

PLANO DIRETOR DO MERCADO DE CAPITAIS - 2002**1. PLANO DIRETOR: PRIORIDADE, OPORTUNIDADE E URGÊNCIA****1.1 Mercado de capitais eficiente é condição necessária para a retomada e sustentação do crescimento da economia brasileira e de sua competitividade internacional.**

- **desafio atual** : consolidar estabilização e retomar crescimento com equilíbrio externo
- **retomada do crescimento** deve ser liderada por investimentos privados, especialmente dirigidos ao aumento da produção e da produtividade dos setores de bens comercializáveis, produtores de produtos exportáveis ou substitutos de importações;
- **a maioria das empresas no Brasil** não tem acesso a condições adequadas de financiamento, o que constitui obstáculo de primeira ordem à realização de investimentos privados e à retomada do crescimento
- **experiência internacional** demonstra que mercado de capitais ativo e sistema bancário eficiente promovem crescimento econômico e competitividade internacional; mecanismos de mobilização de recursos e diversificação de riscos tem permitido suprir recursos inclusive para empreendimentos de alto risco; combina capitais de risco e financiamento de longo prazo para grandes projetos de infra-estrutura (project finance); fornece recursos para empresas emergentes e de inovação tecnológica (seed money, venture capital, private equity) multiplicando oportunidades e acelerando a adoção de novas tecnologias, principal componente do aumento de produtividade;
- **no Brasil, desde o pós guerra, o setor publico** tem liderado a mobilização de recursos e sua alocação para o financiamento de investimentos, com destaque para a criação e administração de fundos de poupança compulsória pelos bancos oficiais;

- com a estabilização, privatização e abertura da economia brasileira, o setor público concentrará seus recursos em gastos sociais; o mercado de capitais e o sistema bancário privado devem ocupar **papel central** na mobilização e alocação de recursos, em substituição ao setor público
- **o mercado de capitais brasileiro tem potencial** para assumir importância estratégica na retomada e sustentação do crescimento: mantidas as atuais tendências de crescimento da poupança institucional voluntária (fundos de investimentos, fundos de pensão, fundos de previdência aberta e companhias de seguros) e atingido o objetivo de estabilização da dívida pública, o mercado de capitais tem condições de mobilizar recursos para o financiamento de investimentos privados da ordem de 15% a 20% da formação bruta de capital fixo; esse nível é semelhante aos melhores padrões internacionais.
- **portanto**, a operação eficiente do mercado de capitais é condição necessária para a retomada do crescimento e a competitividade internacional da economia brasileira.

1.2 – Mercado de Capitais é instrumento para atingir objetivos sociais

- ao criar condições financeiras adequadas à realização de investimentos, e dirigir os recursos aos projetos mais produtivos, o mercado de capitais acelera o crescimento econômico e a geração de **empregos**;
- a realização de **grandes projetos de infra-estrutura** e de grande impacto na qualidade de vida da população, como é o caso de investimentos na área de água, saneamento e energia, envolve grandes dificuldades para o seu financiamento; a recente experiência internacional demonstra que vários mecanismos criados no âmbito do mercado de capitais, combinando capital de risco, securitização de receitas futuras e operações bancárias, tem facilitado enormemente a sua viabilização;
- o **financiamento habitacional** coloca o desafio de compatibilizar o financiamento longo prazo requerido pelos compradores com a liquidez exigida pelos investidores; a securitização de recebíveis imobiliários e a existência de mercados secundários organizados e ativos para esses papéis tem representado a solução moderna e eficiente para o financiamento habitacional em vários países; o novo Sistema Financeiro

Imobiliário (SFI) aprovado no Brasil está integralmente baseado na securitização de recebíveis imobiliários e seu funcionamento depende da criação de condições favoráveis ao desenvolvimento do mercado de capitais;

