitida a reeleição.

Os Conselheiros Suplentes, dos representantes das Sociedades Corretoras também são eleitos pela Assembléa-Geral Ordinária.

Anualmente, deve ser renovado 1/3 dos Conselheiros Efetivos e Suplentes, representantes das Sociedades Corretoras.

O Superintendente-Geral é indicado pelo Conselho de Administração para aprovação pela Assembléa-Geral das Sociedades Corretoras membros da Bolsa de Valores, que também aprovará a sua destituição. O Superintendente Geral não possui suplente.

Os nomes de todos os integrantes do Conselho de Administração de uma Bolsa de Valores devem também ser aprovados pela CVM. Os Superintendentes de Áreas são designados pelo Superintendente Geral.

Compete, privativamente, ao Conselho de Administração: "I — estabelecer a política geral da Bolsa de Valores e zelar por sua boa execução; II — aprovar o regimento interno e as demais normas regulamentares e operacionais da Bolsa de Valores; III — eleger

seu presidente e vice-presidente, cabendo ao primeiro a representação ativa e passiva da Bolsa de Valores; IV — criar comissões, grupos de trabalho ou outra forma associativa de estudo; V — designar, anualmente, dentre seus membros, os integrantes da Comissão Especial do Fundo de Garantia; VI — indicar o Superintendente Geral, e propor sua destituição, para aprovação pela assembléia geral; VII — fiscalizar a gestão do Superintendente Geral e deliberar sobre os assuntos que este lhe submeter; VIII — aprovar a estrutura organizacional da Bolsa de Valores, definindo os cargos e a política de remuneração; IX — admitir novos membros e sociedades corretoras permissionárias, que operem no recinto ou em sistema mantido pela Bolsa de Valores, ou impugnar-lhes a admissão, bem como manifestar-se sobre modificações no controle societário das sociedades corretoras membros e sobre a indicação de administradores destas; X — submeter à assembléia-geral, com seu parecer: a) os orçamentos e programas de aplicações dos resultados da Bolsa de Valores, anuais ou plurianuais; b) o relatório e as demonstrações financeiras ao término de cada exercício social; c) a proposta de atualização do patrimônio social; d) o valor nominal do título patrimonial; XI — determinar o recesso, total ou parcial, da Bolsa de Valores; XII — escolher e destituir os auditores independentes; XIII — conhecer dos recursos das decisões do Superintendente Geral; XIV — julgar e impor penalidades aos infratores das normas cujo cumprimento incumbe à Bolsa de Valores fiscalizar, bem como àqueles que adotarem práticas não eqüitativas, quaisquer modalidades de fraude ou manipulação do mercado; XV — suspender as atividades das sociedades corretoras relacionadas aos negócios realizados na Bolsa de Valores ou ao exercício das funções de seus adminis-

tradores, comunicando de imediato à Comissão de Valores Mobiliários e ao Banco Central do Brasil”.

Compete, ainda, ao Conselho de Administração, “suspender as atividades das sociedades corretoras relacionadas aos negócios realizados na Bolsa de Valores ou ao exercício das funções de seus administradores, comunicando de imediato à Comissão de Valores Mobiliários e ao Banco Central do Brasil”. Esta competência também pode ser exercida pelo Superintendente Geral, daí não ser privativa do Conselho de Administração.

O Conselho de Administração é órgão de deliberação colegiada e se reúne conforme previsto no Estatuto Social, observada a presença da maioria absoluta de seus membros, e suas deliberações devem ser aprovadas por dois-terços dos Conselheiros presentes, exceto os casos em que maior quórum for exigido.

VIII — Superintendente Geral

Sendo o Conselho de Administração um órgão de deliberação colegiada, é necessário que na estrutura da Bolsa de Valores exista um executivo que dirija a instituição no seu dia-a-dia, bem como implante o que foi determinado pelo Conselho de Administração.

