

RECEBIDO EM: 31-10-2016

APROVADO EM: 16-06-2017

A CVM E A TAXA DE FISCALIZAÇÃO DOS MERCADOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

***THE CVM AND INSPECTION FEE OF THE SECURITIES
MARKETS AND SECURITIES***

Alan Pereira de Araújo

Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade Milton Campos, FMC

Pós-graduado em Direito Processual Civil e em Direito Público

Procurador Federal

SUMÁRIO: Introdução; 1 Comissão de Valores Mobiliários: origem e atribuições; 1.1 A CVM e sua natureza jurídica; 1.2 Mercado de capitais e valores mobiliários; 1.3 A CVM e seu poder normativo; 2 A CVM e suas exações; 2.1 O perfil normativo das taxas na Constituição e no CTN. 2.2 A Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários; 3 Do lançamento tributário da taxa prevista na Lei 7.940/1989 e de sua impugnação; 4 Análise crítica 4.1 A Taxa de Fiscalização e sua variação em função do patrimônio líquido da empresa; 4.2 A Taxa de Fiscalização e os auditores independentes; 5 Considerações finais; Referências.

RESUMO: A Comissão de Valores Mobiliários - CVM, autarquia federal instituída pelo art. 5º da Lei 6.385/1976 e considerada agência reguladora, tem por missão desenvolver, regular e fiscalizar o Mercado de Valores Mobiliários, enquanto instrumento de captação de recursos para as empresas, agregando proteção ao público investidor, em especial os acionistas minoritários e assegurando a divulgação de informações sobre os emissores e seus valores mobiliários. Para cobrir os custos de sua relevante atividade fiscalizatória, a CVM cobra uma taxa de polícia (tributo), a saber, a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, essencial à sua manutenção e analisada neste artigo.

PALAVRAS-CHAVE: Mercado de Valores Mobiliários. CVM. Taxa de Fiscalização.

ABSTRACT: The Brazilian Securities and Exchange Commission - CVM, a federal agency established by art. 5 of Law 6,385/1976 and considered regulatory agency's has as its mission to develop, regulate and supervise the Securities Market, while funding instrument capabilities for businesses, adding protection to investors, especially minority shareholders and ensuring the dissemination information about the issuers and their securities. To cover the costs of their relevant inspection activity, CVM charges a administrative fee (tax) - Supervisory Fee of the securities markets - essential for its maintenance and analyzed in this article.

KEYWORDS: Securities Market. CVM. Supervisory Fee.

INTRODUÇÃO

É natural que em um mercado estratégico e sensível, sofisticado e vulnerável a fraudes, tal como o mercado de capitais brasileiro, a atividade fiscalizatória exercida pela Comissão de Valores Mobiliários deva se fazer mais intensa, apresentando, por esta razão, custo específico e relevância social, ligada à proteção do público investidor, especialmente dos acionistas minoritários.

Nesse contexto, as exações cobradas pela CVM, a fim de garantir a continuidade de sua relevante atividade, podem apresentar natureza tributária (taxas) ou não-tributária (multas), revelando-se, em qualquer caso, importantes para cobrir os custos da atividade de fiscalização.

Se por um lado não se pode dizer que a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários seja nova, por outro, forçoso reconhecer que as reflexões que a envolvem ainda permanecem atuais, merecendo, por isso, um estudo mais aprofundado sobre o tema.

Este, pois, o objetivo do presente ensaio, que está organizado da seguinte forma: a seção 2 apresenta ao leitor a Comissão de Valores Mobiliários, quando então se investiga sua origem, natureza jurídica, atribuições, dentre as quais se inclui o exercício do poder de polícia aplicado ao mercado de capitais e, ainda, o de seu poder normativo. A seção 3 se dedica às principais exações daquela Autarquia, cuidando especialmente da Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários e de seu perfil normativo. A seção 4 busca destrinchar o instituto do lançamento tributário aplicável à taxa sob exame, bem como a forma de sua impugnação. A seção 5 traduz o esforço de promover uma análise crítica sobre a referida taxa, com destaque para as controvérsias envolvendo a sua variação em função do patrimônio líquido das empresas e a sua incidência quanto aos chamados auditores independentes. A seção 6 sumaria as conclusões.

Feitas estas considerações, ao estudo.

1 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS: ORIGENS E ATRIBUIÇÕES

1.1 A CVM E SUA NATUREZA JURÍDICA

Conta-nos o Prof. José Anchieta da Silva (2007, p. 326) que, em 1976, como consequência de um *insipiente*, porém ativo mercado acionário no Brasil e após amargas experiências vividas nesse setor, decorrentes de um crescente número de negociações com ações, principalmente em Bolsa,

sem o amparo de uma legislação que fosse atual, criou-se a Comissão de Valores Mobiliários – CVM (Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976), combinando sua promulgação com a chamada nova lei de sociedades por ações – LSA (com a Lei 6.404/1976). Com tais instrumentos, afirma o autor, o mercado se fortaleceu, fazendo-se mais profissional, mais maduro e mais organizado.¹

De acordo com Maria Eduarda Fleck da Rosa (2012), a CVM nasceu em um momento de crise, no qual se buscava restaurar a credibilidade e a segurança do mercado de capitais por meio da criação de um órgão disciplinador especializado, capaz de acompanhar sua dinâmica.²

Antes de sua instalação, porém, era o Banco Central do Brasil que exercia as funções da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do revogado art. 29 da Lei 6.385/1976. A rigor, o legislador optou por distribuir a competência normativa e fiscalizadora a ser exercida sobre o mercado entre as duas entidades, cabendo ao BACEN a disciplina do sistema financeiro bancário, monetário e creditício e à CVM, especificamente, aquela relacionada ao mercado de valores mobiliários (EIZIRIK, 2011, p. 243).

Certo é que, desde o advento da Lei 4.728/1965, disciplinadora do Mercado de Capitais e de medidas para o seu desenvolvimento, como observa Petrônio Muniz (1998, p. 15), “tornou-se fundamental a existência

1 No sítio eletrônico da entidade é informado que “a CVM surgiu com vistas ao desenvolvimento de uma economia fundamentada na livre iniciativa, e tendo por princípio básico defender os interesses do investidor, especialmente o acionista minoritário, e o mercado de valores mobiliários em geral, entendido como aquele em que são negociados títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades. Ao eleger como objetivo básico defender os investidores, especialmente os acionistas minoritários, a CVM oferece ao mercado as condições de segurança e desenvolvimento capazes de consolidá-lo como instrumento dinâmico e eficaz na formação de poupanças, de capitalização das empresas e de dispersão da renda e da propriedade, através da participação do público de uma forma crescente e democrática e assegurando o acesso do público às informações sobre valores mobiliários negociados e sobre quem os tenha emitido.” Sua missão consiste em “desenvolver, regular e fiscalizar o Mercado de Valores Mobiliários, como instrumento de captação de recursos para as empresas, protegendo o interesse dos investidores e assegurando ampla divulgação das informações sobre os emissores e seus valores mobiliários” (CVM, 2016).

2 Conta-nos a autora (ROSA, 2012, p. 35 e 69) que, no ano de 1971, com a diminuição da euforia especulativa – pois em momento anterior experimentou-se um excesso de recursos disponíveis em relação aos ativos ofertados, o que fez elevar os níveis das cotações de ações e dos seus volumes de negociações – iniciou-se a crise do mercado acionário, levando a um período de forte retração no mercado. Constatou-se que este (o mercado) havia se tornado bem maior do que sua estrutura institucional. Por isso, foi a CVM criada durante um momento de crise, no qual se buscava uma resposta à insegurança que havia se instaurado no mercado de capitais brasileiro no início da década de 70, com a finalidade de regulá-lo e desenvolvê-lo, objetivando restaurar a instituição e afastar as incertezas advindas da crise.

de órgão autônomo com atribuições específicas para a fiscalização desse mercado com vistas ao atendimento dos seus objetivos.”

Assim, a Comissão de Valores Mobiliários é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, que possui autonomia financeira e orçamentária (art. 5º da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, com a redação que lhe foi dada pela Lei 10.411, de 26 de fevereiro de 2002).

De acordo com o art. 8º da Lei 6.385/1976, destacam-se, dentre as atribuições da CVM, (inc. I) regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas na referida lei, bem como na lei de sociedades por ações; (inc. II) administrar os registros instituídos pela Lei 6.385/1976; (inc. III) fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o art. 1º, com a redação que lhe foi dada pela Lei 10.303/2001,³ bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam, e aos valores nele negociados; (inc. IV) propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado; (inc. V) fiscalizar e inspecionar as companhias abertas, dando prioridade àquelas que não apresentem lucro em balanço ou deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório.

Conforme o art. 1º do Decreto-lei nº 2.298, de 21 de novembro de 1986, compete ainda à Comissão de Valores Mobiliários: I - fiscalizar e disciplinar as sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais para a aplicação em participações societárias; e II - regulamentar a negociação e a intermediação de títulos e valores mobiliários emitidos pelas referidas sociedades.

Nos termos dos arts. 3º e 4º do anexo ao Decreto nº 6.382, de 27 de fevereiro de 2008, que aprovou a estrutura regimental da CVM, a autarquia é administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados

3 Acerca desta última, Eduardo Secchi Munhoz (2009, p. 120) acentua que “a Lei 10.303/2001, ao reformar a Lei de Sociedades Anônimas, teve o objetivo declarado de conferir maior proteção às minorias acionárias e, assim, estimular o desenvolvimento do mercado de capitais (v.g., limitação da emissão de ações preferenciais a 50% do capital, atribuição de *tag along* aos acionistas com direito a voto por preço equivalente a 80% da importância paga ao controlador, etc.).”

pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal, dentre pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais, para um mandato de cinco anos, sendo vedada a recondução.

Seus recursos são compostos por (art. 7º da Lei 6.385/1976): (a) dotações das reservas monetárias a que se refere o art. 12 da Lei 5.143/1966 (que instituiu o IOF), alterado pelo Decreto-lei 1.342/1974, que lhe forem atribuídas pelo Conselho Monetário Nacional; (b) dotações que lhe forem consignadas no orçamento federal; (c) receitas provenientes da prestação de serviços pela CVM, observada a tabela aprovada pelo Conselho Monetário Nacional; (d) pela renda de bens patrimoniais e receitas eventuais, além das (e) receitas de taxas decorrentes do exercício de seu poder de polícia, nos termos da lei.⁴

Assim, o financiamento da CVM decorre das fontes de recursos estabelecidas pela Lei 6.385/1976, com destaque para a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários paga pelos administrados, instituída pela Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, em decorrência do exercício do poder de polícia conferido à Autarquia.⁵

Discute-se, entretanto, se a CVM é ou não uma agência reguladora.⁶ Esta, em sentido amplo, afirma Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2009, p.

4 O art. 33 do Decreto 6.382/2008 estabelece serem recursos financeiros da CVM: I - dotações orçamentárias que lhe forem consignadas no Orçamento da União; II - *receitas provenientes da arrecadação da taxa de fiscalização do mercado de valores mobiliários, conforme disposto na Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, e das cobranças de multas previstas em lei e em instruções da CVM (grifo nosso); e III - outras receitas eventuais.*

5 Hugo de Brito Machado, então juiz do TRF da 5ª Região e por ocasião do julgamento da Apelação em Mandado de Segurança nº 3.068/PE, processo nº 91.05.01908-7, ressaltou que “a Taxa de Fiscalização de que se cuida destina-se ao custeio de atividade desenvolvida pela Comissão de Valores Mobiliários, em proveito direto daqueles que participam do mercado de valores mobiliários. Sua cobrança, portanto, realiza o princípio da justiça tributária. Pagam aqueles que se beneficiam diretamente da atividade da CVM, que pertine diretamente a um segmento da sociedade, perfeitamente identificado, composto pelas pessoas que participam do mercado de valores mobiliários. Por sinal, um dos segmentos da sociedade brasileira dotado de maior capacidade contributiva, relativamente à maioria da população.”

6 Quanto à questão, afirmava Jean Paul Veiga da Rocha (2000, p. 70) que não há, propriamente, em nosso sistema financeiro, “agências” regulatórias, no sentido norte-americano. Segundo ele, “o vínculo gerencial e funcional que o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central (BACEN) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) mantêm com a Administração Direta impede que eles sejam caracterizados daquela forma. O primeiro é resultado da tradicional técnica de desconcentração administrativa, enquanto os dois últimos, duas autarquias, expressam uma descentralização administrativa.” Egon Bockmann Moreira (1999, p. 100), no qual se inspirou aquele autor, tenta agrupar algumas características comuns às três entidades, destacando que todas elas “detêm competência

466-467) compreenderia, entre nós, “qualquer órgão da Administração Direta ou entidade da Administração Indireta com função de regular a matéria específica que lhe está afeta”, ou seja, de organizar determinado setor afeto à agência e controlar as entidades que atuam nesse mesmo setor e, que, se se tratar de entidade da Administração Indireta, estará sujeita ao princípio da especialidade, o que significa que “cada qual exerce e é especializada na matéria que lhe foi atribuída por lei.”

Floriano Marques Neto (2009, p. 55) prefere utilizar o termo *Autoridades Reguladoras Independentes* para se referir às agências porque, segundo o autor, essa designação “tem o mérito de nela embutir os três aspectos centrais para caracterização das agências: serem elas i) órgãos públicos, dotados de autoridade; ii) voltados ao exercício da *função de regulação* e iii) caracterizados pela *independência*.” Já Arnaldo Wald e Luíza Rangel de Moraes (1999, p. 146), ao se referirem a esta “independência”, identificam quatro dimensões que caracterizam uma agência reguladora, a saber, a independência decisória, a independência de objetivos, a independência de instrumentos e a independência financeira.⁷

Marçal Justen Filho (2009), entretanto, adverte que não existe homogeneidade na configuração do regime jurídico das diversas agências reguladoras, o que permite, inclusive, a variação de intensidade e da extensão de sua autonomia, e acrescenta:

para regulamentar, guardando limite decrescente (CMN, BACEN e CVM), os denominados sistema financeiro nacional e mercado mobiliário. Fixam diretrizes, estatuem e baixam normas, disciplinam e coordenam, regulam, etc.. Variam os verbos, mas a *mens legis* é a mesma: atividade de prescrição de normas regulamentares, por parte das três entidades. As únicas variantes são o grau competencial e o conteúdo de tais outorgas”, afirma. Segundo o autor, BACEN e CVM seriam, pois, autarquias “ortodoxas” (ibidem, p. 101). Conclui seu articulado entendendo que “CMN, BACEN e CVM não são agências administrativas independentes, mas autoridades reguladoras, que detêm poder regulamentar autônomo – ainda que substancialmente diverso daqueles detidos pelas atuais agências.”