- no Brasil e em todo o mundo, estão em crise os sistemas previdenciários tradicionais baseados no regime de repartição, em que contribuições da atual geração suportam a aposentadoria das gerações anteriores; o desenvolvimento de soluções de **previdência privada complementar em regime de capitalização**, em que a aposentadoria de cada cidadão é basicamente assegurada pelos resultados da livre aplicação dos recursos de sua poupança é a tendência observada em todo o mundo; um mercado de capitais ativo e eficiente oferece as alternativas de investimento com a combinação de risco e retorno sob medida para cada caso;
- mecanismos que permitem a transferência de recursos na forma de capital de risco e de **financiamento para pequenas e médias empresas**, democratizando oportunidades e estimulando o empreendedorismo, tem tido excepcional crescimento quando o mercado de capitais abre espaço para posterior colocação de ações junto ao público investidor; grandes investidores institucionais, fundos de pensão, seguradoras e outros grupos investem em fundos destinados a empresas emergentes, sob a forma de fundos de “seed money”, venture capital” e “private equity”, partilhando riscos e resultados com os empreendedores individuais; além disso, a securitização de créditos bancários e créditos comerciais pode ser muito importante para aumentar a oferta de crédito para empresas de capital fechado;
- a **democratização do capital e da propriedade** é outro importante resultado da operação do mercado de capitais, permitindo ao pequeno investidor participar de empreendimentos de grande escala ao mesmo tempo em que a participação do trabalhador nos resultados da empresas na forma de ações tende a se tornar cada vez mais difundida; fundos mútuos de investimento e outros mecanismos semelhantes cumprem idêntico papel; um exemplo recente é a venda pulverizada de ações da Petrobrás e da Vale do Rio Doce a trabalhadores que usaram os recursos de suas contas no FGTS .

1.3 - Obstáculos comprometem desenvolvimento, funcionalidade e imagem do mercado de capitais brasileiro

- a) obstáculos de natureza institucional, econômica e cultural têm inibido e distorcido o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, limitado o papel do mercado de capitais no financiamento do setor produtivo e reduzido sua atratividade para o investidor, comprometendo ao mesmo tempo o sistema de distribuição de títulos de renda variável:
- altas taxas de juros
 - distorções do sistema tributário e incentivo à economia informal
 - deficiente proteção ao investidor
 - obstáculos culturais
- b) a imagem do mercado de capitais, consolidada ao longo de décadas nas quais sua funcionalidade foi comprometida, dificulta a captação de apoio mais amplo da sociedade para a adoção de medidas que visem seu desenvolvimento; propostas de harmonização da tributação a padrões internacionais são entendidas com alguma frequência como privilégios a serem apropriados por capitalistas e especuladores, sem benefícios para a produção e o emprego, em detrimento de gastos sociais;

1.4 Iniciativas do Governo e do setor privado tem tido resultados limitados

- a) nos últimos anos várias propostas, iniciativas e posicionamentos do Governo e do setor privado revelam crescente conscientização da prioridade e urgência do desenvolvimento do mercado de capitais;
- b) sua eficácia sobre o desempenho do mercado tem sido extremamente limitada, observando-se manutenção dos sinais de estagnação ou retrocesso do mercado.

1.5 Plano Diretor do Mercado de Capitais

Desse modo conclui-se que a criação e execução de um Plano Diretor do Mercado de Capitais é prioritária, oportuna e urgente.

1.6 Congresso ABAMEC 2002 e o Plano Diretor do Mercado de Capitais

a) IBMEC

O IBMEC executou o Projeto IBMEC II, pelo qual foi complementado e atualizado o diagnóstico do mercado de capitais brasileiro e sistematizadas as sugestões, propostas e iniciativas do Governo e de cerca de duas dezenas de entidades do setor privado, às quais foram adicionadas contribuições dos palestrantes, debatedores e demais participantes do XVII Congresso da ABAMEC:

As entidades participantes do Projeto IBMEC II foram as seguintes:

ABAMEC
ABRAPP
ABRASCA
ADEVAL
ANBID
ANCOR
ANDIMA
ANIMEC
BOVESPA
BM&F
BVRJ
CNBV
FEBRABAN
FIESP

IBEF
IBGC
IBMEC
IBRACON
IBRI
SINDICOR
SOMA

b) CONGRESSO ABAMEC 2002 E O PLANO DIRETOR DO MERCADO DE CAPITAIS

A ABAMEC deliberou concentrar o foco do seu XVII Congresso, realizado em Porto Alegre no início de abril de 2002, nas questões e temas básicos identificados no Diagnóstico do Projeto IBMEC. O objetivo atingido foi a ampliação do debate e a geração de subsídios para a formulação do Plano Diretor do Mercado de Capitais.