Este executivo é o Superintendente-Geral a quem compete: “I — dar execução à política e às determinações do Conselho de Administração, bem como dirigir todos os trabalhos da Bolsa de Valores, inclusive o sistema de registro de operações; II — praticar todos os atos necessários ao funcionamento regular da Bolsa de Valores; III — designar os executivos das diversas áreas, determinando-lhes as atribuições e poderes, contratando-os e exonerando-os, observado o disposto no n. VIII do art. 19; IV — representar a Bolsa de

Valores, nos termos de mandato especial que lhe for outorgado pelo Presidente do Conselho de Administração; V — prestar informações de caráter sigiloso envolvendo nomes e operações dos comitentes das sociedades corretoras, quando requeridas pela Comissão de Valores Mobiliários, pelas entidades autorizadas em lei a ter acesso a essas informações, bem como por outras Bolsas de Valores, devendo, neste último caso, ser o requerimento fundamentado; VI — apresentar ao Conselho de Administração: a) proposta objetivando definir ou alterar a estrutura organizacional da Bolsa de Valores, explicitando os cargos e a política de remuneração; b) os orçamentos e programas de aplicações de resultados da Bolsa de Valores, anuais ou plurianuais; c) o relatório e as demonstrações financeiras ao término de cada exercício social; d) proposta de atualização do patrimônio social; e) relatórios dos inquéritos administrativos, com proposição ou não de penalidades; VII — promover a fiscalização direta e ampla das sociedades corretoras, podendo, para tanto, examinar livros e registros de contabilidade e outros papéis ou documentos ligados a suas atividades, mantendo à disposição da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central os relatórios de inspeção realizados por fiscais ou auditores da Bolsa de Valores; VIII — fixar, anualmente, as contribuições periódicas das sociedades corretoras, bem como os emolumentos, comissões e quaisquer outros custos a serem cobrados delas e de terceiros, pelos serviços e benefícios decorrentes do cumprimento de suas atribuições funcionais, operacionais, normativas e fiscalizadoras; IX — remeter, mensalmente, à Comissão de Valores Mobiliários, balancetes da Bolsa de Valores e do Fundo de Garantia e, anualmente, os respectivos relatórios da

administração e as demonstrações financeiras do exercício; X — criar sistema de registro de operações; XI — admitir à negociação e à cotação quaisquer valores mobiliários previstos em lei, bem como cancelar tal admissão; XII — promover a fiscalização das operações realizadas na Bolsa de Valores; XIII — impedir a realização de negociações que se estejam realizando em Bolsa de Valores, quando puderem configurar infrações às normas legais e regulamentares, ou consubstanciar práticas não eqüitativas; XIV — suspender a negociação de quaisquer valores mobiliários admitidos na Bolsa de Valores; XV — cancelar os negócios realizados na Bolsa de Valores ou suspender sua liquidação; XVI — determinar a apuração, mediante inquérito administrativo, das infrações às normas cujo cumprimento incumbe à Bolsa de Valores fiscalizar, bem como de práticas não eqüitativas, modalidades de fraude ou manipulação no mercado; XVII — suspender as atividades das sociedades corretoras relacionadas aos negócios realizados nas Bolsas de Valores ou ao exercício das funções de seus administradores, comunicando de imediato à Comissão de Valores Mobiliários e ao Banco Central do Brasil; XVIII — exercer outras funções que lhe forem atribuídas pelo Conselho de Administração”.

Exceto o previsto no n. XVI antes citado que, como já vimos, também pode ser exercido pelo Conselho de Administração, todas as demais competências são privativas do Superintendente Geral.

O exercício da função de Superintendente-Geral exige de seu titular o cumprimento de diversas obrigações, a saber: a) dedicação exclusiva à Bolsa de Valores; b) não se vincular a qualquer sociedade corretora; c) não exercer qualquer cargo administrativo, consulti-

vo, fiscal ou deliberativo em companhia aberta ou em instituição integrante do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários.

Está o Superintendente-Geral obrigado a: "I — fornecer a qualquer membro do Conselho de Administração toda e qualquer informação relativa às contas ativas e passivas da associação, empresa coligada ou em que a associação tenha participação relevante; II — convocar, a partir de solicitação escrita de qualquer membro do Conselho de Administração, o auditor independente, para prestação de esclarecimentos; III — informar a qualquer membro do Conselho de Administração, por escrito, no prazo máximo de 24 horas, as condições totais dos contratos de trabalho, e seus adendos, que tenham sido firmados pela associação com todos os seus empregados, de qualquer nível ou função".