- 7 A rigor, é possível apontar como características das agências reguladoras a independência administrativa, a ausência de subordinação hierárquica, o mandato fixo e a estabilidade de seus dirigentes, além de autonomia financeira (art. 8º, §2º da Lei 9.472/1997), mas José Cláudio Linhares Pires e Maurício Piccinini (1999, p. 232) indicam como principais características daquelas agências a autonomia decisória e financeira (orçamento próprio), estabilidade (mandato fixo e critérios rígidos para a exoneração de seus Diretores), transparência (mandato não-coincidente e sem recondução, audiências públicas e ouvidoria) e especialização (quadro técnico especializado). Destacam os autores, ainda, ser importante para a independência das agências que as fontes próprias de recursos sejam “significativamente maiores do que as dotações da União e que o órgão tenha autonomia para a programação orçamentária e financeira.” Isto porque as principais fontes de recursos dessas agências são as receitas oriundas das atividades de fiscalização e outorga de concessões ou autorizações, embora outras fontes também componham o seu orçamento, tais como as provenientes de convênios, acordos e contratos com outras entidades, além de doações, subvenções e as dotações consignadas no Orçamento Geral da União.

A categoria é integrada por entidades dotadas de características não uniformes, variáveis dentro de determinados limites. Sob esse ângulo, figuras novas e antigas podem ser enquadradas nessa categoria. Assim, podem ser referidas a Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL, a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL, a Agência Nacional de Petróleo – ANP. Mas também seria possível fazer referência a autarquias criadas há muito tempo, como o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE e à Comissão de Valores Mobiliários – CVM (JUSTEN FILHO, 2009, p. 585).

Nesse mesmo sentido, Celso Antônio Bandeira de Mello (2009, p. 171) afirma que “há uma entidade cujas funções são de índole equivalente às das ‘agências reguladoras’ e à qual também veio a ser atribuído o qualificativo de autarquia ‘sob regime especial’, mas que não recebeu a designação de ‘agência’, pois foi mantido seu nome original: Comissão de Valores Mobiliários – CVM.”⁸

Catagórico, Fabrício Tanure (2004) entende que “no caso particular da CVM, a nova redação dada aos artigos 5º e 6º da Lei nº 6.385/76, pela Lei nº 10.411/02, faz concluir que a Comissão de Valores Mobiliários, hodiernamente, detém todos os elementos e características inerentes a uma agência reguladora independente.”

Por todo o exposto, assim a consideraremos também, não ignorando que, de acordo com o Projeto de Lei nº 3.337/2004, hoje arquivado, a CVM não foi incluída na lista taxativa de agências reguladoras, ou seja, caso o projeto fosse aprovado, a CVM não seria legalmente uma agência reguladora, embora tivesse as mesmas características de autonomia e independência de tais entidades, previstas nos arts. 19 e 20 do projeto, segundo lição de Nelson Eizirik (2011, p. 245).

1.2 MERCADO DE CAPITAIS E VALORES MOBILIÁRIOS

Sérgio Mourão Corrêa Lima (2011, p. 55), em articulado que versa sobre o tema da análise jurídica da economia, ensina que o termo “mercado” é utilizado para demarcar ambientes das mais variadas dimensões, nos quais são praticadas as atividades econômicas. Contudo, Paula Forgioni (2009, p.

8 Esta também é a opinião de José dos Santos Carvalho Filho (2014, p. 495), para quem “há autarquias que, conquanto não instituídas com tal nomenclatura, são consideradas agências reguladoras, não apenas pela função de controle que executam, como também pela similaridade quanto à fisionomia jurídica das entidades”, citando como exemplos o CADE- Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Lei nº 8.884, de 11.6.1994) e a CVM - Comissão de Valores Mobiliários (Lei nº 6.385, de 7.12.1976).

189-199; 225-228), inspirada em Asquini, encara o mercado como fenômeno “poliédrico”, uno, mas dotado de várias facetas, interdependentes entre si, onde se pode identificar quatro perfis ou dimensões, a saber, o *econômico* (mercado abrangendo o conjunto das relações existentes entre os agentes que nele atuam e também o produto dessa interação), o *político* (mercado como objeto de intervenção exógena formatada pelo Direito, ou seja, de decisões políticas e implementação de políticas públicas), o *social* (o mercado tem função social, derivada de normas constitucionais – art. 219 CF, que também o formatam) e, por fim, o *jurídico* (compreende o conjunto de regras e princípios que pauta o comportamento dos agentes econômicos).⁹

Mas, o que é o mercado de capitais? Juliano Lima Pinheiro (2005) esclarece:

O mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas (PINHEIRO, 2005, p. 135).

Em síntese, trata-se de um sistema de distribuição de valores mobiliários que busca proporcionar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas e viabilizar seu processo de capitalização.¹⁰ Dele participam bolsas de valores, corretoras e outras instituições financeiras para tanto autorizadas.

9 Já Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa (2011, p. 152-153), com apoio em Natalino Irti, ensina que duas funções básicas são exercidas pelo mercado, a saber, “(i) é o lugar (em sentido bastante largo) no qual o empresário exerce sua atividade; tanto um lugar físico precisamente determinado (as Bolsas de Valores) quanto uma região mais ampla e, até mesmo, nenhum lugar determinável, como ocorre com as operações hoje realizadas via Internet; e (ii) é a estrutura social, econômica e jurídica que, no seu conjunto, permite ao empresário realizar sua atividade, facilitando o encontro dos operadores e a celebração de contratos.”

10 Antônio Gledson de Carvalho (2000, p. 596) ensina que os mercados de capitais afetam o crescimento econômico justamente por meio da criação de liquidez. Segundo o autor, “muitos investimentos de alta produtividade requerem volumes expressivos de recursos a longos prazos. No entanto, os investidores geralmente são refratários a comprometer recursos por longos períodos. Os mercados de capitais tornam estes investimentos líquidos, portanto, menos arriscados e mais atraentes aos investidores. Assim sendo, a liquidez propiciada pelos mercados de capitais pode melhorar a alocação de recursos da economia à medida que redireciona recursos de projetos com baixos retornos e curta maturação para projetos com altos retornos e longa maturação.”

Em um Estado Democrático de Direito, “o mercado de capitais é a principal via de acesso à poupança pública, seja ela oriunda dos indivíduos, seja originária dos denominados ‘investidores institucionais’ – aquelas entidades que por decisão privada ou por força de lei invistam nesse mercado” (MUNIZ, 1998, p. 15).¹¹

E, precisamente pelo fato de serem as negociações desenvolvidas no mercado de capitais atividades de risco, ensina Nelson Eizirik (1993, p. 385), “é que o Estado intervém como agente regulador, visando a proteção dos investidores.” No mesmo sentido é a lição do Prof. Osmar Brina Corrêa Lima (1999, p. 55), para quem “tratando-se de um mercado muito sofisticado e vulnerável a fraudes, é necessário que um órgão governamental se incumba de discipliná-lo, fiscalizá-lo e punir os infratores.” Daí ser indispensável a atuação da CVM.¹²

Afinal, o mercado de capitais tem papel fundamental no processo de financiamento das empresas, uma vez que, graças a ele, pode a empresa obter os recursos de que necessita, lançando ações ou títulos no referido mercado sem recorrer a empréstimos bancários ou mesmo descapitalizar-

11 No mercado de capitais, os agentes superavitários emprestam seus recursos diretamente aos agentes deficitários. Estas operações ocorrem sempre com a intermediação de uma instituição financeira. No entanto, essas instituições atuam principalmente como prestadoras de serviços, estruturando as operações, assessorando na formação de preços, oferecendo liquidez, captando clientes, distribuindo os valores mobiliários no mercado, entre outros trabalhos. Assim, são remuneradas pelo serviço prestado. Na relação que se estabelece no mercado de capitais, os investidores, ao emprestarem seus recursos diretamente para as empresas, adquirem títulos (valores mobiliários), que representam as condições estabelecidas no negócio. Podem ser títulos de dívida, em que se estabelece uma relação de crédito entre as partes tomadora e poupadora, a exemplo das debêntures, ou podem ser títulos patrimoniais, ou de capital, em que os investidores se tornam “sócios” do negócio, com todos os direitos e deveres inerentes a esta condição, como é o caso das ações. Observe-se que os investidores podem adquirir esses valores mobiliários diretamente, ou indiretamente por meio de estruturas de investimento coletivo, como os fundos ou clubes de investimento. São participantes desse mercado, entre outros, os Bancos de Investimento, as Corretoras e Distribuidoras de títulos e Valores Mobiliários, as entidades administradoras de mercado de bolsa e balcão, além de diversos outros prestadores de serviços. Por tudo isso, pode-se afirmar que o mercado de capitais é um segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, por meio da emissão de instrumentos financeiros, com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos (CVM, 2014, p. 34-36).

12 Refletindo sobre o que dispôs a Lei 6.385/1976, o mencionado jurista (CORRÊA LIMA, 1999, p. 55) destaca particularmente, que “(1) criou ela a Comissão de Valores Mobiliários, à imagem e semelhança da *Securities and Exchange Commission* norte-americana, dotando-a de personalidade jurídica própria, sob a forma de autarquia federal; (2) delimitou o seu campo de atuação, no art. 1º; (3) fixou com clareza os seus objetivos; (4) estabeleceu o seu rol de competência, no art. 18; e (5) no art. 30, atribuiu à CVM a importante função processual de *amicus curiae*, nos processos judiciais que tenham por objeto matéria incluída no seu rol de competência.”

se para isto. É, portanto, uma especial e estratégica fonte de recursos. Por isso, o mercado de capitais é muito importante para o desenvolvimento de qualquer país, pois estimula a poupança e o investimento produtivo, medida essencial para o crescimento de uma sociedade moderna.

Oportuno destacar que o regime jurídico¹³ das Bolsas de Valores¹⁴ e dos valores mobiliários nelas negociados obedecem a uma diretriz fundamental de nossa Carta Magna, consubstanciada na livre iniciativa, um dos fundamentos de nossa ordem econômica (art. 170, *caput*, da CR) e, também, da própria República (art. 1º, inc. IV, da CR), conforme lição de Newton de Lucca (1998, p. 20).

Já quanto ao conceito de valor mobiliário, crê José Eduardo Carneiro Queiroz (2008) seja talvez a mais importante definição para que o mercado de capitais possa ser bem estruturado e claramente definida a atuação do seu regulador. Daí, explica o jurista que

O conceito de valor mobiliário originalmente adotado pela Lei 6.385/76 era um conceito restrito e adequado a uma realidade econômica que não mais existe. A definição que compreendia originalmente apenas os valores mobiliários de emissão das companhias, conforme definidos na Lei 6.404/76, e seus certificados, refletia um mercado de capitais muito centrado nas ações das companhias abertas e nos títulos de dívida corporativa destas, principalmente na figura das debêntures.

A nova redação do art. 2º da Lei 6.385/76, trazida em 2001, certamente ajudou a atualizar o conceito e expandir o escopo do mercado de capitais e a atuação da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). Nos termos da nova definição, estão compreendidos no conceito de valor mobiliário não apenas aqueles de emissão das companhias abertas, sejam ações

13 De acordo com a Resolução CMN nº 2.690, de 28 de janeiro de 2000, as bolsas de valores são sociedades anônimas ou associações civis, com o objetivo de manter local ou sistema adequado ao encontro de seus membros e à realização entre eles de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pela Comissão de Valores Mobiliários. São elas dotadas de autonomia financeira, patrimonial e administrativa.

14 Bolsas de Valores são úteis para diminuir custos de transação. Jairo Saddi (2007, p. 341-343), com apoio em Ronald Coase, afirma que as Bolsas de Valores, na sua organização atual, “servem apenas para diminuir o custo de transação dos agentes econômicos racionais por meio do que se conhece como mobilização de poupança.” Coerente, afirma ainda que “o papel da CVM, enquanto regulador, é proteger e assegurar a ampla informação. No sentido coaseano, o regulador garante o marco institucional para assegurar a igualdade da participação dos agentes de mercado, mas é o mercado que deve tentar reduzir os custos de transação entre os agentes econômicos e permitir a obtenção do máximo bem-estar por cada indivíduo.”

ou títulos de dívida corporativa, mas toda uma nova diversidade de modalidade de investimento extremamente importante para o mercado de capitais. As cotas dos fundos de investimento e os contratos derivativos de qualquer natureza passaram a ser tratados como valores mobiliários, tendo como consequência a ampliação da competência da CVM para também regular essas modalidades de investimento. Ainda permanecem excluídos expressamente do regime da Lei 6.385/76, os títulos da dívida pública e os títulos cambiais de emissão das instituições financeiras (QUEIROZ, 2008, p. 122).

Esclarece ainda o autor (ibidem, p. 123-124) que a análise da legislação de mercado de capitais em vigor nos permite concluir que qualquer espécie de investimento poderá ser considerada como valores mobiliários, salvo os excetuados expressamente, e, somente quando tais investimentos se enquadrarem na definição de valor mobiliário e forem objeto de oferta pública, deverão ser considerados para fins de aplicação do regime de que trata a Lei 6.385/1976 e a regulamentação de mercado de capitais. Em contrapartida, para os valores mobiliários objeto de ofertas privadas, não há que se falar em aplicação da regulamentação de mercado de capitais.

Sobre o conceito de valor mobiliário, que se sabe ser instrumental, não se pode deixar de fazer menção ao substancial estudo feito por Jefferson Siqueira de Brito Álvares (2006), segundo o qual

[...] podem-se apontar os seguintes elementos cuja presença simultânea no mesmo instrumento financeiro o torna um valor mobiliário. Trata-se (a) da função econômica de instrumentar a captação de recursos para a consecução de empreendimento com fim lucrativo ou a obtenção de proteção contra riscos de variação de preços (*hedge*), (b) do risco potencial à poupança pública, (c) da negociabilidade e (d) da liberdade de forma. Com base nesses caracteres essenciais, é possível conceituar os valores mobiliários como *instrumentos negociáveis de forma livre que instrumentam a captação de recursos para a consecução de empreendimentos com fim lucrativo ou a obtenção de proteção contra riscos de variação de preços (hedge), com risco potencial à poupança pública* (ÁLVARES, 2006, p. 142, destaque no original).

Vistos os conceitos de mercado de capitais e de valor mobiliário, investigar-se-á o poder normativo da Comissão de Valores Mobiliários.

1.3 A CVM E SEU PODER NORMATIVO

Vimos que, de acordo com o art. 8º da Lei 6.385/1976, compete à CVM, dentre outras atribuições, regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas na referida lei, bem como na Lei de Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976). Trata-se, na verdade, de atribuição inerente à sua missão de desenvolver, regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários.

A par disso, como observou Marcos Juruena Villela Souto (1999, p. 131), a CVM “também exerce uma função de regulação, fiscalização e supervisão dos mercados de títulos e contratos de investimentos coletivos (Medida Provisória nº 1.742-15, de 11/03/1999 (D.O.U. Parte I, de 12/03/1999, p. 9)).”¹⁵

Nos termos do art. 3º do Decreto-lei 2.298, de 21 de novembro de 1986, a CVM poderá *expedir normas* sobre: a) registro de companhia emissora; b) registro de distribuição primária ou secundária e de operações especiais de títulos e valores mobiliários incentivados; c) informações a serem prestadas pelas companhias emissoras, seus acionistas controladores e administradores, pelos intermediários e pelas entidades que administrem centros ou sistemas de negociação de títulos e valores mobiliários incentivados; d) elaboração e auditoria das demonstrações financeiras das companhias emissoras; e) procedimentos, métodos e práticas que devam ser observados no mercado secundário de títulos e valores mobiliários incentivados, inclusive referentes a registro das operações a ser mantido pelas entidades participantes desse mercado; f) credenciamento e responsabilidade dos intermediários e das entidades que administrem centros ou sistemas de negociação, ou que prestem serviços de agente emissor e de custódia de títulos e valores mobiliários incentivados; g) configuração, nesse mercado, de práticas não equitativas, modalidades de fraude e de manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta e preço.