O temas abordados foram os seguintes:

- I Mercado de Capitais e Crescimento Econômico.
- II Mercado de Capitais Brasileiro – Diagnóstico, Ameaças e Oportunidades.
- III Mobilização de Recursos Novos para Mercado de Capitais.
- IV Desenvolvimento e aprimoramento de Produtos e Mercados.
- V Governança Corporativa e Proteção ao Investidor.
- VI Mercado Secundário de Títulos de Renda Fixa.
- VII Reforma Tributária.
- VIII Condições Macroeconômicas: Taxas de Juros e seus Condicionantes.

2. DIRETRIZES E AÇÕES ESPECÍFICAS

O Plano Diretor do Mercado de Capitais contém um conjunto organizado de ações do governo e do setor privado, visando a criação de condições para que o mercado de capitais brasileiro possa desempenhar sua missão com eficiência.

2.1 Posicionamento

2.1.1 Objetivos:

- a) identificar as ações do governo e do setor privado requeridas para superar obstáculos ao desenvolvimento e funcionalidade do mercado de capitais brasileiro, criando condições compatíveis com sua eficiência;
- b) promover adequado grau de coordenação entre ações públicas e privadas;
- c) mobilizar todos os segmentos da sociedade em favor da prioridade e urgência do desenvolvimento desse mercado

2.1.2 Missão do Mercado de Capitais

- i) oferecer as condições financeiras necessárias para a retomada e sustentação do crescimento econômico, a geração de empregos e a democratização de oportunidades e do capital.
- ii) mobilizar recursos de poupança oferecendo alternativas de investimento seguras e rentáveis, para servir também de base para planos de previdência complementar;
- iii) direcionar esses recursos para financiar os investimentos mais produtivos e socialmente desejáveis, inclusive infraestrutura, habitação e empresas emergentes, em condições competitivas com o mercado internacional.

2.1.3 Condições necessárias à funcionalidade e eficiência do Mercado de Capitais

Para que o mercado de capitais brasileiro possa oferecer à economia do país recursos com custos e prazos semelhantes aos disponíveis para seus concorrentes internacionais, as ações a serem adotadas no Plano Diretor devem almejar a criação de:

- a) condições de isonomia competitiva: caracterizadas principalmente por taxas de juros, tributação e regulação harmonizadas com as melhores práticas internacionais;
- b) condições de eficiência:
 - i) legislação : tratamento eqüitativo no relacionamento entre agentes econômicos, com adequada proteção aos investidores;
 - ii) transparência: padrões de contabilidade e demais critérios de divulgação que assegurem amplo acesso dos investidores e demais agentes do mercado a todas as informações relevantes para a correta avaliação das expectativas de risco e retorno das aplicações;
 - iii) enforcement: garantia de respeito a leis e contratos pela eficaz operação de Órgãos reguladores, do Poder Judiciário e ou de mecanismos de arbitragem;
 - iv) criação e preservação das condições de concorrência nos mercados, mediante ações e critérios que incentivem e preservem a atuação de um grande numero de participantes, inclusive mediante a eliminação de barreiras à entrada, o controle sobre manipulação de preços e a integração competitiva ao mercado internacional de capitais;
 - v) custos de transação: minimização de custos de transação e quaisquer outras restrições de natureza burocrática ou tributária

que onerem a negociação nos mercados financeiros e de capitais.

2.1.4 Pontos Focais

Em face dos obstáculos existentes, verificou-se que o mercado de capitais brasileiro não representa alternativa de captação de recursos para a maioria das empresas e atrai apenas uma reduzida base de investidores. O Plano Diretor do Mercado de Capitais visa eliminar os obstáculos e fazer com que o mercado de capitais brasileiro seja fonte de liquidez e recursos para as empresas e alternativa de aplicação atrativa para os investidores.