A revelação dos atos ou fatos antes referidos, somente poderá ser utilizada no legítimo interesse da associação, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem.

"Não se incluem, entre as informações passíveis de serem prestadas, pelo Superintendente-Geral, a membro do Conselho de Administração ou a associado, as relativas às: a) operações de compra e venda realizadas no pregão ou sistema de Bolsa de Valores; b) posições de custódia; c) posições detidas nos mercados a prazo".

A desobediência aos prazos estabelecidos, a sonegação total ou parcial de informações, bem como sua prestação inverídica constituem falta grave, punível pela Comissão de Valores Mobiliários.

Nas suas ausências ou impedimentos o Superintendente-Geral é substituído pelo Superintendente de Área que indicar.

Ocorrendo a vacância do cargo, no prazo máximo de 120 dias, deve o mesmo ser preenchido. Até lá, a função de Superintendente-Geral será exercida pelo Superintendente de Área indicado pelo Conselho de Administração. Excepcionalmente, um Conselheiro poderá assumir esta função.

IX — Sociedade corretora membro da Bolsa de Valores

Para se tornar membro de uma Bolsa de Valores a corretora deve adquirir um título patrimonial desta mesma bolsa, destacando-se, como já dito, que nenhuma Corretora pode possuir mais de um título patrimonial da mesma bolsa.

Sua admissão como membro da Bolsa de Valores depende do cumprimento das formalidades por ela exigidas. Deve, também, a Corretora requerer o seu registro no Banco Central do Brasil e solicitar, à CVM, autorização para operar no mercado de títulos e valores mobiliários.

A Bolsa de Valores pode negar a admissão de qualquer corretora como membro. Como a decisão de admitir ou não admitir compete ao Conselho de Administração, em caso de negativa cabe recurso da Corretora para a Assembléia-Geral das Corretoras, a ser especialmente convocada para discutir o assunto. Se a Assembléia-Geral mantiver a decisão tomada pelo Conselho de Administração, não cabe mais recurso. A decisão final da Bolsa de Valores relativa à admissão — ou não — de uma Corretora como membro deve ser imediatamente comunicada à CVM.

No ato da admissão, a Bolsa de Valores entregará a corretora cópia do Estatuto Social, do Regimento Interno e demais normas em vigor.

A pessoa física que pretenda ser administrador de corretora deverá pedir autorização à Bolsa de Valores respec-

tiva, que poderá concedê-la ou negá-la, cabendo, nesta última hipótese recurso à Assembléia-Geral das Corretoras.

O mesmo procedimento se aplica nos casos de alienação de controle societário da corretora.

X — Sociedades corretoras permissionárias

Permissionária é a sociedade corretora membro de uma Bolsa de Valores que recebe uma permissão para operar em outra Bolsa de Valores.

Exemplo: Sociedade Corretora Membro da Bolsa de Valores do Extremo Sul que recebe permissão para operar na Bolsa de Valores de São Paulo. Logo, torna-se Permissionária da bolsa paulista.

Para que uma Corretora seja admitida como Permissionária é necessária a prévia existência de um convênio firmado entre a Bolsa de Valores de que é membro e a Bolsa de Valores que vai dar a permissão. Este convênio deve ser aprovado pela CVM.

A Corretora Permissionária tem os mesmos direitos e deveres que uma Corretora Membro, exceto o de votar na Assembléia-Geral e de ter representante eleito para o Conselho de Administração da Bolsa de Valores da qual é permissionária.

A Bolsa de Valores de São Paulo admite dois tipos de permissionárias: a) Permissionária que opera no pregão de viva voz e no sistema eletrônico de negociação (CATS); e b) Permissionária CATS que opera exclusivamente no sistema eletrônico de negociação (CATS).