15 No Processo CVM nº RJ-2011-3493, julgado em 18/10/2013, restou consignado que após a alteração na Lei 6.385/1976 pela Lei 10.303/2001, “o legislador expressamente atribuiu competência à CVM para editar normas, conceder autorizações e registros e supervisionar quaisquer títulos ou contratos de investimento coletivo ofertados publicamente, entre os quais se incluem as quotas de fundos de investimento financeiro, fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento e fundos de investimento no exterior. Nesse sentido, em 5 de julho de 2002, foi celebrado, entre a CVM e o BACEN, convênio visando à implementação de mudanças estruturais necessárias à unificação da matéria. Este processo de unificação culminou na edição da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, que dispõe sobre normas gerais que regem a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundo de investimento.”

Maria Eduarda Fleck da Rosa (2013, p. 21) esclarece que a competência para emitir regras gerais e abstratas está, por excelência, contida na função normativa da CVM, a exemplo do que se dá com suas instruções, além de sua competência para emitir soluções para casos específicos, concretos, a requerimento dos agentes do mercado, por meio de pareceres.

A rigor, é possível afirmar que a CVM tem autoridade e legitimidade para expedir deliberações, instruções, pareceres, pareceres de orientação, notas explicativas, portarias e atos declaratórios.

Aliás, foi a DELIBERAÇÃO CVM N° 1, de 23 de fevereiro de 1978, que instituiu a seguinte nomenclatura dos atos a serem expedidos pela Autarquia no exercício de suas atribuições, a saber: DELIBERAÇÃO: Para consubstanciar todos os atos do Colegiado que constituam competência específica do mesmo nos termos do Regimento Interno; INSTRUÇÃO: Para consubstanciar os atos por meio dos quais a CVM, nos termos do disposto no inciso I do art. 8° da Lei 6.385/1976 regulamentará as matérias expressamente previstas naquela Lei e na Lei 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações); PARECERES, identificando-se: a) Pareceres de Orientação: atos por meio dos quais a CVM, nos termos do disposto no art. 3° da Lei 6.385/1976, dará orientação aos agentes do mercado e aos investidores sobre matéria que caiba à CVM regular, lembrando que os Pareceres de Orientação servirão, também, para veicular as opiniões da CVM sobre interpretação das Leis 6.385/1976 e 6.404/1976 no interesse do mercado de capitais; b) Pareceres: atos por meio dos quais a CVM, igualmente nos termos do referido art. 13 da Lei 6.385, responderá a consultas específicas que lhe vierem a ser formuladas por agentes do mercado e investidores, sempre sobre matéria que caiba à CVM regular; NOTA EXPLICATIVA: ato que torna públicos os motivos que levaram a CVM a propor ao Conselho Monetário Nacional matéria, objeto de sua decisão, e também, as razões pelas quais o Colegiado da CVM aprovou determinada Instrução; PORTARIA: consubstancia os atos que envolvam os aspectos de administração de pessoal da CVM; ATO DECLARATÓRIO: consubstancia os atos por meio dos quais a CVM declarará a existência de um direito, face ao seu poder de credenciar ou autorizar o exercício de atividades.

Observe-se, entretanto, que o poder normativo das agências reguladoras não se confunde com o poder regulamentar de que dispõem os chefes do Executivo.

Lucas Rocha Furtado (2007, p. 189-190) bem o explica, ensinando que o poder normativo conferido às agências, o poder de regular determinados segmentos e que, ao expedirem normas técnicas e setoriais muitas

vezes inovam no mundo jurídico, não se confunde com a competência regulamentar de que trata o art. 84, VI da CR, pois “esse dispositivo constitucional impede qualquer agência de editar norma que possa se sobrepor à lei ou ao respectivo e eventual decreto editado pelo chefe do Executivo.” O jurista esclarece que “o poder das agências de regular determinado segmento de mercado não se inclui no poder regulamentar, de que é titular exclusivo o chefe do Poder Executivo”¹⁶ e mais, alerta que “inserir o poder das agências de regular determinado segmento do mercado no campo da discricionariedade, e não do regulamentar, não importa em outorgar-lhes independência absoluta.”

Aliás, o Supremo Tribunal Federal, em mais de uma ocasião, já firmou o entendimento de que “às agências reguladoras não compete legislar, e sim promover a normatização dos setores cuja regulação lhes foi legalmente incumbida. A norma regulatória deve se compatibilizar com a ordem legal, integrar a espécie normativa primária, adaptando e especificando o seu conteúdo, e não substituí-la ao inovar na criação de direitos e obrigações. Em espaço que se revela qualitativamente diferente daquele em que exercida a competência legiferante, a competência regulatória é, no entanto, conformada pela ordem constitucional e legal vigente” (ADI 4.093, Rel. Min. Rosa Weber, Tribunal Pleno, julgado em 24/09/2014, DJe-203 17/10/2014).

Fabrizio Tanure (2004), entretanto, ao refletir especificamente sobre os limites do poder normativo da CVM, pondera que:

[...] o ato normativo, além de se conformar com os demais critérios apresentados, deverá ser apropriado à realização dos objetivos sociais perquiridos (elemento adequação), qual seja, aqueles definidos na Lei nº 6.385/76 (art. 1º), deverá impor a menor restrição possível, de forma que, dentre as várias medidas aptas a realizar a finalidade pública, opte pela menos restritiva à livre iniciativa (necessidade); e a restrição imposta ao mercado deve ser equilibradamente compatível com o benefício social visado (proporcionalidade em sentido estrito) (TANURE, 2004).

16 Nelson Eizirik (2011, p. 254) faz a distinção com precisão. Segundo ele, “a regulamentação é atribuída a chefes de Estado ou Governo e é uma função política, que visa a impor regras de caráter secundário em complementação às normas legais, com o objetivo de explicitá-las e dar-lhes execução. Já a regulação constitui uma função administrativa, que não decorre da prerrogativa do poder político, e sim da ‘abertura’ da lei para que o agente regulador pondere, de forma neutra, conflitos entre os interesses político e privado, sejam eles potenciais ou efetivos. Assim é que a competência das agências reguladoras não consiste apenas em executar leis.”

Pelo exposto até aqui, não é difícil perceber a importância que tem a CVM no exercício de seu poder de polícia aplicado ao mercado, como agente normativo e regulador, em perfeita sintonia com o disposto no art. 174 da Constituição.

Isto porém tem um preço: o do tributo (taxa) que também financia a atividade de fiscalização.

2 A CVM E SUAS EXAÇÕES

Vimos anteriormente que, de acordo com o art. 7º, V da Lei 6.385/1976, redação dada pela Lei 10.303/2001, parte dos recursos da CVM é proveniente das receitas de taxas decorrentes do exercício de seu poder de polícia, nos termos da lei. Contudo, a CVM poderá apurar também, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado (art. 9º, V da Lei 6.385/1976, redação dada pela Lei 10.303/2001), impondo aos infratores das normas da Lei 6.385/1976, da LSA, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, dentre outras penalidades, a de multa (art. 11, II da Lei 6.385/1976), desde que observado o procedimento previsto no §2º do art. 9º da Lei 6.385/1976, ou seja, o devido processo legal administrativo, mediante procedimento fixado pela Autarquia.¹⁷

Hodiernamente, é adequado afirmar que a CVM cobra taxa – tributo – “a mais importante receita do Estado”,¹⁸ para custear as despesas

17 Acertadamente, Eduardo Secchi Munhoz (2009, p. 122) ressalta que “de uma abordagem predominantemente *ex post*, baseada na aplicação de sanções ante a ocorrência de condutas ilícitas, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM – tem procurado aumentar sua atuação *ex ante*, especialmente por meio da edição de pareceres que visam a orientar os agentes sobre a interpretação por ela adotada a respeito de determinados dispositivos da lei societária.” O autor (*ibidem*, p. 152) arremata seu estudo dizendo que “a CVM tem dado mostra de que pretende dar resposta aos imperativos postos pelo desenvolvimento do mercado de capitais, procurando adotar uma estratégia regulatória com maior acento na orientação *ex ante*, deixando assim a postura, puramente passiva, de aplicar sanções punitivas nos casos concretos em que se constatam ilegalidades ou abusos.”

18 Kiyoshi Harada (2004, p. 68), em síntese feliz, leciona que “toda prestação pecuniária obrigatória que não seja a multa, resultante de lei, e que é cobrada com observância do princípio da legalidade, configura tributo, a mais importante receita do Estado.”

necessárias ao seu funcionamento¹⁹ e aplica multas, no exercício do poder de polícia, ao deparar com ilícitos administrativos.²⁰

Far-se-á, a seguir, algumas reflexões sobre aquela modalidade de tributo, deixando o estudo das multas administrativas para outra oportunidade.

19 De acordo com seu *Relatório Anual*, os valores arrecadados pela CVM em 2015 alcançaram R\$323,8 milhões, dos quais R\$282 milhões provenientes da taxa de fiscalização, cuja participação relativa no montante total arrecadado pela Autarquia permaneceu estável (87,1%). A arrecadação da taxa apresentou aumento de aproximadamente 20% em relação a 2014 devido, principalmente, à majoração do valor cobrado dos jurisdicionados, levada a efeito a partir do 4º trimestre. Nos termos da justificação oficial constante dos normativos que a introduziram (Medida Provisória nº 685, de 21 de julho de 2015, convertida na Lei nº 13.202, de 8 de dezembro de 2015; Decreto nº 8.510, de 31 de agosto de 2015; e Portaria MF nº 705, de 31 de agosto de 2015), a mudança teve por objetivo restabelecer as condições mínimas para que a CVM pudesse desempenhar o seu mandato legal. Na verdade, a CVM sofreu contingenciamento expressivo durante o exercício. Contudo, a CVM mantém-se uma entidade superavitária e os recursos provenientes da arrecadação da taxa de fiscalização (em sendo repassados para a instituição) seriam suficientes para fazer frente às despesas relacionadas ao seu funcionamento, não havendo, portanto, qualquer dependência de outras fontes, o que é muito positivo. Com relação às despesas, a CVM apresentou, em 2015, execução de aproximadamente R\$213 milhões, valor 4,3% superior ao executado em 2014 (R\$204,2 milhões), e 24,5% inferior à arrecadação total da Autarquia no exercício. É importante ressaltar que o valor executado no referido ano foi inferior ao próprio montante arrecadado por meio da taxa de fiscalização, demonstrando autossuficiência mesmo se desconsideradas outras fontes de arrecadação. Das despesas realizadas, destacam-se aquelas relacionadas ao pagamento de pessoal e demais encargos correspondentes, que alcançaram o montante aproximado de R\$180 milhões. Considerando que tais despesas são de caráter obrigatório, elas não foram afetadas pelos contingenciamentos impostos ao longo do exercício, concentrados nos demais itens que integram o conjunto de despesas correntes, notadamente no que se refere à contratação de serviços. Nesse aspecto, mesmo nominalmente, o limite orçamentário imposto à CVM em 2015 para a realização de despesas discricionárias foi inferior aos patamares estabelecidos nos últimos seis anos. A propósito, a alocação de recursos em montante inferior ao necessário expõe a CVM a riscos operacionais e de imagem superiores àqueles ordinariamente administrados, que podem afetar suas atividades e ter impacto nas avaliações independentes internacionais. Diante dos limites impostos à CVM em 2015 foram necessários suspender (ou adiar) projetos institucionais, alguns de natureza estratégica, voltados à proteção dos investidores e ao desenvolvimento dos sistemas informatizados de supervisão, que necessitam ser continuamente aprimorados em razão da constante evolução do mercado jurisdicionado. No âmbito internacional, tal cenário pode ocasionar, inclusive, a revisão da nota atribuída ao órgão regulador do mercado de capitais na próxima avaliação a que será submetido, que considera o grau de aderência aos 37 princípios estabelecidos pela *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO). Nesse aspecto, problemas decorrentes da insuficiência de recursos orçamentários podem configurar o descumprimento dos Princípios 2 e 3 da IOSCO, que estabelecem, respectivamente, que o regulador deve ser operacionalmente independente e dispor de recursos adequados ao desempenho de suas funções. Para 2016, a tendência é de agravamento desse cenário, uma vez que o teto estabelecido para o exercício (despesas discricionárias) encontra-se em patamar inferior a 50% do montante definido para o ano de 2013. Assim, a Autarquia espera que as questões envolvendo as restrições orçamentárias possam ser superadas em breve, não comprometendo o cumprimento eficaz dos mandatos legais da CVM, componente importante no desenvolvimento econômico e social do país (CVM, 2015, p. 131-135).

20 Sobre este último aspecto, o tributarista cearense (MACHADO, 1998, p. 25) esclarece que “a CVM tem também função punitiva, destacando-se as multas que ela aplica, cobráveis mediante ação executiva. A CVM aplica a multa, inscreve. Naturalmente existe o procedimento administrativo em que é exercitada a defesa, mas, concluído o procedimento, a multa é inscrita como dívida ativa e é cobrada mediante ação executiva.”

2.1 O PERFIL NORMATIVO DAS TAXAS NA CONSTITUIÇÃO E NO CTN

Como se sabe, taxa é espécie de tributo, motivo pelo qual também se sujeita às prerrogativas e restrições próprias desta exação²¹ (cobrança específica feita pelo Estado). Conseqüentemente, seu perfil normativo nos é dado pela Constituição da República (art. 145, II) e também pelo Código Tributário Nacional (art. 77).