Desse modo, as Diretrizes e Ações específicas propostas neste Plano tem três pontos focais:

- 1. Empresas: mercado de capitais deve ser fonte de liquidez e recursos**
- 2. Investidores: mercado de capitais deve ser melhor alternativa de investimento**
- 3. Regulação: deve preservar a credibilidade e promover o desenvolvimento de instituições, mercados e produtos**

2.2 DIRETRIZES

O Plano Diretor do Mercado de Capitais é o resultado do trabalho de consolidação de um grande número de sugestões, propostas e iniciativas originadas nas entidades participantes do Projeto IBMEC II, complementadas pela contribuição de palestrantes, debatedores e demais participantes do XVII Congresso ABAMEC 2002.

Esses elementos foram organizados em dois blocos:

- a) **Diretrizes:** é o conteúdo básico do Plano Diretor, correspondente a 12 conjuntos de ações voltadas para superar os obstáculos identificados e promover o desenvolvimento do mercado de capitais;
- b) **Ações específicas:** detalhamento das diretrizes, com a identificação e individualização das medidas propostas .

O reconhecimento das enormes dificuldades de natureza institucional e política para a concretização dos objetivos deste Plano, principalmente no campo tributário, não deve constituir motivo para a pura e simples aceitação do status quo. É preciso que os participantes do mercado de capitais, o governo e toda a sociedade se mobilizem, sob o amplo leque de interesses permitidos pelo sistema democrático, para a busca de saídas que liberem a economia brasileira dos entraves que hoje inibem a realização de seu amplo potencial.

Manter o mercado de capitais prisioneiro de suas atuais amarras é bloquear sua contribuição ao desenvolvimento e ao bem-estar e resignar-se a um ritmo de desenvolvimento medíocre ou nulo, incompatível com as legítimas aspirações de todos os brasileiros.

1. O anseio nacional pela retomada do crescimento econômico sustentado exige que o desenvolvimento do mercado de capitais seja incorporado aos planos governamentais como prioridade de primeira ordem. Trata-se de condição necessária à disponibilização de recursos em condições internacionalmente competitivas para o financiamento dos investimentos privados.
2. Os bancos, as bolsas de valores, sociedades corretoras, administradores de recursos, investidores institucionais e todos os demais agentes do mercado de capitais e do sistema financeiro privado deverão assumir o papel central na mobilização e alocação de recursos na economia brasileira, até agora desempenhado pelo setor público. O Governo e as entidades privadas ligadas ao mercado de capitais e ao sistema bancário deverão criar todas as condições e implementar as ações necessárias para que sistema financeiro privado possa desempenhar com eficiência e eficácia essa função.
3. A redução do custo de capital para o setor produtivo nacional deverá ser buscada mediante ações voltadas a todos os seus componentes. A redução sustentável da taxa de juros dos títulos públicos deverá ser obtida mediante a atuação consistente sobre os fatores subjacentes, mediante a consolidação do ajuste fiscal de longo prazo do setor público e a redução da vulnerabilidade externa como resultado da geração de superávits comerciais e da redução da dependência de capitais estrangeiros.
4. Complementar a reforma da previdência inclusive mediante a instalação dos fundos de pensão dos servidores públicos federais, estaduais e municipais, componente fundamental do ajuste fiscal e ação eficaz para a ampliação da oferta de poupança de longo prazo.
5. Redução das alíquotas dos tributos acompanhada de ampliação da base de contribuintes, mantidos os atuais níveis de arrecadação, de modo a integrar à economia formal a maior parcela das empresas e atividades que hoje operam com diferentes graus de informalidade, criando condições de acesso a crédito bancário e a

recursos do mercado de capitais para esse amplo segmento da economia brasileira cujo crescimento hoje é praticamente limitado aos seus recursos próprios.