XI — Representante de sociedade corretora

As operações realizadas em Bolsas de Valores por Sociedades Corretoras são

executadas através de seus representantes, pessoas físicas, denominadas Operadores de Pregão.

Para se tornar Operador de Pregão é necessário ser aprovado em exame específico realizado pela Bolsa de Valores, sob supervisão da CVM, assim como ter seu nome aprovado pela própria Bolsa de Valores.

A Sociedade Corretora é totalmente responsável pelos atos praticados em seu nome por seus Operadores de Pregão.

As Bolsas de Valores estão autorizadas a admitir outras pessoas físicas e jurídicas para operarem em seus pregões de viva voz ou em sistema eletrônico de negociação, desde que, para esta finalidade, obtenham a prévia autorização da CVM.

XII — Títulos e valores mobiliários negociáveis em Bolsa de Valores

No Brasil, diferentemente de outros países, nas Bolsas de Valores somente são negociadas ações emitidas por companhias abertas, devidamente registradas para esta finalidade. Ao registrar uma companhia a Bolsa de Valores permite que sejam negociados todos os títulos por ela emitidos; ações, debêntures, "comercial papers", bônus de subscrição, partes beneficiárias, e cupões destes títulos.

Também são negociáveis em Bolsas de Valores diversos outros títulos, tais como: certificado de depósito de ações (ADR/IDR), direitos (opções) e índices relativos a títulos e valores mobiliários, cédula pignoratícia de debêntures, cotas de fundos de investimento e cotas de clubes de investimento.

Excepcionalmente podem ser negociados em Bolsa de Valores, com prévia e expressa autorização do respectivo Conselho de Administração, os seguintes títulos: cotas de associações, títulos de clube e outros títulos e valores mo-

biliários nacionais ou estrangeiros. Conforme o caso, é necessária também a prévia autorização da CVM.

Nas Bolsas de Valores podem ainda ser realizados leilões de divisas de importação, quando solicitado pelo Banco Central do Brasil.

Cada Bolsa de Valores tem total liberdade para estabelecer quais as condições para registro de uma companhia aberta, para que os títulos e valores mobiliários de sua emissão sejam nela negociados, bem como as condições em que tal registro é suspenso ou cancelado.

A Bolsa de Valores também pode admitir a negociação de títulos e valores mobiliários emitidos por companhia aberta registrada em outra Bolsa de Valores, visto que a companhia deve pedir o seu registro original à Bolsa de Valores sob cuja jurisdição se encontre o Estado ou a cidade onde a companhia tenha sua sede social.

Portanto, é quase uma regra, que a empresa ao obter o seu registro original em uma Bolsa de Valores tenha os seus títulos e valores mobiliários negociados em todas as Bolsas de Valores brasileiras, através do mecanismo denominado "REGISTRO NACIONAL".

A empresa para ter seus títulos e valores mobiliários negociados paga uma taxa anual que é rateada entre a Bolsa de Valores que concedeu o registro original e as demais Bolsas de Valores.

Os títulos e valores mobiliários admitidos à negociação em Bolsa de Valores só podem ser excepcionalmente negociados fora da Bolsa de Valores nas seguintes hipóteses: "I — quando destinados à distribuição pública, durante o período da respectiva distribuição; II — quando relativos a negociações privadas; III — quando se tratar de índices referentes aos títulos e valores mobiliários; IV — em outras hipóteses

expressamente previstas em regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários".

XIII — Tabela de corretagem

Periodicamente, a CVM divulga uma tabela estabelecendo o valor da corretagem a ser cobrada, pelas corretoras, das operações por elas realizadas por conta e ordem de seus clientes.

A corretora tem liberdade de negociar o valor da corretagem devida, de acordo com a tabela, em até 100%, para mais ou para menos.

Exemplo: Corretagem Cr\$ 100,00

Corretora pode cobrar de zero cruzeiros a Cr\$ 200,00.

Qualquer outra instituição que tenha autorização para receber ordem de compra e venda de títulos e valores mobiliários admitidos à negociação em Bolsa de Valores deve observar esta tabela.

Não pode ser cobrada corretagem no lançamento de títulos e valores mobiliários, durante o período de distribuição primária (*underwriting*).