De acordo com Luciano Amaro (2008, p. 30-31), taxas são tributos cujo fato gerador é configurado por uma atuação estatal específica, referível ao contribuinte, que pode consistir: a) no exercício regular do poder de polícia; ou b) na prestação ao contribuinte, ou colocação à disposição deste, de serviço público específico e divisível. O autor destaca ser o fato gerador da mesma um fato do Estado e não do contribuinte, exercendo o Estado determinada atividade e, por isso mesmo, cobrando a taxa da pessoa a quem aproveita aquela atividade.²²

Atente-se, porém, para o fato de que “o móvel da atuação do Estado não é o recebimento da remuneração, mas a prestação do serviço público ou o exercício do poder de polícia, impondo restrições ao exercício dos direitos individuais e de propriedade, na defesa do bem comum” (PETTER, 2006, p. 27).²³

21 Por isso, Welington Luiz Paulo (2014, p. 207) afirma que as taxas submetem-se, dentre outros, aos princípios constitucionais tributários da legalidade (art. 150, I, CF/88); isonomia (art. 150, II, CF/88); capacidade contributiva (art. 145, § 1º, CF/88); irretroatividade (art. 150, III, “a”, CF/88); anterioridade (art. 150, III, “b”, CF/88); anterioridade nonagesimal ou mitigada (art. 150, III, “c”, CF/88); vedação à utilização de tributo com efeito de confisco (art. 150, IV, CF/88); limitação ao tráfego de pessoas ou bens (art. 150, V, CF/88); vedação à instituição de isenções heterônomas (art. 151, III, CF/88). No mesmo sentido: Flávio Bauer Novelli (1992, p. 101-102). Adilson Rodrigues Pires (1989, p. 98-99) tem opinião semelhante, ao menos em relação à legalidade, irretroatividade, anterioridade e isonomia, divergindo, porém, quanto ao princípio da capacidade contributiva que, segundo aquele autor, escudado em Theotônio Monteiro de Barros Filho, se aplicaria somente aos impostos.

22 Nesse sentido também, Luciana Batista Santos (2011, p. 21-25) nos lembra que as taxas são tributos vinculados, justamente porque seu fato gerador descreve uma atuação do Poder Público relativamente ao sujeito passivo, na forma de serviço público ou de exercício do poder de polícia (art. 78 do CTN), conceito extraído do Direito Administrativo, apresentando, pois, um caráter sinalagmático ou contraprestacional. Assim, a pessoa que realiza o fato gerador da taxa é aquela que provoca a atuação estatal, caracterizada pelo exercício do poder de polícia, inclusive aquele voltado à disciplina da produção e do mercado, ou ainda a quem seja prestado ou disponibilizado um serviço público específico e divisível.

23 É bom lembrar que, a par da dificuldade em distinguir a taxa de serviço e o preço público, o Supremo Tribunal Federal, em julgado clássico, consignou que o Poder Público não poderia, em face dos condicionamentos constitucionais à instituição das taxas, estabelecer arbitrariamente que a contraprestação de um serviço público específico e divisível se verificasse por meio de taxa ou de preço público. A compulsoriedade na utilização do serviço, sobretudo se considerado essencial, atrairia o regramento próprio das taxas. Eis

Moderna e sinteticamente, afirma Elody Nassar (2006, p. 182) ser o poder de polícia a “atividade do Estado consistente em limitar o exercício dos direitos individuais em benefício do interesse público, seja ele segurança, moral, saúde, meio ambiente, defesa do consumidor, patrimônio cultural, propriedade.”

Destaque-se, entretanto, que para ser regular, o exercício do poder de polícia deve observar o devido processo legal, encontrando limites na lei aplicável.²⁴

Acerca das taxas de polícia, que especialmente nos interessam neste estudo, ensina Regis Fernandes de Oliveira (2004):

A taxa apenas pode ser cobrada pelo *exercício* do poder de polícia. Não é, pois, o simples *ato* do poder público que enseja a cobrança da taxa, mas o desempenho efetivo da atividade, dirigido ao administrado. Assim, o fato impositivo constituir-se-á no desempenho da atividade administrativa. Não a simples aposição de um carimbo ou mero despacho. O que se tem em mira são as despesas tidas com o exercício da atuação. A taxa só poderá ser exigida caso obrigue o Estado a desenvolver alguma atividade, mais ou menos complexa, a fim de remover obstáculo criado pela norma geral, mantê-lo ou fiscalizar a autorização ou licença expedida. Nenhuma taxa poderá ser exigida, caso o Estado não tenha que desempenhar alguma atividade (OLIVEIRA, 2004, p. 72).

sua ementa: “Tarifa Básica de Limpeza Urbana. - Em face das restrições constitucionais a que se sujeita a instituição de taxa não pode o Poder Público estabelecer, a seu arbítrio, que à prestação de serviço público específico e divisível corresponde contrapartida sob a forma, indiferentemente, de taxa ou de preço público. - Sendo compulsória a utilização do serviço público de remoção de lixo - o que resulta, inclusive, de sua disciplina como serviço essencial à saúde pública -, a tarifa de lixo instituída pelo Decreto nº 295, de 12 de novembro de 1975, do poder Executivo do Município do Rio de Janeiro, é, em verdade, taxa. - Inconstitucionalidade do referido decreto, uma vez que taxa está sujeita ao princípio constitucional da reserva legal. Recurso extraordinário conhecido e provido” (RE 89.876, Min. Moreira Alves, STF).

24 Quanto a esta questão, Álvaro Lazzarini (1995, p. 80-83) ensina, com apoio em grandes mestres como José Cretella Júnior, Caio Tácito e Hely Lopes Meirelles, que o Poder de Polícia não é ilimitado, embora discricionário. Não pode ser arbitrário, pois a ação administrativa de polícia está demarcada pela norma jurídica, sujeita aos princípios da legalidade e da moralidade, devendo respeitar os direitos do cidadão. Deve sofrer então, forçosamente, as limitações previstas na Constituição da República, relacionadas ao interesse social em conjugação com os direitos fundamentais, no que se sujeita, portanto, aos princípios da legalidade, realidade e razoabilidade.

Entretanto, é a compulsoriedade da taxa,²⁵ observada também nos impostos,²⁶ que torna a taxa devida mesmo naquelas situações em que o serviço não tenha sido solicitado pelo sujeito passivo, mas prestado de ofício pelo ente público ao contribuinte.

Feitas estas considerações, ousa-se conceituar a taxa de polícia como sendo uma espécie de tributo vinculado, devido em razão do regular e efetivo exercício do poder de polícia por parte do Estado (pessoas jurídicas de direito público interno), que limita o exercício de direitos individuais, conformando-os ao interesse público, ainda que nenhum serviço, fiscalização ou intervenção tenham sido solicitados pelo sujeito passivo.²⁷

No que diz respeito à taxa de polícia do mercado de valores mobiliários, identifica-se a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários (art. 1º da Lei 7.940/1989) que, ao ser questionada quanto à ausência de referibilidade ao contribuinte, obteve do Tribunal

25 Pertinente, aqui, a observação feita por Flávio Bauer Novelli (1992, p. 109) no sentido de que o conceito jurídico de compulsoriedade não é unívoco, podendo se referir ora (1) a um atributo inerente ao vínculo tributário (unilateralidade, obrigatoriedade *ex lege*, indisponibilidade, inderrogabilidade, etc); ora (2) a uma característica, não do próprio tributo, mas da situação subjetiva (sujeição ou dever), que, precedendo à tributária, deu origem à relação de prestação administrativa (ex: Súmula 545 e RE 89.876). Haveria, assim, dois diversos modos de manifestação da compulsoriedade. Entretanto, Luciano Amaro (2008, p. 40) entende “que não é a compulsoriedade (seja lá isso o que for) que caracteriza os serviços taxáveis pela simples utilização potencial”, importando fixar, isto sim, que é a Constituição que autoriza a criação de taxas cobráveis tanto na fruição efetiva quanto na fruição potencial de certos serviços (para cuja prestação o Estado se tenha aparelhado). Segundo este autor, o CTN teria sido infeliz ao pretender separar os grupos de serviços que poderiam e os que não poderiam ser taxados na utilização potencial, o que serviu para aumentar as dificuldades da doutrina no trato da taxa.

26 Adilson Rodrigues Pires (1989, p. 102) o confirma, com apoio na doutrina de Achile Donato Giannini, afirmando também que é graças à compulsoriedade que o imposto pode não ser devido caso o contribuinte opte pelo exercício ou não da atividade sujeita ou não ao tributo, o que exemplifica fazendo menção à taxa de incêndio (que se paga mesmo quando o serviço não foi solicitado) e ao imposto sobre cigarros (IPI), que não se paga se não se fumar. Interessante questão, como se pode observar.

27 Neste caso, é de se exigir um policiamento permanente por parte do Poder Público, ou seja, o poder de polícia compreende também a vigilância exercida pelo Poder Público, como se vê no seguinte julgado: “RECURSO ESPECIAL - TAXA DE LICENÇA - LOCALIZAÇÃO E FUNCIONAMENTO - PODER DE POLICIA – Taxa é tributo de contraprestação, isto é, compensatório de atividade exercida pelo Estado ou por ele posta à disposição do contribuinte. A Taxa de Localização e Funcionamento reúne dois fatos impositivos. O primeiro refere-se à permissão para assentamento no Município. O segundo diz respeito à atividade do contribuinte. Aquela não se exaure com a autorização. Está ínsito o policiamento permanente. Daí a legalidade da cobrança anual. O poder de polícia compreende também a vigilância exercida pelo Poder Público. Matéria não prequestionada (Súmulas nºs 282 e 356-STF). III – Dissídio não configurado (art. 255, par. Único, do RISTJ). IV – Recurso não conhecido.” (REsp 19900089271, Min. Luiz Vicente Cernicchiaro, STJ – 2ª Turma, DJ 03/12/1990, p. 14312 JTS, v. 21, p. 41; RDJTJDFT, v. 38, p. 108).

Regional Federal da 2ª Região manifestação no sentido de que “deve-se observar que o caso tem em mira taxa de polícia, que não remunera serviços prestados ao contribuinte, mas sua própria (ainda que potencial) fiscalização por parte da CVM” (AC 2006.50.01.004213-0, Des. Fed. Ricarlos Almagro Vitoriano Cunha, TRF2 – 4ª Turma Especializada, E-DJF2R 31/01/2012, p. 118/119.). Trata-se, portanto, de típica taxa de polícia.

Conheçamos, agora, o tributo cobrado pela Comissão de Valores Mobiliários.

2.2 A TAXA DE FISCALIZAÇÃO DOS MERCADOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

De acordo com o art. 8º, inc. III, da Lei 6.385/1976, a CVM é competente para fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários de que trata o art. 1º da mesma lei, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam, e aos valores nele negociados.²⁸

A fim de custear esta atividade, o art. 1º da Lei 7.940, de 20 de dezembro de 1989, publicada no dia seguinte, instituiu a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, que tem como fato gerador o exercício do poder de polícia administrativa legalmente atribuído à Comissão de Valores Mobiliários – CVM (art. 2º), traduzido nas atividades de regulamentação, controle e contenção do exercício da atividade econômica das pessoas naturais e jurídicas que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários, as companhias abertas, os fundos e sociedades de investimentos, os administradores de carteira e depósitos de valores mobiliários, os auditores independentes, os consultores e analistas de valores mobiliários e as sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais sujeitas a registro na CVM (AC 0076051.47-1992.4.03.6100, Juiz conv. Valdeci dos Santos, TRF3 – Turma Suplementar da 2ª Seção, DJF3 06/05/2008).

28 Cumpre ainda observar que, de acordo com o art. 2º do Decreto-lei 2.298/1986, a CVM exercerá suas atribuições para: I - assegurar condições de acesso ao mercado de títulos e valores mobiliários incentivados; e II - proteger os titulares de títulos e valores mobiliários incentivados e os investidores do mercado contra: a) emissões e negociações irregulares; b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das emissoras de títulos e valores mobiliários e demais participantes do mercado. III - assegurar o acesso dos acionistas e do público investidor a informações sobre as companhias emissoras e os títulos e valores mobiliários negociados e; IV - assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado e evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta e preço de títulos e valores mobiliários incentivados.

Segundo Ilene Patrícia de Noronha (1998), o mencionado poder de polícia da CVM é especial e originário:

Pode-se definir, então, de acordo com os administrativistas modernos, que distinguem a atividade de polícia geral da atividade de polícia especial, a atividade de polícia exercida pela CVM como a especial, já que é exercida dentro do setor específico da atividade humana (mercado de capitais que afetam bens de interesse coletivo (poupança popular). Também pode-se afirmar que o poder de polícia da CVM é originário e não delegado, razão pela qual o exercício deste poder de polícia compreende a imposição da Taxa de Fiscalização do Mercado de Valores Mobiliários (tributo criado pela Lei n. 7.940/89, cuja licitude e constitucionalidade vêm sendo cristalizadas pela jurisprudência e até por Súmula – Súmula 15 do TRF da 5ª Região) (NORONHA, 1998, p. 50).

Conforme art. 3º da Lei 7.940/1989, são contribuintes da Taxa as pessoas naturais e jurídicas que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários, as companhias abertas, os fundos e sociedades de investimentos, os administradores de carteira e depósitos de valores mobiliários, os auditores independentes, os consultores e analistas de valores mobiliários e as sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais obrigadas a registro na Comissão de Valores Mobiliários.

Contudo, são isentos do pagamento da Taxa os analistas de valores mobiliários não sujeitos a registro na CVM (art. 3º, par. único). Também as sociedades anônimas (companhias) de capital fechado não são contribuintes da Taxa de Fiscalização sob exame.²⁹

29 No julgamento da Apelação Cível nº 2000.33.00.011389-3, o TRF da 1ª Região consignou que “o artigo da lei nº 7.940/89 não prevê as companhias fechadas como obrigadas ao pagamento do tributo. Somente se elas forem beneficiadas por recursos oriundos de incentivos fiscais é que estarão sujeitas ao pagamento da taxa.” O argumento foi o de que “tratando-se de sociedade fechada, não há que se falar em registro na Comissão de Valores Mobiliários.” Na oportunidade, destacou-se que “o que distingue as companhias abertas das fechadas não é o número de sócios, mas sim se os valores mobiliários de sua emissão estão ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários” (AC 0011389-11.2000.4.01.3300/BA, Rel. Juiz Federal Grigório Carlos dos Santos, 5ª Turma Suplementar, e-DJF1 11/10/2013, p. 1069). Não bastasse isto, o entendimento firmado pelo Tribunal parece encontrar reforço no disposto no art. 31 da Lei 10.522/2002, resultante da conversão da MP 1.973, de 04/05/2000, onde se lê: “Art. 31. Ficam dispensados a constituição de créditos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, a inscrição na sua Dívida Ativa e o ajuizamento da respectiva execução fiscal, bem assim cancelados o lançamento e a inscrição relativamente: I - à taxa de fiscalização e seus acréscimos, de que trata a Lei no 7.940, de 20 de dezembro de 1989, devida a partir de 1º de janeiro de 1990 àquela autarquia, pelas companhias fechadas beneficiárias de incentivos fiscais; II - às multas cominatórias que tiverem sido aplicadas a essas companhias nos termos da Instrução CVM nº 92, de 8 de dezembro de 1988; § 1º O disposto neste artigo somente se aplica àquelas companhias

O Supremo Tribunal Federal, por mais de uma vez, afirmou sua constitucionalidade,³⁰ tendo inclusive sumulado a questão (Súm. 665 STF: “É constitucional a taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários instituída pela Lei 7.940/1989.”), orientação que repercutiu no Superior Tribunal de Justiça³¹ e também no Tribunal Regional Federal da 1ª Região³², dentre outros regionais.

