

A C.V.M. E A TUTELA DA INFORMAÇÃO NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Aluno: Caetano Penna Franco Altafin Rodrigues da Cunha
Orientador: Marcelo Trindade

Introdução

A utilização do mercado de valores mobiliários na obtenção de recursos mostrou-se fundamental para o desenvolvimento econômico em diversas sociedades. A expansão da capacidade das companhias em angariar fundos – necessária ao incremento de suas respectivas atividades produtivas – fora basilar para este histórico desenvolvimento. Todavia, como precedente a tal fenômeno, observa-se estar na personificação de atividades econômicas a fundamentação jurídica elementar para o sucesso das sociedades em sua prática. Somente através da limitação da responsabilidade dos sócios à atividade econômica realizada e da autonomia que esta – institucionalizada – teria em relação às pessoas que a compõem, foi possível dar àqueles desejosos em realizar alguma atividade econômica a necessária segurança para seu empreendimento [1].

Nesse sentido, desde a liberalização à concessão estatal ministrada inicialmente durante a revolução francesa [2], adquiriram destaque, dentre os modelos societários existentes, as sociedades por ações, mais especificamente, as sociedades anônimas, pela limitação dos sócios nestas à integralização do capital subscrito e devido à maior capacidade na obtenção de recursos para seu exercício [3]. Todavia, o acesso ao mercado de valores mobiliários e a possibilidade do direcionamento da poupança pública para atividades econômicas realizadas por sociedades acabaram por gerar históricos abusos, exigindo-se, assim, uma maior regulamentação quanto a sociedades de capital aberto. Para tanto, fez-se fundamental instituir, em diversos países, órgãos públicos responsáveis, principalmente, pela tutela da informação gerada pelos agentes do mercado. Na França, pela Ordenação Nº 67.833, foi instituída, em 1967, a *Commission des Operation de Bourse*; na Itália, a Lei Nº 216, de 1974, criou a *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* [4] e, no Brasil, a Lei Nº 6.386, de 1976, instituiu como agente responsável por essa tutela a Comissão de Valores Mobiliários – C.V.M. – cuja atuação é, no presente estudo, mais detalhadamente observada.

Objetivos

As modificações que, historicamente, ocorreram no sistema regulamentar, quanto à tutela da informação no mercado de valores mobiliários, demonstram a necessária evolução que esse demandou para o alcance de um melhor funcionamento. Assim, além de verificar as alterações sofridas por modelos de regulamentação, buscou-se comparar o modelo adotado no Brasil em oposição a o por outros órgãos regulamentares efetivado, observando, através da aplicação distinta de institutos semelhantes, as limitações e potenciais benefícios que cada um dos modelos de regulamentação apresenta.

Além da análise de características peculiares a cada sistema, o objetivo central do presente estudo foi, através da análise de diversos modelos adotados, delimitar a competência dos órgãos regulamentares ao mercado de valores mobiliários, a fim de se garantir, concomitantemente, tanto a proteção dos agentes do mercado, quanto à efetiva possibilidade de sociedades possuírem, mediante a utilização do mercado de valores mobiliários, a real possibilidade de expansão econômica gerada pelo incremento das suas atividades.

Metodologia

Para o desenvolvimento do presente estudo, buscou-se, preliminarmente, estudar todos aspectos legais pertinentes à tutela da informação no mercado de valores mobiliários, relacionados à competência do órgão regulamentar no Brasil instituído para tal – a Comissão de Valores Mobiliários. Assim, utilizou-se bibliografia especializada nos temas de direito societário correlatos ao assunto, além de artigos originários de autores estrangeiros, cujas análises relacionam-se aos modelos de regulamentação instituídos em seus respectivos mercados.

O estudo de direito comparado objetivou, em seu lugar, verificar a aplicação de conceitos e institutos referentes à tutela da informação no mercado de valores mobiliários, tais como o dever de *full disclosure* dos administradores dos agentes do mercado, a vedação à prática de *insider trading* e a importância à prestação periódica de informações ao mercado. Nesse sentido, utilizou-se como modelo comparativo ao regime instituído – devido ao necessário desenvolvimento histórico que sofrera o mercado norte-americano – a *Securities and Exchange Commission – S.E.C.* – órgão de competência análoga à Comissão de Valores Mobiliários existente nos Estados Unidos da América [4].

Buscando, ainda, consolidar o funcionamento efetivo desses órgãos, além da utilização de instruções normativas e orientações por eles emitidas, apreciou-se a aplicação da tutela da informação ocorrida em casos em que, concretamente, o princípio da informação estaria sofrendo descumprimento por parte de seus agentes.

Conclusões

A complexidade da aplicação da tutela da informação em qualquer mercado se dá pelas conseqüências que excessos na realização dessa tutela acabam por gerar – contrariamente à consolidação do objetivo de fomento à economia. Outrossim, é fundamental analisar os limites impostos pelos órgãos regulamentadores para, ao contrário de garantir simplesmente o melhor funcionamento do mercado através da efetivação à tutela da informação aos seus respectivos agentes, acabarem por constranger o funcionamento do mercado.

Conseqüentemente, tentou-se, através dos recursos já enunciados, delimitar a competência dos órgãos regulamentadores ao mercado de valores mobiliários, a fim de, teoricamente, se garantir, ao mesmo tempo, a proteção ao público investidor e o desenvolvimento econômico, conforme previsto legalmente como elementar função e cuja complexa consolidação é aqui, finalmente, analisada.

Referências

- 1 - BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 9 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 27-28.
- 2 - REQUIÃO, Rubens. **Direito Comercial** – v. I. 26 ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 10-11.
- 3 – LEÃES, L.G. Paes de Barros. **Mercado de capitais & insider trading. O disclosure como instrumento da polícia administrativa**, s/ ed., s/ editora.. p 88-89.
- 4 – LAMY FILHO, Alfredo & PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A.** - vol. I. 3 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1997. p. 82-83.