XIV — Responsabilidade da corretora nas operações que realiza

A corretora ao realizar, em Bolsa de Valores, uma operação, tem as seguintes responsabilidades perante seu cliente e perante a outra sociedade corretora: "I — por sua liquidação; II — pela legitimidade dos títulos ou valores mobiliários entregues; III — pela autenticidade dos endossos em valores mobiliários e legitimidade da procuração ou documento necessário à transferência de valores mobiliários".

Uma operação realizada em Bolsa de Valores é liquidada de duas formas, física e financeiramente. Na liquidação física o vendedor entrega os títulos ao comprador. Na liquidação financeira o

comprador entrega cruzeiros ao vendedor.

A liquidação das operações é feita entre as corretoras compradoras e vendedoras através de empresa especializada para este fim. As operações efetuadas na Bolsa de Valores de São Paulo são liquidadas através da CALISPA S/A.

Feita a liquidação entre as corretoras, cada corretora fará a liquidação junto ao respectivo cliente. O cliente comprador paga e recebe ações; o cliente vendedor entrega ações e recebe cruzeiros.

XV — Fundo de Garantia

O cliente quando compra ou vende ações através de uma corretora em Bolsa de Valores, ou ainda quando a ela entrega seus títulos para serem custodiados, passa a gozar de uma espécie de seguro, que é denominado Fundo de Garantia.

Cada Bolsa de Valores deve constituir um Fundo de Garantia, destinado a proteger os investidores, até o limite de seu patrimônio, contra prejuízos decorrentes de:

"I — da atuação de administradores, empregados ou prepostos de sociedade corretora membro ou permissionária da Bolsa de Valores que tiver recebido a ordem do investidor, em relação à intermediação de negociações realizadas em Bolsa e aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses: a) inexecução ou infiel execução de ordens; b) uso inadequado de numerário ou de valores mobiliários, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimos de ações para a compra ou venda em Bolsa (conta margem); c) entrega ao comitente de valores mobiliários ilegítimos ou de circulação proibida; d) inautenticidade de endosso em valor mobiliário ou ilegitimidade de procuração ou documento ne-

cessário à transferência de valores mobiliários;

e) encerramento das atividades; II — de falha operacional na liquidação de operações e na administração da custódia de valores mobiliários; III — da atuação de administradores, empregados e prepostos da sociedade corretora que represente a contraparte da operação.

Parágrafo único. A reposição de valores mobiliários entregues à corretora para custódia é limitada a 150.000 Bônus do Tesouro Nacional, por cliente".

O cliente reclama diretamente ao Fundo de Garantia, indicando seu prejuízo e anexando os documentos que suportam a reclamação. A reclamação deverá ser postulada no prazo de 180 dias, contados da ocorrência do prejuízo.

Não é cobrada qualquer taxa ou emolumento pelo processamento de reclamações perante o Fundo de Garantia.

As reclamações são apreciadas pela Comissão Especial que administra o Fundo de Garantia. A apreciação da Comissão Especial é submetida ao Conselho de Administração.

Se a decisão for favorável ao reclamante, o Fundo de Garantia efetua o ressarcimento do prejuízo e cobra o mesmo da Corretora que o causou. Se a Corretora não restituir o que o Fundo de Garantia pagou, será suspensa de suas atividades na Bolsa de Valores.

Se a decisão for desfavorável ao reclamante, o Conselho de Administração envia o processo à CVM, para ser apreciado em grau de recurso. A decisão que vier a ser adotada pela CVM será a final sobre o assunto.

O patrimônio do Fundo de Garantia é basicamente constituído por emolumento pago pelas Corretoras, equivalente a 1% das corretagens recebidas

no mês, e deve ser aplicado em títulos e valores mobiliários, de venda fixa ou de renda variável.

XVI — Poder disciplinar da Bolsa de Valores

A Bolsa de Valores é dotada de poder disciplinar, de aplicação imediata, em decisão fundamentada, visando assegurar o funcionamento regular dos mercados que administra e preservar elevados padrões éticos de negociação.