Diz a Lei, art. 4º, que a Taxa é devida trimestralmente, nos casos especificados nas Tabelas A, B e C, que acompanham a Lei 7.940/1989 e, por ocasião do registro, de acordo com a alíquota correspondente, incidente sobre o valor da operação, nas situações constantes da Tabela D. No primeiro caso, o tributo deve ser recolhido até o último dia útil

que tenham patrimônio líquido igual ou inferior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), conforme demonstrações financeiras do último exercício social, devidamente auditadas por auditor independente registrado na CVM e procedam ao cancelamento do seu registro na CVM, mediante oferta pública de aquisição da totalidade desses títulos, nos termos do art. 20 e seguintes da Instrução CVM nº265, de 18 de julho de 1997, caso tenham ações disseminadas no mercado, em 31 de outubro de 1997; § 2º-Os autos das execuções fiscais dos débitos de que trata este artigo serão arquivados mediante despacho do juiz, ciente o Procurador da CVM, salvo a existência de valor remanescente relativo a débitos legalmente exigíveis; § 3º-O disposto neste artigo não implicará restituição de quantias pagas.”

30 Nesse sentido, confira-se: “CONSTITUCIONAL. TRIBUTÁRIO. TAXA DE FISCALIZAÇÃO DOS MERCADOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS - TAXA DA CVM. Lei nº 7.940, de 20.12.89. FATO GERADOR. CONSTITUCIONALIDADE. I. - A taxa de fiscalização da CVM tem por fato gerador o exercício do poder de polícia atribuído à Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Lei 7.940/89, art. 2º. A sua variação, em função do patrimônio líquido da empresa, não significa seja dito patrimônio a sua base de cálculo, mesmo porque tem-se, no caso, um tributo fixo. Sua constitucionalidade. II. - R.E. não conhecido” (STF, Plenário, RE nº 177.835-1, Rel. Min. Carlos Velloso, Sessão de 22/04/1999, DJ 25/05/2001, p. 18). No mesmo sentido, o decidido no RE 198.868, Rel. Min. Moreira Alves, STF, Sessão de 22/06/1999, DJ de 06/08/1999, p. 60.

31 A respeito, confira-se: “PROCESSUAL CIVIL - RECURSO ESPECIAL - TAXA DE FISCALIZAÇÃO - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - LEI Nº 7.940, DE 20.12.89 - CONSTITUCIONALIDADE - VIOLAÇÃO DE LEI FEDERAL NÃO CONFIGURADA - PRECEDENTE STF. - Tendo o STF proclamado a constitucionalidade da Lei nº 7.940/89, que instituiu a taxa de fiscalização da CVM (RE 177.835) e, sabendo-se que o art. 77 e § único CTN repete preceito constitucional (C.F., art. 145, §§ 1º e 2º), descabe a alegação de contrariedade à lei tributária nacional, nesta superior instância. - Recurso não conhecido” (REsp 199800164723, Rel. Min. Francisco Peçanha Martins - 2ª Turma, DJ 01/08/2000, p. 226).

32 Confira-se ainda: “TRIBUTÁRIO. CONSTITUCIONAL. TAXA DE FISCALIZAÇÃO DOS MERCADOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS. LEI 7.940/1989. CONSTITUCIONALIDADE DECLARADA PELO STF NO JULGAMENTO DO RE 177835/PE. 1. A taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, instituída pela Lei 7.940/1989, é cobrada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em decorrência do exercício do poder de polícia. 2. O Pleno do Supremo Tribunal Federal, ao julgar o RE 177835/PE, em 22/04/1999, sob a relatoria do ministro Carlos Velloso, decidiu pela constitucionalidade da referida taxa. 3. Apelação a que nega provimento” (AC 2001.33.00.018935-2, Des. Fed. Maria do Carmo Cardoso, TRF1 - 8ª Turma, e-DJF1 26/11/2010, p. 259).

do primeiro decêndio dos meses de janeiro, abril, julho e outubro de cada ano. No segundo caso, a Taxa deve ser recolhida juntamente com a protocolização do pedido de registro (art. 5º).

Trata-se, portanto, de tributo sujeito a lançamento por homologação,³³ já que a legislação atribui ao sujeito passivo o dever de antecipar o pagamento da exação.

Destaque-se, por fim, que o Presidente da CVM, no uso da atribuição prevista no art. 17, XIII, do Regimento Interno da autarquia, aprovado pela Portaria nº 327, de 11 de julho de 1997, do Ministro da Fazenda, editou a DELIBERAÇÃO CVM Nº 507, de 10 de julho de 2006, que dispõe sobre o Procedimento Administrativo-Fiscal relativo à Taxa de Fiscalização do mercado de valores mobiliários instituída pela Lei 7.940/1989.

Referido ato normativo será analisado no tópico seguinte.

33 Nesse sentido: “TRIBUTÁRIO. AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. TAXA DE FISCALIZAÇÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. TRIBUTO SUJEITO A LANÇAMENTO POR HOMOLOGAÇÃO. PRAZO PRESCRICIONAL PARA A COBRANÇA DA EXAÇÃO. TERMO INICIAL. NOTIFICAÇÃO DO LANÇAMENTO. 1. A taxa de fiscalização do mercado de valores mobiliários, prevista na Lei n. 7.940/89, sujeita-se a lançamento por homologação. Nessa sistemática, “[...] a legislação atribui ao sujeito passivo o dever de antecipar o pagamento sem prévio exame da autoridade administrativa [...]” (art. 150, caput, do CTN). Sendo assim, o pagamento do referido tributo deverá ocorrer antes da própria constituição do crédito tributário, isto é, a legislação (art. 5º da Lei nº 7.940/89) estabelece uma data de vencimento que antecede o ato de fiscalização da administração tributária. Essa fiscalização posterior somente ensejará o lançamento do crédito tributário se o pagamento foi parcial (incompleto) ou se não houver pagamento em absoluto. Na primeira hipótese (pagamento parcial), a notificação ao contribuinte deverá se dar dentro do prazo decadencial de 5 (cinco) anos a contar da ocorrência do fato gerador (art. 150, § 4º, do CTN). Já na segunda hipótese (ausência completa de pagamento), a notificação ao contribuinte deverá ocorrer dentro do prazo decadencial de 5 (cinco) anos a contar do primeiro dia do exercício seguinte àquele em que o lançamento poderia ter sido efetuado (art. 173, I, do CTN). Precedente citado: AgRg no REsp 1.259.563/PE, 1ª Turma, Rel. Min. Benedito Gonçalves, DJe de 11.10.2011. 2. Notificado o contribuinte para pagar os valores faltantes ou se defender, dá-se a constituição do crédito tributário, o que inaugura o prazo prescricional para a sua cobrança (art. 174 do CTN), salvo em ocorrendo quaisquer das hipóteses de suspensão da exigibilidade do crédito tributário (art. 151 do CTN) ou interrupção do lustro prescricional (art. 174, parágrafo único, do CTN). Nesse sentido, aliás, é bastante esclarecedor o enunciado da Súmula 153 do extinto Tribunal Federal de Recursos, do seguinte teor: ‘Constituído, no quinquênio, através de auto de infração ou notificação de lançamento, o crédito tributário, não há falar em decadência, fluindo, a partir daí, em princípio, o prazo prescricional, que, todavia, fica em suspenso, até que sejam decididos os recursos administrativos.’ 3. No caso, conforme decidiu com acerto o Tribunal de origem, não há que se falar em prescrição, pois os créditos tributários foram constituídos com a notificação (por edital) do contribuinte em dezembro de 2006, a execução fiscal veio a ser ajuizada em julho de 2009, e a citação da executada deu-se em janeiro de 2010 (dentro do quinquênio). 4. Agravo regimental não provido” (AgRg no AREsp 225.238/PA, Rel. Min. Mauro Campbell Marques, 2ª Turma, julgado em 23/10/2012, DJe 06/11/2012).

3 DO LANÇAMENTO TRIBUTÁRIO DA TAXA PREVISTA NA LEI 7.940/1989 E DE SUA IMPUGNAÇÃO

De acordo com o art. 142 do CTN, o lançamento é um procedimento administrativo tendente a verificar a ocorrência do fato gerador da obrigação correspondente, determinar a matéria tributável, calcular o montante do tributo devido, identificar o sujeito passivo e, sendo caso, propor a aplicação da penalidade. Sua impugnação, levada a efeito pelo sujeito passivo, é uma das formas de alterar o lançamento regularmente notificado (art. 145 do CTN).

Rememorada a breve lição, importante saber que o art. 4º da DELIBERAÇÃO CVM Nº 507/2006³⁴ estabelece que o lançamento da taxa prevista na Lei 7.940/1989 – inclusive aquele destinado a prevenir a decadência (art. 63 da Lei 9.430/1996) – será produzido emitindo-se a pertinente notificação sempre que o sujeito passivo deixe de efetuar o recolhimento daquele tributo, na forma e prazos estabelecidos no art. 5º da dita lei.

Observe-se que o processo administrativo-fiscal de lançamento da Taxa de Fiscalização do mercado de valores mobiliários, instituída pelo art. 1º da Lei 7.940/1989, inicia-se com a emissão da Notificação de Lançamento, confeccionada por meio manual ou eletrônico, pela autoridade lançadora (o Superintendente Administrativo-Financeiro da CVM), da qual será intimado o sujeito passivo (pessoa obrigada ao pagamento do tributo ou penalidade pecuniária) para pagamento ou impugnação administrativa perante a Comissão de Valores Mobiliários (art. 3º da Del. CVM nº 507/2006). Referida notificação deve conter as informações elencadas no art. 5º da Deliberação mencionada, sob pena de nulidade (§2º).

Uma vez regularmente notificado (art. 6º da Del. CVM nº 507/2006), poderá o contribuinte impugnar o lançamento da referida taxa perante a autoridade que constituiu o crédito tributário da CVM (autoridade lançadora), no prazo de 30 (trinta) dias (art. 11 da Del. CVM nº 507/2006), tal qual se observa no art. 15 do Decreto 70.235/1972,³⁵ que dispõe sobre

34 Esta Deliberação cuida das rotinas internas relativas ao procedimento administrativo-fiscal de lançamento da taxa de fiscalização instituída pela Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, e do processamento e julgamento das subseqüentes impugnações e recursos apresentados pelos contribuintes do referido tributo.

35 Sobre a constituição definitiva deste crédito tributário, prazos de decadência e prescrição, confira-se: “CONSTITUCIONAL. TRIBUTÁRIO. PROCESSUAL CIVIL. EMBARGOS À EXECUÇÃO. TAXA DE FISCALIZAÇÃO DOS MERCADOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. LEI N. 7.940/89. FATO GERADOR. CONSTITUCIONALIDADE. NOTIFICAÇÃO. REGULARIDADE. PRESCRIÇÃO.

o processo administrativo fiscal de determinação e exigência dos créditos tributários da União.

A rigor, a impugnação mencionada inicia a fase litigiosa do procedimento (art. 9º da Del. CVM nº 507/2006), traduzindo-se em típico meio de defesa do sujeito passivo para contestar o lançamento, que deve conter os requisitos indicados no art. 12 da Del. CVM nº 507/2006. A impugnação deverá ser apresentada diretamente no protocolo da sede da CVM, de suas Superintendências Regionais de São Paulo-SP ou Brasília-DF ou remetida, por via postal, para o endereço da sede da CVM, na cidade do Rio de Janeiro-RJ, ou, ainda, por meio da rede mundial de computadores, no endereço eletrônico da CVM (art. 11, §2º da Del. CVM nº 507/2006).

DECADÊNCIA. INOCORRÊNCIA. PRESUNÇÃO DE LIQUIDEZ E CERTEZA MANTIDA. 1. O aviso de recebimento de intimação entregue no domicílio fiscal eleito pelo contribuinte, ainda que assinado por pessoa estranha, não é causa de nulidade do processo administrativo. 2. A Comissão de Valores Mobiliários possui natureza de autarquia federal, pelo que devem as taxas cobradas pelo órgão obedecer à prescrição quinquenal. No caso de não recolhimento, ou recolhimento parcial do devido, o prazo decadencial inicia-se no primeiro dia do exercício seguinte àquele em que o lançamento poderia ter sido efetuado, nos termos do art. 173, inciso I, do CTN. *A constituição definitiva do crédito se dá no 31º dia a partir da notificação, conforme art. 15, do Decreto n. 70.235/1972, caso o contribuinte não procure impugnar o débito. No caso concreto, se deu no dia 27/01/1999, pois a notificação data de 27/12/1998 - fl. 73. Em se tratando de execução ajuizada anteriormente à edição da Lei Complementar 118/2005, o termo final para a contagem do prazo prescricional (art. 174, do CTN) deve ser a data do ajuizamento da execução, segundo o qual é suficiente a propositura da ação para interrupção do prazo prescricional - Súmula 106 do STJ.* Execução fiscal proposta em 26/06/2002, antes do término do prazo prescricional quinquenal, portanto. 3. A Taxa de Fiscalização do Mercado de Valores Mobiliários, instituída pela Lei nº 7.940/89, cujo fato gerador é o exercício do poder de polícia pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM foi declarada constitucional pelo Supremo Tribunal Federal: RE 177.935/PE, Tribunal Pleno, Rel. Min. CARLOS VELLOSO, DJ 25.05.2001, p. 18. 4. A CDA, conquanto questionada pelo embargante, é título revestido de objetiva liquidez e certeza, amparando validamente a execução proposta, tal como assinalado neste voto, pelo que devem ser rejeitados, na extensão firmada, os embargos que se viram opostos. 5. Apelação improvida" (AC 0042784-80.2002.4.03.6182, Juiz conv. Leonel Ferreira, TRF3 - Turma D, e-DJF3 Judicial 1 de 29/04/2011, p. 1141). Na mesma linha: "PROCESSO CIVIL E TRIBUTÁRIO - EMBARGOS À EXECUÇÃO FISCAL - TAXA DE FISCALIZAÇÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS - LEI Nº 7.940/89: CONSTITUCIONALIDADE DECLARADA PELO STF (RE 177.935/PE) - CRÉDITO TRIBUTÁRIO - INAPLICABILIDADE DO ART 2º, §3º, DA LEI 8.630/80 (SUSPENSÃO POR 180 DIAS) - PRESCRIÇÃO CONFIGURADA. 1. A Taxa de Fiscalização do Mercado de Valores Mobiliários, instituída pela Lei nº 7.940/89, cujo fato gerador é o exercício do poder de polícia pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM foi declarada constitucional pelo Supremo Tribunal Federal: RE 177.935/PE, Tribunal Pleno, Rel. Min. CARLOS VELLOSO, DJ 25.05.2001, p. 18. 2. *No concreto, considerando que a constituição definitiva do crédito tributário referente às taxas não pagas no exercício de 1991 ocorreu em 12 OUT 1995, ou seja, 30 dias da notificação do lançamento (art. 15 do Decreto nº 70.235/72), do qual não houve recurso administrativo, o prazo para a sua cobrança se esgotou em 12 OUT 2000. Ajuizada, portanto, a EF somente em 22 FEV 2001, há de ser reconhecida a prescrição.* 3. Inaplicável à espécie a suspensão do prazo prescricional de 180 dias de que trata o §3º do art. 2º da Lei nº 6.830/80, porquanto sua aplicação é adstrita a crédito não-tributário. (STJ, REsp 708.227/PR, T2, Rel(a). Min(a). ELIANA CALMON, DJ 19.12.2005, p. 355). 4. Apelação provida: Embargos procedentes. 5. Peças liberadas pelo Relator, em 05/06/2006, para publicação do acórdão (AC 2002.38.00.037508-9, Juiz Federal Rafael Paulo Soares Pinto (conv.), TRF1 - 7ª Turma, DJ 16/06/2006, p. 48, grifo nosso).