6. Promover a difusão do acesso ao mercado de capitais de amplas camadas da população e ampliar a oferta de recursos nesse mercado, adotando-se medidas tais como a venda pulverizada de ações em processos de privatização, a liberação de uso de recursos de fundos de poupança compulsória para aplicação em títulos e valores mobiliários
7. Promover o acesso ao mercado de capitais do maior número possível de empresas do setor produtivo, mediante a adoção dentre outras, de medidas e iniciativas que reduzam os custos e facilitem o acesso das empresas ao mercado de capitais, o incentivo aos fundos focados no direcionamento de recursos a empresas emergentes e à difusão de uso da securitização inclusive por parte das empresas de capital fechado.
8. Proteção ao investidor: agora que o Novo Mercado da Bovespa caminha para a geração de um conjunto de oportunidades de investimento que conferem aos acionistas adequados níveis de proteção, a prioridade deve ser atribuída à proteção de investidores enquanto participantes de fundos de previdência fechada e aberta, quotistas de fundos mútuos de investimento e credores em geral. Esses mecanismos de proteção incluem a adoção das melhores regras e práticas de governança corporativa, de transparência e da garantia de obediência a compromissos e contratos (enforcement).
9. Tributação no mercado de capitais: adoção de critérios de tributação que respeitem a isonomia com as melhores práticas internacionais, especialmente quanto à sua incidência sobre instrumentos de poupança de longo prazo, como é o caso de planos e entidades de previdência complementar e ganhos sobre investimentos de renda variável, e aqueles que, incidindo sobre as transações financeiras (CPMF) elevam os custos de transação, inibem a liquidez e inviabilizam a operação e a funcionalidade do mercado de capitais brasileiro.

10. Caberá prioritariamente às entidades privadas a execução de ações voltadas para a promoção da cultura de mercado de capitais na sociedade brasileira, inclusive de forma a:

- reverter a imagem negativa do mercado de capitais e fornecer os elementos objetivos que permitam a todas as camadas sociais, estudantes, trabalhadores, empresários, membros do executivo, legislativo e judiciário, perceber sua importância na retomada do crescimento, geração de empregos, financiamento de habitação e infraestrutura social, viabilização de planos de previdência complementar e fornecimento de recursos para empresas emergentes, promovendo dentre outros objetivos desejáveis, a democratização de oportunidades e do capital;

- fazer com que todos os segmentos sociais possam utilizar produtivamente em seu próprio benefício, em benefício de suas empresas e da população brasileira em geral os mecanismos e instrumentos do mercado de capitais; nesse sentido deverão ser executados programas de educação voltados para as empresas e a população em geral, além de programas especiais de qualificação dirigidos aos agentes do mercado de capitais;

11. A regulação deve preservar a credibilidade e promover o desenvolvimento de instituições, mercados e produtos, mediante:

- adoção do critério de isonomia competitiva para o mercado de capitais brasileiro, com o uso de regulamentação harmonizada com as melhores práticas internacionais;
- reorganização do conjunto de órgãos reguladores visando simplificação e harmonização de normas e procedimentos acompanhada de redução de custos e aumento da eficácia na sua implementação (enforcement).

12. As entidades privadas do mercado de capitais que participaram da elaboração deste Plano Diretor promoverão a organização de um Fórum Permanente do Mercado de Capitais e a criação de um Comitê Coordenador encarregado de desenvolver ações visando a implementação das diretrizes e ações contidas no Plano. Esta decisão confere caráter permanente à parceria das entidades subscritoras do Plano em favor do mercado de capitais brasileiro.

2.3 AÇÕES ESPECÍFICAS

1. O Comitê Coordenador do Plano Diretor promoverá reuniões com candidatos à Presidência da República, membros do congresso Nacional e do Poder Judiciário visando inserir o Desenvolvimento do Mercado de Capitais no conjunto de ações prioritárias do Governo.
2. Participar e opinar sobre o Programa de Desenvolvimento Industrial, principalmente no que concerne à busca de soluções de financiamento de capital de risco e de empréstimo (funding) para os projetos de investimento.
3. Promover reuniões, apresentações e outras formas de comunicação junto a deputados federais e senadores, no sentido de que sejam aprovadas amplas reformas da previdência social e tributária, já que ambas são condições essenciais para o desenvolvimento do mercado e ao retomada do crescimento econômico.
4. Com a organização do Fórum Permanente do Mercado de Capitais, promover a execução de estudos e debates visando identificar as ações necessárias para que o sistema financeiro privado (mercado de capitais e bancos) assuma o papel central na mobilização e alocação de recursos de poupança na economia brasileira, até agora desempenhado pelo setor público. Para tanto o Fórum buscará a participação da FEBRABAN, ANCOR, BNDES, BOLSAS, ABAMEC, ANBID e outras entidades.