Para estas finalidades a Bolsa de Valores tem competência para: “I — decretar o próprio recesso, em caso de grave emergência, comunicando o fato, imediatamente, à Comissão de Valores Mobiliários, para sua manifestação; II — suspender as atividades da sociedade corretora relacionada aos negócios realizados em Bolsa de Valores, ou o exercício das funções de seus administradores, quando a proteção dos investidores assim o exigir, comunicando, de imediato, a ocorrência à Comissão de Valores Mobiliários e ao Banco Central; III — suspender a negociação, em seu recinto, de títulos e valores mobiliários; IV — impedir a realização de negociações que se estejam realizando em Bolsa de Valores, quando existirem indícios que possam configurar infrações a normas legais e regulamentares, ou consubstanciar práticas não eqüitativas; V — cancelar os negócios realizados em Bolsas de Valores ou suspender sua liquidação, nos casos de operações onde haja indícios que possam configurar infrações a normas legais e regulamentares, ou que consubstanciem práticas não eqüitativas, modalidades de fraude ou manipulação”.

As infrações praticadas contra as normas da Bolsa de Valores são apuradas mediante inquérito ou processo administrativo, assegurada a mais ampla defesa aos envolvidos ou indiciados.

A Bolsa de Valores pode aplicar penalidades aos integrantes do Conselho de Administração, às Sociedades Corretoras e aos administradores, empregados e prepostos da própria Bolsa de Valores ou das Corretoras.

As penalidades aplicáveis são: “I — advertência; II — multa; III — suspensão; IV — exclusão da sociedade corretora; V — inabilitação para o exercício de cargos no Conselho de Administração e administrador de sociedade corretora e do sistema de registro, compensação e liquidação de operações, bem como para o exercício da função de representante da sociedade corretora, em qualquer nível de atuação, dando-se nesse caso, ciência a todas as demais Bolsas de Valores”.

Da penalidade aplicada pela Bolsa de Valores cabe recurso, com efeito suspensivo, à CVM, a ser interposto no prazo máximo de 15 dias, contados da ciência da decisão pelo interessado. A decisão da CVM será definitiva sobre esta matéria.

XVII — Bolsa de Valores x CVM

Devido à disposição legal que submeter a Bolsa de Valores à supervisão da CVM, este órgão tem competência para: “I — suspender a execução de normas adotadas pelas Bolsas de Valores, julgadas inadequadas ao seu funcionamento, e determinar a adoção daquelas que considere necessárias; II — sustar a aplicação de decisões das Bolsas de Valores, no todo ou em parte, especialmente quando se trate de proteger os interesses dos investidores; III — cancelar os negócios realizados em Bolsas de Valores, ou suspender sua liquidação, nos casos de operações que possam configurar infrações a normas legais e regulamentares, ou que consubstanciem práticas não eqüitativas,

modalidades de fraude ou manipulação no mercado; IV — decretar o recesso de Bolsa de Valores com o fim de prevenir ou corrigir situações anormais de mercado, definidas na regulamentação vigente; V — suspender ou cassar, através de inquérito, a autorização de funcionamento de qualquer Bolsa de Valores, nos casos de grave infração, assim definidos pela Comissão de Valores Mobiliários, ou de reincidência, observado o procedimento fixado pelo Conselho Monetário Nacional; VI — determinar às Bolsas de Valores, em situações anormais de mercado e quando da conclusão de inquérito administrativo pela responsabilidade do indiciado, nos termos

do art. 5.º do Regulamento anexo à Res. 454/77, o imediato afastamento de conselheiros, quando houver indício de cometimento de infração incompatível com o exercício do cargo para o qual foi eleito ou nomeado, até a conclusão do respectivo processo administrativo. Não concluído o processo no prazo de 120 dias, o conselheiro poderá ser reintegrado em suas funções”.

Como a Bolsa de Valores possui poder de auto-regulação, a convivência harmônica entre Bolsa de Valores e CVM dependerá muito de como é usado este poder de auto-regulação, assim como a CVM faz uso das competências que lhe são legalmente atribuídas.