Decorrido o prazo estabelecido de 30 (trinta) dias sem impugnação (art. 11, §6º da Del. CVM nº 507/2006), o lançamento será considerado procedente, permanecendo o processo com a autoridade preparadora (o Gerente de Arrecadação da CVM), por igual prazo, aguardando a iniciativa do sujeito passivo para regularizar o débito de que foi notificado, sob pena de inscrição do devedor no Cadastro Informativo de créditos não quitados do setor público federal (CADIN), observando-se o prazo estabelecido no art. 2º, §2º, da Lei 10.522/2002, e encaminhamento do processo à sua Procuradoria, para inscrição em Dívida Ativa.

Da decisão que julgar a impugnação do contribuinte, proferida pelo Superintendente-Geral da CVM (arts. 2º, III e 17 da Del. CVM nº 507/2006), que poderá concluir pela procedência, improcedência ou procedência parcial do lançamento (art. 22 da Del. CVM nº 507/2006) – na verdade, da impugnação – e, após a necessária notificação do devedor, caberá recurso dirigido ao Colegiado, órgão julgador de segunda e última instância, no prazo de 30 (trinta) dias (art. 25 da Del. CVM nº 507/2006), à semelhança do que se dá no art. 33 do Decreto 70.235/1972, sendo o apelo dotado de efeito suspensivo.

Se intempestivo o recurso, o julgador de primeira instância negará seguimento ao mesmo, remetendo os autos ao órgão preparador, que intimará o recorrente da decisão denegatória, bem como para recolher o valor atualizado do crédito tributário, certificando-se em seguida a preclusão administrativa.

Não havendo pagamento ou parcelamento, no prazo de 30 (trinta) dias, do crédito tributário confirmado por decisão administrativa definitiva, será promovida a inscrição do devedor no CADIN e o encaminhamento do processo e seus apensos à PFE-CVM, para inscrição em dívida ativa (art. 26 da Del. CVM nº 507/2006).

Proferida a decisão colegiada, na sequência, será o processo remetido ao órgão preparador para, após certificar a preclusão administrativa, intimar, em conformidade com o art. 6º da Deliberação, o sujeito passivo da decisão, exortando-o, quando for o caso, a cumpri-la no prazo de 30 (trinta) dias, sob pena de inscrição no CADIN e na dívida ativa (art. 28 da Del. CVM nº 507/2006).

Por fim e, sem embargo do disposto nos arts. 4º, §§1º e 2º; 11, §§4º e 5º e 19 da Del. CVM nº 507/2006, quanto aos efeitos e providências administrativos decorrentes de eventual impugnação judicial do lançamento,

levada a efeito pelo sujeito passivo, vale aqui a pertinente observação de Sávio Guimarães Rodrigues (2011) no sentido de que,

Havendo, a qualquer tempo, discordância por parte do sujeito passivo tributário quanto a determinada cobrança, livres estão as vias de discussão, tanto na esfera administrativa (com o procedimento administrativo fiscal, contencioso e consultivo, que conta, inclusive, com órgãos paritários, compostos por particulares indicados pelas entidades representativas dos setores econômicos e auditores fiscais que, em regra, não possuem funções de lançamento) quanto na judicial (por meio de ações tributárias, como a anulatória, a repetitória, a declaratória, os embargos à execução e também o remédio constitucional do mandado de segurança) (RODRIGUES, 2011, p. 355).

Correto, fazendo-se as necessárias adaptações, é claro.³⁶

36 O caráter democrático observado na composição do CARF também se dá, em relação ao mercado de capitais, no CRSFN. De acordo com Maria Eduarda Fleck da Rosa (2013, p. 16-18), uma das funções legalmente imputadas à CVM é a função julgadora, ou seja, a de dirimir conflitos oriundos do mercado de capitais brasileiro, impondo penalidades aos infratores de normas cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar. Das decisões proferidas pela Comissão nesta seara, cabe recurso dirigido ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (art. 11, §4º da Lei 6.385/1976), criado em 15 de março de 1985 por meio do Decreto 91.152, vulgarmente chamado de “Conselhinho” e que, por sua vez, é órgão cujos membros são nomeados por critérios técnicos e tem sua composição paritária, de modo que metade dos integrantes advém de órgãos públicos (Ministério da Fazenda, Banco Central do Brasil, Banco Nacional de Habitação e Comissão de Valores Mobiliários), ao passo que a metade restante é composta por representantes de entidades de classe do mercado financeiro e de capitais. Recentemente, o Decreto 8.652, de 28 de janeiro de 2016, revogou o Decreto 1935/1996, que dispunha sobre a organização e funcionamento do CRSFN, e dispôs: “Art. 1º O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional - CRSFN, órgão colegiado integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, tem por finalidade julgar, em última instância administrativa, os recursos: I - previstos: a) no § 2º do art. 43 da Lei no 4.380, de 21 de agosto de 1964; b) no § 2º do art. 2º do Decreto-Lei no 1.248, de 29 de novembro de 1972; c) no § 4º do art. 11 da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976; d) no § 2º do art. 16 da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998; e e) no parágrafo único do art. 9º da Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001; II - de decisões do Banco Central do Brasil: a) que aplicarem penalidades em sede de processo administrativo sancionador instaurado em razão do descumprimento de normas legais e regulamentares que lhe caiba fiscalizar; b) que aplicarem medidas cautelares; c) referentes à desclassificação e à descaracterização de operações de crédito rural; e d) relacionadas à retificação de informações, à aplicação de multas e custos financeiros associados a recolhimento compulsório, ao encaixe obrigatório e ao direcionamento obrigatório de recursos; e III - de decisões das autoridades competentes relativas à aplicação das sanções previstas na Lei nº 9.613, de 1998. § 1º O CRSFN decidirá com base em critérios técnicos, com a finalidade de assegurar o regular funcionamento do sistema financeiro, de suas instituições e mercados e do sistema de pagamentos brasileiro. § 2º As sessões de julgamento e as decisões do CRSFN serão públicas. Art. 2º O CRSFN será integrado por conselheiros titulares e suplentes, de reconhecida capacidade técnica e notório conhecimento especializado nas matérias de competência do Conselho, que serão indicados: I - pelo Ministério da Fazenda; II - pelo Banco Central do Brasil; III - pela Comissão de Valores Mobiliários; e IV - em lista tríplice, pelas entidades representativas dos mercados

Vistos, portanto, os aspectos legais da taxa sob exame, ponderar-se-á criticamente acerca dos questionamentos judiciais que ainda a envolvem.

4 ANÁLISE CRÍTICA

A Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários não escapou de ser questionada judicialmente, inclusive perante o Supremo Tribunal Federal. É o que se verá a seguir.

4.1 A TAXA DE FISCALIZAÇÃO E SUA VARIAÇÃO EM FUNÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA EMPRESA

TRIBUTARIO - TAXA DE FISCALIZAÇÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIARIOS - LEI 7940/89 - LEGITIMIDADE PASSIVA - CONSTITUCIONALIDADE. 1. A UNIÃO ESTA LEGITIMADA, EM LITISCONSORCIO COM A CVM, A RESPONDER O MANDAMUS EM ATAQUE A EXIGENCIA DA EXAÇÃO. A PRIMEIRA, CABE A ARRECADAÇÃO (ART. 8 DA LEI 7940/89), ENQUANTO A SEGUNDA, DESTINAM-SE OS RECURSO DA ARRECADAÇÃO. 2. A BASE DE CALCULO DA TAXA QUESTIONADA FAZ DO PATRIMONIO LIQUIDO FATOR DE REFERENCIA PARA A COBRANÇA, NÃO SENDO, PORTANTO, SUA BASE DE CALCULO. 3. A PROIBIÇÃO INCERTA NO PARAG. UNICO DO ART. 77 DO CTN REFERE-SE A CAPITAL E NÃO A PATRIMONIO, CONCEITOS DISTINTOS A QUE, POR ISSO MESMO, NÃO ENSEJA A ALEGADA ILEGALIDADE. 4. RECURSOS PROVIDOS. SENTENÇA REFORMADA PARA CASSAR A SEGURANÇA. (AMS 91.01.07458-0, JUÍZA ELIANA CALMON, TRF1 - QUARTA TURMA, DJ DATA:10/09/1992 PAGINA:27786.) TRIBUTARIO - TAXA DE FISCALIZAÇÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIARIOS - LEI

financeiro e de capitais. § 1º- Os conselheiros titulares e suplentes serão designados pelo Ministro de Estado da Fazenda. § 2º- O CRSFN terá como presidente conselheiro representante do Ministério da Fazenda, assim designado pelo Ministro de Estado da Fazenda. Art. 3º- O Procurador-Geral da Fazenda Nacional designará Procuradores da Fazenda Nacional com conhecimentos especializados nas matérias de competência do CRSFN para atuarem junto a esse Conselho, com atribuição de zelarem pela fiel observância da legislação, na forma e nas hipóteses estabelecidas no regimento interno do CRSFN. Art. 4º A Secretaria-Executiva do CRSFN será exercida pelo Ministério da Fazenda. Parágrafo único. O Ministério da Fazenda, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários fornecerão o apoio técnico e administrativo necessário ao funcionamento do CRSFN. Art. 5º- A composição, a organização e o funcionamento do CRSFN serão fixados em regimento interno aprovado pelo Ministro de Estado da Fazenda, que disporá, entre outros assuntos, sobre: I - o número de conselheiros a serem indicados por cada um dos órgãos e entidades relacionados no art. 2º, observada a paridade entre o setor público e o privado; II - a duração do mandato dos conselheiros, a possibilidade de recondução e as hipóteses de perda do mandato; III - a adoção de súmulas, com efeito vinculante em relação às decisões do CRSFN; e IV - as hipóteses em que o presidente do CRSFN poderá decidir monocraticamente.”

7940/89 - LEGITIMIDADE PASSIVA - CONSTITUCIONALIDADE. 1. A UNIÃO ESTA LEGITIMADA, EM LITISCONSORCIO COM A CVM, A RESPONDER O MANDAMUS EM ATAQUE A EXIGENCIA DA EXAÇÃO. A PRIMEIRA, CABE A ARRECADAÇÃO (ART. 8 DA LEI 7940/89), ENQUANTO A SEGUNDA, DESTINAM-SE OS RECURSO DA ARRECADAÇÃO. 2. A BASE DE CALCULO DA TAXA QUESTIONADA FAZ DO PATRIMONIO LIQUIDO FATOR DE REFERENCIA PARA A COBRANÇA, NÃO SENDO, PORTANTO, SUA BASE DE CALCULO. 3. A PROIBIÇÃO INCERTA NO PARAG. UNICO DO ART. 77 DO CTN REFERE-SE A CAPITAL E NÃO A PATRIMONIO, CONCEITOS DISTINTOS A QUE, POR ISSO MESMO, NÃO ENSEJA A ALEGADA ILEGALIDADE. 4. RECURSOS PROVIDOS. SENTENÇA REFORMADA PARA CASSAR A SEGURANÇA. (AMS 91.01.07458-0, JUÍZA ELIANA CALMON, TRF1 - QUARTA TURMA, DJ DATA:10/09/1992 PAGINA:27786.) Parte inferior do formulário

Foi por ocasião do julgamento da Apelação em Mandado de Segurança nº 91.01.07458-0/PI que o Tribunal Regional Federal da 1ª Região enfrentou a questão pela primeira vez. Na oportunidade, a impetrante sustentava a inconstitucionalidade da taxa instituída pela Lei 7.940/1989 porque o diploma legal (art. 4º, I) teria estabelecido uma base de cálculo para a taxa idêntica à de imposto (situação econômica do contribuinte).

Estribando-se em precedentes do TRF da 5ª Região – que posteriormente editou a Súmula nº 15⁻³⁷ a Corte entendeu que a base de cálculo da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, fixada em tabela progressiva sobre o patrimônio líquido do contribuinte, não era idêntica à de nenhum tributo, porque inexistia imposto sobre o patrimônio. Ademais, o patrimônio líquido seria um mero referencial para a cobrança da taxa, sem indicar que é o mesmo a base de cálculo. De outra sorte, o disposto no art. 77, parágrafo único, do CTN, não teria o condão de desvirtuar a exação mencionada, pois não se pode confundir patrimônio líquido com capital (AMS 91.01.07458-0, Juíza Eliana Calmon, TRF1 – 4ª Turma, DJ 10/09/1992, p. 27786).

37 A Súmula nº 15 do TRF da 5ª Região, publicada no Diário da Justiça de 13/10/1993, p. 43.238, tem o seguinte teor: “É válida a cobrança da Taxa de Fiscalização dos Mercados de Títulos e Valores Mobiliários (Lei 7.940/89), com base em tabela, por faixas de contribuintes.” Aparentemente, os precedentes que deram origem ao enunciado foram: AMS 2.355/PE (2ª Turma, DJ 08/02/1991), AMS 2.357/CE (2ª Turma, DJ 30/12/1991), AMS 3.032/PE (1ª Turma, DJ 18/09/1992), AMS 15.149/PE (1ª Turma), AMS 2.853/PE e AMS 3.724/CE.

A rigor, a instituição da taxa sob exame também motivou algumas corretoras de valores a postular em juízo a declaração de inexistência de relação jurídico-tributária. Tais instituições insistiam na inconstitucionalidade da taxa instituída pela Lei 7.940/1989 ao argumento de que a mesma tinha base de cálculo própria de imposto, visto que, no sentir das corretoras, não guardava qualquer relação com a atividade de fiscalização da CVM, restando violado, então, o art. 145, §2º, da Constituição Federal.

Enfrentando a questão, por ocasião do julgamento da Apelação Cível nº 94.03.092054-8/SP, o Tribunal Regional Federal da 3ª Região entendeu que a referida taxa não constituía receita da União,³⁸ parte ilegítima na demanda, tendo por fato gerador o exercício do poder de polícia administrativa legalmente atribuído à Comissão de Valores Mobiliários – CVM (art. 2º da Lei 6.385/1976) e concluiu afirmando que, *“quanto à base de cálculo, de fato, varia em função do patrimônio líquido, segundo a tabela prevista em lei, mas isso não significa que aquela grandeza contábil constitua a sua base de cálculo, e sim mero elemento referencial do montante a ser pago, implicando tributação segundo a capacidade contributiva do sujeito passivo”* (AC 0076051-47.1992.4.03.6100, Juiz conv. Valdeci dos Santos, TRF3 – Turma Suplementar da 2ª Seção, DJF3 06/05/2008, grifo nosso).