5. Conseguir apoio, inclusive financeiro, de organismos multilaterais para financiar projetos de desenvolvimento do mercado de capitais.
6. O Comitê de Coordenação buscará o apoio das entidades para a formulação de projeto piloto visando incorporar à reforma tributária a redução das alíquotas de todos os impostos acompanhada de ampliação da base de contribuintes, mantidos os atuais níveis de arrecadação, e adotar mecanismos de transição de modo a integrar à economia formal a maior parcela das empresas e atividades que hoje operam com diferentes graus de informalidade.
7. Acelerar implantação de fundos de pensão para servidores públicos nos três níveis de governo
8. Os agentes do mercado de capitais, bancos, bolsas de valores, sociedades corretoras, administradores de recursos, investidores institucionais dentre outros, diretamente e através de suas associações promoverão a adoção de normas de governança corporativa, transparência e cumprimento das regras (enforcement) inclusive mediante a execução de projetos de auto-regulação.
9. Propor regime de urgência para o projeto da nova lei de falências (Projeto de Lei 4376/93) e apresentar sugestões de aprimoramento para aumentar as chances de recuperação das empresas em dificuldades e adequada proteção aos credores, visando reduzir o risco de crédito e o custo de captação em debêntures e outros títulos de dívida; dentre as sugestões, enfatizar: a) a criação da assembleia de credores regulando sua participação no processo de liquidação judicial, na aprovação de planos de recuperação e sua homologação; b) limitação de prioridade para créditos fiscais e trabalhistas, c) permissão de venda de ativos sem gravames sucessórios, com execução e fiscalização de credores.
10. A ABAMEC recomendará aos analistas de mercado a incorporação da análise e avaliação da governança corporativa em suas recomendações de investimento.

11. A CVM deverá apoiar e incentivar o programa de certificação para analistas de investimentos desenvolvido pela ABAMEC como forma de obter maior adesão dos profissionais, possibilitando a regulamentação da atividade pela auto-regulação.
12. Avançar na regulamentação e auto-regulamentação visando melhorar a proteção aos acionistas minoritários no quadro da recém aprovada Lei das Sociedades Anônimas, favorecendo a plena vigência e consolidação dos novos dispositivos legais.
13. Propor regime de urgência para o projeto de Lei (3741) atualmente no Congresso Nacional, que estabelece novo padrão de contabilidade a ser adotado pelas empresas de capital aberto, e emendar o projeto de modo que o mesmo seja plenamente ajustado ao padrão internacional (IASB – *International Accounting Standards Board*).
14. Aprimorar a regulamentação e estimular a criação ou o aperfeiçoamento de códigos de auto-regulação a serem adotados por entidades de mobilização de recursos de poupança popular (gestoras de planos de previdência aberta e fechada, fundos mútuos de investimento e planos de capitalização) contendo regras de governança corporativa, eliminação de conflitos de interesse (*chinese wall*), padrões de divulgação ampla de valor de quota, resultados e composição de carteiras de investimento.
15. Estimular as empresas a desenvolverem seus Códigos de Governança Corporativa, num modelo de auto regulação, a partir dos princípios gerais do IBGC e do Novo Mercado.
16. Sugerir ao governo a criação de um Programa de Governança Corporativa para as empresas estatais;
17. Incentivar as empresas a aderirem o Novo Mercado da Bovespa.