Hugo de Brito Machado (1998), em Simpósio sobre Direito dos Valores Mobiliários, realizado pelo Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal, nos Tribunais Regionais Federais da 4ª e 5ª Regiões, abordou o tema em estudo conforme segue:

As questões em que é referida a CVM, na maioria das vezes, são relacionadas com a taxa de fiscalização. A jurisprudência terminou por entender que era legítima a cobrança dessa taxa. Aqui, no Tribunal Regional Federal da 5ª Região, tivemos várias questões em torno disso. As empresas impugnavam a cobrança, alegando ser inconstitucional a taxa que tem por base de cálculo o capital das empresas ou qualquer outra base de cálculo que seja própria de impostos. Na verdade, essa taxa de fiscalização, aparentemente, incidiria nessa inconstitucionalidade; mas acontece que o patrimônio líquido das empresas não é, no caso, uma base de cálculo. Não existe sequer alíquota dessa taxa. A taxa é estabelecida em valor fixo. Existe uma tabela na qual há valores maiores para as empresas que têm patrimônio líquido maior.

38 Ora, o art. 8º da Lei 7.940/1989 é claro em consignar que “a Taxa será recolhida ao Tesouro Nacional, em conta vinculada à Comissão de Valores Mobiliários - CVM, por intermédio de estabelecimento bancário integrante da rede credenciada.” Não se trata, pois, de receita da União.

Então, quando se diz que a taxa não pode ter base de cálculo própria de impostos, o dispositivo constitucional diz mais: não pode ter fato gerador ou base de cálculo. Por quê? Porque, em Direito Tributário, essas expressões são absolutamente inseparáveis. O tributo tem o seu fato gerador, e alguns tributos têm uma base de cálculo. A base de cálculo do tributo deve ser a expressão econômica do fato gerador. Se o fato gerador é a renda, a base de cálculo deve ser o montante da renda. Se o fato gerador é a importação, a base de cálculo deve ser o valor do produto importado, e assim por diante. No caso da taxa de fiscalização, o fato gerador é o poder de polícia. É um fato que não tem nenhuma expressão econômica. Então, a taxa é fixada arbitrariamente, unilateralmente, sem base econômica, tanto quanto possível guardando proporção com o custo da atividade pública que representa o poder de polícia que ela desenvolve. Mas não é o fato econômico que enseja a incidência do tributo que vai ensejar a incidência dessa taxa. Não é isso.

Logo, não se há de falar em base de cálculo idêntica à de impostos. No caso, a taxa, repito, é fixa e o que existe é uma gradação em função do patrimônio líquido da empresa, o que acho perfeitamente normal, porque é uma maneira de se fazer justiça na cobrança dessa taxa, cobrando-se mais de quem se presume ter um pouco mais: a empresa que tem um patrimônio líquido maior, que tenha capacidade contributiva maior (MACHADO, 1998, p. 27).

Entretanto, no mesmo evento, realizado no ano seguinte, o Prof. Osmar Brina (1999) destacou:

Em vários processos em que se questionava a legalidade da Taxa de Fiscalização do Mercado de Valores Mobiliários, criada pela Lei n. 7.940, de 1989, em face do art. 77 do Código Tributário Nacional, o Superior Tribunal de Justiça deixou de apreciar o mérito da questão por razões de forma. Num dos casos, concluiu pela não-caracterização da ofensa. De acordo com o julgado nele produzido, a expressão final do parágrafo único do art. 77 do CTN, segundo a qual a taxa “não pode ser calculada em função do capital das empresas” está abrangida na sua primeira parte (“a taxa não pode ter base de cálculo ou fato gerador idênticos aos que correspondam a imposto”), isso porque patrimônio líquido (capital efetivo das empresas) é expressão adequada para o cálculo do imposto, e não para o cálculo de taxas, posto que nenhuma relação tem com a atividade estatal (Agravo Regimental em Agravo de Instrumento RIP 00027482, DJU, 22/08/1994) (CORRÊA LIMA, 1999, p. 60).

Após sucessivas decisões dos tribunais regionais, o Supremo Tribunal Federal se viu incumbido de julgar o Recurso Extraordinário nº 177.835-1/PE, sendo Relator o Min. Carlos Velloso que, após reconhecer que a taxa de fiscalização da CVM tem por fato gerador o exercício do poder de polícia atribuído à Comissão de Valores Mobiliários (art. 2º da Lei 7.940/1989) e com fundamento em lição do Prof. Hugo de Brito Machado, então integrante do TRF da 5ª Região, pontuou que “sua variação, em função do patrimônio líquido da empresa, não significa seja dito patrimônio a sua base de cálculo, mesmo porque tem-se, no caso, um tributo fixo.”

De acordo com o Relator, a lei procurou realizar, com a variação do valor da taxa em função do patrimônio líquido das empresas, o princípio da capacidade contributiva (art. 145, §1º da CR), que diz respeito aos impostos, mas que não sofre qualquer impedimento na tentativa de aplicá-lo também às taxas, principalmente quando se está diante de taxa de polícia.

Respeitada a divergência manifestada pelo Min. Marco Aurélio em seu voto-vista, ponderou o Min. Nelson Jobim que o patrimônio líquido seria “um critério pelo qual se possa aferir o tipo de serviço prestado, considerando a circunstância de que, quanto maior o patrimônio líquido, maior a atividade desenvolvida na Bolsa, porque é condição para essa atividade a garantia do seu patrimônio.”

O Min. Ilmar Galvão, por sua vez, afirmou que “se a CVM tem a função de fiscalizar a situação da empresa, parece óbvio que a sua atividade aumenta na ordem direta da dimensão da empresa fiscalizada, justificando-se, pois, a variação da taxa em razão do patrimônio.” Já o Min. Sepúlveda Pertence, acompanhando o voto do Relator, registrou que:

[...] sobretudo em matéria de taxa de polícia – que remunera uma atividade permanente e não atos concretos de fiscalização – há de tomar-se como base de cálculo um dado que razoavelmente indique a exigência da atividade de polícia provocada pelo contribuinte. E, a meu ver, [...] não se pode negar razoabilidade a que se tome como índice da necessidade de fiscalização do vulto e da quantidade de operações das empresas que atuam no mercado de valores mobiliários o seu patrimônio líquido.

Com isso, a Corte Suprema, por maioria, venceu o Min. Marco Aurélio, não conheceu do Extraordinário (RE 177.835, Rel. Min. Carlos Velloso, Tribunal Pleno, julgado em 22/04/1999, DJ 25/05/2001, p. 18),

dando pela constitucionalidade da referida taxa. Acertado o entendimento do Supremo Tribunal.

4.2 A TAXA DE FISCALIZAÇÃO E OS AUDITORES INDEPENDENTES

Viu-se anteriormente que, de acordo com o art. 3º da Lei 7.940/1989, são contribuintes da Taxa de Fiscalização do mercado de valores mobiliários, dentre outras pessoas, os auditores independentes, premissa esta que, se conjugada ao disposto no art. 26 da Lei 6.385/1976, no sentido de que somente empresas de auditoria contábil ou auditores contábeis independentes registrados na Comissão de Valores Mobiliários poderão auditar as demonstrações contábeis de companhias abertas e de instituições, sociedades ou empresas que integram o sistema de distribuição e intermediação de valores mobiliários, autoriza a compreensão de ser legítima a cobrança da taxa sob exame em relação àqueles profissionais.

Nelson Eizirik (1993, p. 392), com inegável autoridade, lembra que a disciplina do mercado de capitais fundamenta-se no princípio da transparência de informações (*disclosure*), daí vislumbrando um evidente interesse público na regulação da conduta dos auditores independentes, dada a sua função de conferir credibilidade às informações financeiras das companhias abertas e instituições financeiras que atuam no mercado de valores mobiliários. Por tal razão, entende que foi a CVM legalmente dotada de poder de polícia face ao auditor independente que atua no mercado de capitais, podendo, validamente, cobrar taxas pelo seu exercício, tal como estabelecido na Lei 7.940/1989.

Discordando disso, a Confederação Nacional das Profissões Liberais ajuizou Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI 453/DF) da Lei 7.940/1989, que considerou, em seu art. 3º, como contribuintes da referida taxa, os auditores independentes, enquadrados expressamente na Tabela B, primeira parte, a que se refere o art. 4º, I, da mesma Lei.

No sentir da Confederação, os auditores estariam sofrendo um indubitável cerceamento ao livre exercício da profissão, posto que a CVM não teria o poder jurídico de enquadrar sob sua jurisdição os profissionais das ciências contábeis que exercem a atividade especializada de auditoria independente. Não haveria, assim, um poder de polícia nesse relacionamento profissional. Em suas razões, prossegue a Confederação sustentando que os contadores não recebem serviço de espécie alguma da CVM; que esses profissionais liberais não integram o sistema de distribuição de valores mobiliários e nem fazem parte deste mercado; que a auditoria somente

pode ser exercida por profissional legalmente habilitado, registrado no Conselho Regional de Contabilidade na categoria de Contador, nos termos do Decreto-lei nº 9.285, de 27 de maio de 1946; que a função fiscalizadora do exercício da atividade contábil envolvendo especialmente a auditoria compete ao Conselho Regional da localidade em que se situar o domicílio do profissional, em obediência ao estabelecido pelo Conselho Federal de Contabilidade, na forma da lei; ademais, o profissional da auditoria não estaria sujeito ao alcance do poder de polícia da CVM, uma vez que não executa atos negociais e nem presta serviços típicos e específicos do mercado de valores mobiliários, não participando, assim, da distribuição de títulos nesse mercado, mas apenas servindo a empresas e instituições do mercado aberto que necessitem de seus préstimos profissionais.

Em síntese, a irregularidade teria como causas a inexistência do poder de polícia justificativo do lançamento do tributo, bem como eventual ofensa ao princípio da isonomia (art. 150, II da CR), porque estar-se-ia desconsiderando a potencialidade patrimonial de cada um dos contadores representados.

Apreciando a questão, o Relator, Min. Gilmar Mendes, pontuou que “a CVM exerce poder de polícia justificativo do lançamento e da cobrança da taxa que aqui se discute.” Ponderou o Ministro que a Nota Explicativa à Instrução CVM Nº 308, de 14 de maio de 1999, que dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, esclarece, dentre outros aspectos, que:

[...] o registro na CVM não se constitui em uma nova categoria profissional e, tampouco, significa cerceamento do exercício da atividade profissional. Ao contrário, a atividade de auditoria independente é prerrogativa do contador legalmente habilitado e registrado em Conselho Regional de Contabilidade. Essa atividade pode ser exercida individualmente ou em sociedade civil, cujos sócios sejam todos contadores, inexistindo, conseqüentemente, incompatibilidades entre essas normas e o regime disciplinar da categoria profissional de contador. [...]

Dentre as outras condições para obtenção do registro, é fundamental que seja comprovado o exercício da atividade de auditoria pelo prazo mínimo de cinco anos, consecutivos ou não. Deve ser esclarecido que este prazo é contado a partir do registro do interessado no Conselho Regional de Contabilidade (CRC), na categoria de contador. O exercício da atividade de auditoria anterior ao seu registro no CRC configura descumprimento às normas profissionais.

Importante ressaltar que, exercendo a competência que lhe foi conferida pela Lei 6.385/1976, a Comissão de Valores Mobiliários expediu inicialmente, em 24 de outubro de 1978, a Instrução CVM nº 4, instituindo as primeiras normas para o registro de auditores independentes e definindo as condições em que poderiam ensejar a recusa, a suspensão ou o cancelamento daquele. Contudo, os fundamentos que nortearam o posicionamento inicial da CVM continuam válidos e atuais, a saber, a importância de um sistema de auditoria independente como suporte indispensável ao órgão regulador; a figura do auditor independente como elemento imprescindível para a credibilidade do mercado e como instrumento de inestimável valor na proteção dos investidores, na medida que a sua função é zelar pela fidedignidade e confiabilidade das demonstrações contábeis da entidade auditada; a exatidão e a clareza das demonstrações contábeis, inclusive a divulgação em notas explicativas de informações indispensáveis à visualização da situação patrimonial e financeira e dos resultados da entidade auditada, dependem de um sistema de auditoria eficaz e, fundamentalmente, da tomada de consciência do auditor quanto ao seu verdadeiro papel dentro deste contexto; e, por fim, a necessidade de que o mercado disponha de auditores independentes altamente capacitados e que, ao mesmo tempo, desfrutem de um elevado grau de independência no exercício da sua atividade.

Prosseguindo em sua detida análise, o Min. Gilmar Mendes consignou:

Há previsões para controle da atividade de auditoria, modelo de aprovação de registros, disposições para envio de informações periódicas, hipóteses de impedimento, rol de deveres e responsabilidades dos auditores independentes, procedimento para exames de qualificação técnica, regime de rotatividade de auditores, controle de qualidade, programas de educação continuada, deveres dos administradores, entre outros. [...] A Taxa de Fiscalização da CVM lançada por homologação, em regra; a obrigação tributária da pessoa natural é de responsabilidade do registrado. A responsabilidade tributária é pessoal; esta última só deixa de existir no momento em que o interessado obtiver da CVM o deferimento formal de descredenciamento de registro. O fato gerador da referida taxa de fiscalização nasce com o registro na CVM e permanece continuamente até o cancelamento do pedido de deferimento.³⁹ A identificação dos contribuintes da Taxa de que

39 Observe-se, aliás, que eventual suspensão das atividades da empresa não a exime do pagamento da taxa em questão, sendo certo que somente sua regular extinção, com o correspondente registro no órgão

se cuida dá conta, especificamente, da necessidade do vínculo com atividades nos mercados de títulos e valores mobiliários. Só se cobra a Taxa daqueles que são fiscalizados pela CVM.

Enfrentando a invocada – suposta – falta de respeito à isonomia, pontificou que a disciplina do assunto não contém diferenciação arbitrária. Segundo o Relator,

É a complexidade do serviço de fiscalização que fixa os níveis de cobrança da Taxa de que se cuida. [...] Na medida em que as tabelas razoavelmente dividem os contribuintes, respeitando as respectivas capacidades contributivas, com referência no patrimônio líquido (Tabela A), no modelo de serviços prestados (Tabela B), bem como no número de estabelecimentos do contribuinte (Tabela C), não há se falar em desrespeito à isonomia. [...]

No caso da Taxa de Fiscalização da CVM a variação dos valores lançados não só reflete a capacidade contributiva do interessado, bem como espelha a quantidade necessária de serviço público dispensado, *uti singuli*, e que deve ser remunerado na exata proporção do trabalho de fiscalização efetivado.