18. Fortalecer a CVM visando aumento de sua eficácia e eficiência operacional, inclusive para assegurar a institucionalização de mecanismos eficientes de fiscalização e velocidade no julgamento das faltas e aplicação de penalidades, mediante consolidação de sua autonomia orçamentária e criação de condições para a contratação e manutenção de equipes técnicas de alta qualificação.
19. Propor a criação de Varas da Justiça especializadas em matérias de interesse do mercado de capitais, cobrindo as questões da área financeira, societária e de títulos e valores mobiliários, com o objetivo de agilizar e aumentar a eficácia do poder judiciário no julgamento das ações e execução da lei nessas áreas, como forma de melhorar o *enforcement*, minimizar riscos e reduzir *spreads* e o custo de capital; com o mesmo objetivo, estimular a utilização de Câmaras de Arbitragem.
20. Centralizar a regulamentação e fiscalização de fundos de investimento em um único órgão regulador, aparelhar e reunir SUSEP e SPC e examinar a experiência internacional para verificar conveniência da Agência Reguladora do Mercado de Capitais, inclusive mediante ampliação do trabalho com financiamento do BID e Banco Mundial.
21. Unificar sistemas de liquidação e negociação de ativos em bolsa a fim de alcançar escala e padrão internacional.
22. Regulamentar a atividade do *market maker*, inclusive para renda fixa, permitindo que o mesmo mantenha contrato com a empresa que representa, com a condição de ampla divulgação de seus termos para o mercado.
23. Reduzir taxas de registro de emissão da CVM.
24. Permitir que as instituições financeiras coordenadoras de emissão ofereçam garantia firme em valores superiores ao montante inicialmente previsto como instrumento de estabilização de preços após o lançamento e eliminando distorções e *underpricing* que aumentam o custo de capital das empresas e o risco dos intermediários.

25. Dotar o mercado de acesso para empresas de menor porte , para abertura de capital e emissões primárias, de regras de registro e negociação simplificadas e menos onerosas, com redução de taxas de registro e fiscalização da CVM.
26. Reduzir custos de publicação, mediante utilização intensa da Internet, bem como de outros custos relacionados à manutenção da condição de empresa aberta.
27. Criar escrituras simplificadas e padronizadas de debêntures, por regulação da CVM ou auto-regulação, de forma a viabilizar a criação de um mercado secundário eficiente e ativo.
28. Incentivar fundos de investimento fechados, voltados a investimentos de longo prazo, de inovação tecnológica e empresas emergentes e a negociação de suas quotas em Bolsas de Valores.
29. Criar registro de emissão simplificado de títulos e valores mobiliários quando a mesma tiver por destino sua colocação junto a investidores qualificados. Igualmente criar programa de registro de emissão de debêntures, a semelhança do *medium term notes* americano, que exigiria um primeiro registro exigindo todo detalhamento possível, mas que permitisse novas tranches apenas com atualizações de informação, sem necessidade de novo registro.
30. Incentivar a criação de fundos que invistam em empresas socialmente responsáveis.
31. Promover e difundir o uso de instrumentos de securitização de recebíveis, uma das principais formas de acesso de empresas fechadas ao do mercado de capitais e de redução de seus custos de capital. Eliminar CPMF na troca dos créditos conforme o prazo, já que a cobrança do referido imposto esta inviabilizando o processo de securitização.

32. Estimular a constituição de fundos mútuos especializados em títulos de dívida privada. Igualmente, incentivar a criação de fundos mútuos de investimento com alíquotas de imposto de renda diferenciadas para prazos mais longos, com o objetivo de permitir ao administrador adquirir para os referidos fundos quantidade maior de papéis privados já que haveria menor pressão por liquidez a curto prazo por parte dos aplicadores.
33. Criar fundos mútuos de classe diferenciada de risco, semelhante aos *high yield e junk bonds funds*, visando sofisticar a análise de crédito e portanto a melhor precificação de papéis de renda fixa.
34. Revisar a regulamentação das corretoras com intuito de reduzir custos e fortalecer a atividade.
35. Regular e incentivar a atuação de fundos *private equity e venture capital*, dirigidos à canalização de recursos de capital de risco e de empréstimo para empresas fechadas com grande potencial, bons níveis de governança corporativa e com alta probabilidade de abertura de capital no futuro.
36. Incentivar empresas multinacionais instaladas no Brasil a utilizarem o programa de BDR, inclusive para pagamento de gratificações a seus funcionários. Simplificar os procedimentos de emissão/cancelamento de BDR's e da negociação entre os diversos mercados.
37. Estimular a participação de pequenos investidores no mercado de títulos de dívida privada, estabelecendo limites máximos de preço unitário e incentivando a utilização de sistemas de distribuição de baixo custo, como por exemplo o *home broker* a sua aquisição via Internet, a exemplo da recente experiência com títulos públicos.
38. Incentivar as empresas, a começar das empresas estatais, para que emitam debêntures de baixo valor unitário para venda direta ao público investidor, inclusive pela Internet, a exemplo da experiência bem sucedida com títulos públicos. Tal medida visa criar a cultura

de investimento no mercado de capitais junto ao pequeno investidor, respeitando a tradicional preferência pelo mercado de renda fixa.

39. Modificar as regras do FGTS de forma que o trabalhador possa ter sua poupança compulsória gerida nos moldes do 401 K americano. Neste sistema o trabalhador pode escolher a destinação de seus investimentos, pelo menos para uma parcela de seu saldo; complementar o Projeto de Lei 3545/97, que dispõe sobre a utilização do FGTS para a aquisição de valores mobiliários, permitindo a transferência dos depósitos para um fundo de garantia de livre escolha (FGLE).
40. Sugerir ao Congresso Nacional Projeto de Lei que permita a redução de até 2 % do Lucro Líquido da base de cálculo para I.R. da empresa que distribua ações de sua emissão neste montante para seus funcionários.
41. Retomar o processo de privatização com base na venda pulverizada de ações, autorizada a utilização de recursos do FGTS para participação dos trabalhadores no processo; sugerir emenda à lei da privatização fixando que, no mínimo 25 % do lote ofertado deverá ser através de leilão pulverizado nas bolsas de valores.
42. Dar continuidade à venda de participações acionárias minoritárias ao público, inclusive com a utilização do FGTS, a exemplo do que foi feito com ações da Petrobrás e CVRD e agora anunciado para ações do Banco do Brasil.
43. Apoiar a criação da Escola Nacional de Investidores (ENI) como forma de disseminar cultura de investimento no mercado de capitais, bem como a formação de Clubes de Investimento.
44. Propor ao Ministério da Educação a criação, nas faculdades de economia, administração e outras ligadas ao segmento financeiro, da cadeira de Mercado de Capitais no curriculum dos cursos, bem como a inclusão de tópicos relacionados ao tema na disciplina de Estudos Sociais e outras que sejam adequadas nas grades do ensino médio e profissionalizante.

45. Criar em parceria com as federações de indústrias e do comércio e outras entidades, tais como o IBGC e o SEBRAE, um programa de capacitação empresarial para a utilização do mercado de capitais, como fonte de financiamento das empresas, inclusive mediante securitização de recebíveis e acesso a fundos de venture capital e private equity.
46. Publicar um livro a ser vendido em livrarias explicando como investir no mercado de capitais;
47. Divulgar o mercado de capitais junto aos empresários, parlamentares, universidades, sindicatos e demais investidores e emissores potenciais. Criar material padronizado sobre divulgação do mercado de capitais a ser inserido no site de companhias abertas, bolsas e associações do mercado ou ainda distribuído em universidades e eventos que possam ajudar a difundir tais informações para a sociedade em geral.
48. Desenvolver campanha publicitária, básica e dirigida, com intuito de mudar a imagem negativa que o mercado de capitais tem junto a sociedade, enfatizando seu papel fundamental no financiamento do crescimento das empresas e da economia e no atendimento de objetivos sociais, desde geração de empregos e o acesso a financiamentos de longo prazo para habitação e saneamento, a sustentação de planos de previdência complementar até a democratização de oportunidades e do capital.
49. Criar estímulos para que o investidor estrangeiro se utilize das bolsas brasileiras em seus investimentos. Fazer *road show* anual nos EUA e Europa divulgando as bolsas e os serviços prestados, em conjunto com algumas empresas de expressão internacional.
50. Adotar o critério de isonomia competitiva na tributação do mercado de capitais brasileiro com a adoção de regulamentação harmonizada com as melhores práticas internacionais; nessa linha de atuação, conceder isenção do Imposto de Renda para rendimentos de planos previdência complementar abertos e fechados no período de acumulação, aplicando-se a tributação apenas no momento do recebimento dos benefícios ou do saque

dos recursos, de acordo com as melhores praticas internacionais; eliminar a CPMF no âmbito de reforma tributária, ou pelo menos, manter a isenção em Bolsa e estabelecer nas demais transações alíquota em percentual simbólico, compensável com outro tributo.