Por fim, o aresto, onde o Tribunal, por unanimidade, julgou improcedente a ação direta, ficou assim ementado:

Ação Direta de Inconstitucionalidade. 2. Art. 3º, da Lei nº 7.940, de 20.12.1989, que considerou os auditores independentes como contribuintes da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários. 3. Ausência de violação ao princípio da isonomia, haja vista o diploma legal em tela ter estabelecido valores específicos para cada faixa de contribuintes, sendo estes fixados segundo a capacidade contributiva de cada profissional. 4. Taxa que corresponde ao poder de polícia exercido pela Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da Lei nº 5.172, de 1966 - Código Tributário Nacional. 5. Ação Direta de Inconstitucionalidade que se julga improcedente (ADI 453, GILMAR MENDES, STF, DJ 16/03/2007, p. 19).⁴⁰

competente terá o condão de afastar a exigência de seu recolhimento (AC 1999.39.00.006520-6, Juiz Federal Rafael Paulo Soares Pinto (conv.), TRF1 – 7ª Turma, e-DJF1 26/06/2009, p. 376).

40 Posteriormente, mas em sintonia com o entendimento manifestado, decidiu a Suprema Corte: “PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO DE INSTRUMENTO. TAXA DE FISCALIZAÇÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. EMPRESA QUE EXERCE AUDITORIA TÃO-SOMENTE DE COMPANHIAS DE CAPITAL FECHADO, O QUE, SEGUNDO

Comungando desta compreensão, como não poderia deixar de ser, o Tribunal Regional Federal da 2ª Região, no julgamento da Apelação Cível nº 2006.50.01.007809-3, entendeu, pela leitura do art. 3º da Lei 7.940/1989, que os auditores independentes subsumem-se, sim, à hipótese legal da Taxa de Fiscalização do mercado de valores mobiliários, sendo fato gerador para a sua cobrança o exercício de poder de polícia legalmente atribuído à Comissão de Valores Mobiliários - CVM, o que encontra previsão na norma veiculada no art. 2º do mesmo diploma legal, razão pela qual não há qualquer ilegalidade na sua cobrança (AC 2006.50.01.007809-3, Des. Fed. Theóphilo Miguel, TRF2 – 3ª Turma Especializada, E-DJF2R 23/09/2014).

Feitas estas considerações, dúvida não pode restar quanto à legitimidade da cobrança da Taxa de Fiscalização do mercado de valores

O ACÓRDÃO RECORRIDO, A EXIME DO PAGAMENTO DA EXAÇÃO INSTITUÍDA PELA LEI Nº 7.940/89 E DA FISCALIZAÇÃO PELA CVM. REEXAME DE FATOS E PROVAS. IMPOSSIBILIDADE NA VIA DO APELO EXTREMO. APLICAÇÃO DA SÚMULA 279/STF. REPERCUSSÃO GERAL NÃO EXAMINADA EM FACE DE OUTROS FUNDAMENTOS QUE OBSTAM O SEGUIMENTO DO APELO EXTREMO. AGRAVO REGIMENTAL DESPROVIDO. [...] 4. *In casu*, o Tribunal *a quo* pronunciou-se quanto à questão *sub examine* à luz do contexto fático-probatório engendrado nos autos, consoante se infere do voto condutor do acórdão objurgado, *in verbis*: [...] No presente, afirma a apelante exercer a auditoria tão somente de companhias de capital fechado, o que foi comprovado através de sua relação de clientes acostada aos autos, bem como dos atos constitutivos de tais sociedades, os quais não foram sequer impugnados pela apelada. Ora, a Lei nº 6.835/76 é clara ao estabelecer que serão disciplinadas e fiscalizadas as atividades de auditoria das companhias abertas, não fazendo qualquer menção às sociedades anônimas de capital fechado. (fl. 87). 5. Sob esse enfoque, ressoa inequívoca a vocação para o insucesso do apelo extremo, por força do enunciado sumular nº 279/STF, que interdita a esta Corte, em sede de recurso extraordinário, sindicarmatéria fático-probatória. Precedentes: AI 783269 AgR, Relator: Min. Joaquim Barbosa, DJe- 02/03/2011; AI 609983 AgR, Relator: Min. Carlos Britto, DJe- 05/06/2009. 6. O acórdão recorrido assentou: ADMINISTRATIVO. EMPRESA DE AUDITORIA. TAXA DE FISCALIZAÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. LEI Nº 7.490/89. INEXIGIBILIDADE. - A Lei nº 6.385/76 institui a Comissão de Valores Mobiliários, autarquia federal em regime especial, que tem por finalidade regular o mercado de valores mobiliários, competindo-lhe, dentre outras atribuições, disciplinar o credenciamento de auditores independentes. - O art. 1º, inciso V, da referida Lei, dispõe que as atividades de auditoria das companhias abertas, que são aquelas cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão, serão devidamente fiscalizadas pela Comissão de Valores Mobiliários. - A apelante exerce a auditoria tão-somente de companhias de capital fechado, o que foi comprovado através de sua relação de clientes acostada aos autos, bem como dos atos constitutivos de tais sociedades, os quais não foram sequer impugnados pela apelada. - A Lei nº 6.835/76 é clara ao estabelecer que serão disciplinadas e fiscalizadas as atividades de auditoria das companhias abertas, não fazendo qualquer menção às sociedades anônimas de capital fechado. - Não estando sujeita à fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários, a apelante não está obrigada ao recolhimento da Taxa de Fiscalização instituída pela Lei nº 7.940/89. (fl. 96). 7. Agravo regimental a que se nega provimento” (AI-AgR 767493, LUIZ FUX, STF, DJ 13/09/2012).

mobiliários de que são contribuintes os chamados auditores independentes⁴¹ que, à evidência, precisam gozar de credibilidade junto à CVM e também junto ao mercado. Para isso, a Comissão fiscaliza e cobra o tributo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Comissão de Valores Mobiliários é, na prática, uma agência reguladora, ainda que não seja chamada de “agência” pela lei. Sua missão consiste em desenvolver, regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, como instrumento de captação de recursos para as empresas, protegendo o interesse dos investidores e assegurando ampla divulgação das informações sobre os emissores e seus valores mobiliários.

Dotada de poder normativo, não possui, entretanto, poder legiferante, mas sim o de regular (e não o de regulamentar) determinado segmento do mercado.

A atividade fiscalizatória da CVM é de grande importância para o mercado de capitais e para a sociedade, uma vez que agrega qualidade e segurança ao ato de investir, protegendo o investidor contra práticas enganosas no mercado de títulos e valores mobiliários. Tal atividade, naturalmente, tem um custo.

Para cobrir os custos da fiscalização que exerce, a CVM cobra taxa de polícia, a saber, a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, exação que se mostra essencial à sua manutenção.

Referida taxa destina-se ao custeio de atividade desenvolvida pela Comissão, em proveito direto daqueles que participam do mercado de valores mobiliários.

Sua cobrança realiza o princípio da justiça tributária, uma vez que a ela estão sujeitos apenas aqueles que se beneficiam diretamente da atividade da CVM, que pertine diretamente a um segmento da sociedade,

41 Destaque-se, por oportuno, que de acordo com o art. 8º da Del. CVM nº 507/2006, “sempre que surgir uma nova categoria de participante ou de valor mobiliário no mercado, o Superintendente responsável pela área técnica à qual o novo participante ou produto estiver vinculado fará instaurar o respectivo processo administrativo, encaminhando o mesmo à autoridade lançadora que, após ouvir a PFE-CVM, decidirá sobre a sujeição passiva tributária dos eventuais participantes ou emissores relativamente à taxa de fiscalização do mercado de valores mobiliários. Em seguida, o processo será restituído à Superintendência de origem, com cópia do despacho à SSI, para, se for o caso, incluir a nova categoria no sistema de taxa.”

perfeitamente identificado, composto pelas pessoas que participam do mercado de valores mobiliários.

A análise jurisprudencial relativa ao tributo mencionado revela que a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários é declaradamente constitucional, mas, ainda assim, sofre questionamentos perante o Judiciário Federal (art. 109, I da CR).

A espécie tributária em estudo tem por fato gerador o exercício do poder de polícia administrativa legalmente atribuído à Comissão de Valores Mobiliários – CVM (art. 2º da Lei 6.385/1976) e, embora sua base de cálculo, de fato, varie em função do patrimônio líquido da empresa, segundo a tabela prevista em lei, isso não significa que aquela grandeza contábil constitua a sua base de cálculo, mas mero elemento referencial do montante a ser pago, implicando tributação segundo a capacidade contributiva do sujeito passivo.

Por outro flanco, os auditores independentes subsumem-se, também, à hipótese legal da Taxa de Fiscalização do mercado de valores mobiliários, pois, quando no exercício de atividade sujeita a registro junto à CVM, à evidência, precisam gozar de credibilidade perante a autarquia e também junto ao mercado.

Para isso, a Comissão fiscaliza e cobra-lhes o tributo.

Feitas estas considerações, espera-se ter contribuído de alguma forma para o estudo das taxas de polícia e, em especial, para o da Taxa de Fiscalização do mercado de títulos e valores mobiliários.

REFERÊNCIAS

ÁLVARES, Jefferson Siqueira de Brito. O atual conceito de valor mobiliário. *Revista de Direito Mercantil, industrial, econômico e financeiro*, n. 142, p. 203-247, abr./jun. 2006.

AMARO, Luciano. *Direito tributário brasileiro*. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Curso de direito administrativo*. 26. ed. São Paulo: Malheiros, 2009.

CARVALHO, Antônio Gledson de. Ascensão e declínio do mercado de capitais no Brasil: a experiência dos anos 90. *Economia Aplicada*, v. 3, p. 595-632, 2000.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. *Manual de direito administrativo*. 27. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O mercado de valores mobiliários brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: CVM, 2014.

_____. *O que é a CVM?* Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso_informacao/servidores/estagios/2-Materia-sobre-a-CVM-e-o-Mercado-de-Valores-Mobiliarios.pdf> Acesso em: 8 set. 2016.

_____. *Relatório Anual 2015*. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/publicacao/relatorio_anual/anexos/Relatorio_Anual_2015.pdf> Acesso em: 22 maio 2017.

CORRÊA LIMA, Osmar Brina. O Conceito de Valor Mobiliário nos Direitos Brasileiro e Norte-Americano. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, Brasília: CJF, 1999. (Série Cadernos do CEJ, v. 16, p. 52-61).

CORRÊA LIMA, Sérgio Mourão. Análise jurídica da economia. *Revista de Direito Mercantil*, n. 159/160, p. 53-86, jul./dez. 2011.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito administrativo*. 22. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

EIZIRIK, Nelson. Poder de Polícia da CVM frente aos auditores independentes. *Revista de Direito Administrativo*, v. 193, p. 384-392, 1993.

EIZIRIK, Nelson et al. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

FORGIONI, Paula Andrea. *A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

FURTADO, Lucas Rocha. *Curso de Direito Administrativo*. Belo Horizonte: Fórum, 2007.

HARADA, Kiyoshi. *Direito financeiro e tributário*. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

JUSTEN FILHO, Marçal. *Curso de direito administrativo*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

- LAZZARINI, Álvaro. Limites do poder de polícia. *Justitia*. n. 57 (170), p. 73-85, abr./jun. 1995.
- LINHARES PIRES, José Cláudio; PICCININI, Maurício Serrão. A regulação dos setores de infra-estrutura no Brasil. In: *A economia brasileira nos anos 90*. GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita (Org). Rio de Janeiro: BNDES, 1999.
- LUCCA, Newton de. As Bolsas de Valores e os Valores Mobiliários. *Revista do Tribunal Regional Federal da 3ª Região*, n. 35, jul./set. 1998.
- MACHADO, Hugo de Brito. A Comissão de Valores Mobiliários e a Lei das Sociedades por Ações. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, Brasília: CJF, 1998. (Série Cadernos do CEJ, v. 15, p. 22-30).
- MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. *Agências reguladoras independentes: fundamentos e seu regime jurídico*. Belo Horizonte: Fórum, 2009.
- MOREIRA, Egon Bockmann. Agências administrativas, poder regulamentar e o sistema financeiro nacional. *Revista de Direito Administrativo*, v. 218, p. 93-112, out./dez. 1999.
- MUNHOZ, Eduardo Secchi. Desafios do direito societário brasileiro na disciplina da companhia aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (org.). *Direito societário: desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
- MUNIZ, Petrônio R. G. A competência da Comissão dos Valores Mobiliários. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, Brasília: CJF, 1998. (Série Cadernos do CEJ, v. 15, p. 15-21).
- NASSAR, Elody. *Prescrição na administração pública*. São Paulo: Saraiva, 2006.
- NORONHA, Ilene Patrícia de. Poder de polícia da CVM. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, Brasília: CJF, 1998. (Série Cadernos do CEJ, v. 15, p. 50-74).
- NOVELLI, Flávio Bauer. Apontamentos sobre o conceito jurídico de taxa. *Revista de Direito da Procuradoria-Geral do Estado do Rio de Janeiro*, n. 45, p. 93-121, 1992.
- OLIVEIRA, Regis Fernandes de. *Taxas de polícia*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004.

PAULO, Welington Luiz. Comentários ao Título IV – Taxas (arts. 77 ao 80). In: *Código tributário nacional anotado*. GRILLO, Fábio Artigas; SILVA, Roque Sérgio D'Andrea Ribeiro da (coord.). Curitiba: OAB-PR, 2014.

PETTER, Lafayete Josué. *Direito financeiro*. Porto Alegre: Verbo Jurídico, 2006.

PINHEIRO, Juliano Lima. *Mercado de capitais: fundamentos e técnicas*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

PIRES, Adilson Rodrigues. A doutrina das taxas e o direito brasileiro. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, n. 104, out./dez. p. 83-104, 1989.

QUEIROZ, José Eduardo Carneiro. Valor mobiliário, oferta pública e oferta privada: conceitos para o desenvolvimento do mercado de capitais. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, ano 11, nº 41, p. 121-126, jul./set. 2008.

ROCHA, Jean Paul C. Veiga da. As consequências institucionais do novo conceito de valor mobiliário: as competências do CMN, do Bacen e da CVM. In: *Aspectos atuais do direito do mercado financeiro e de capitais*. MOSQUERA, Roberto Quiroga (coord.). São Paulo: Dialética, 2000.

RODRIGUES, Sávio Guimarães. O bem jurídico-penal tributário e a legitimidade constitucional do sistema punitivo em matéria fiscal. In: *Inovações no direito penal econômico: contribuições criminológicas, político-criminais e dogmáticas*. SOUZA, Artur de Brito Gueiros (org.). Brasília: Escola Superior do Ministério Público da União, 2011.

ROSA, Maria Eduarda Fleck da. *O poder normativo da Comissão de Valores Mobiliários*. 139f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

_____. Regulação do mercado de capitais. In: *Estudos avançados de mercado de capitais*: Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. PALMA, Juliana Bonacorsi de; PRADO, Viviane Muller (orgs.). Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

SADDI, Jairo. Conflitos de interesse no Mercado de Capitais. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (org.). *Sociedade anônima: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

SANTOS, Luciana Batista. *Direito tributário*. 2. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2011.

SILVA, José Anchieta da. A lei de sociedades anônimas reformada: BERALDO, Leonardo de Faria (Org.). *Direito societário na atualidade: aspectos polêmicos*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

SOUTO, Marcos Juruena Villela. Agências reguladoras. *Revista de Direito Administrativo*, v. 216, p. 125-162, 1999.

TANURE, Fabrício Duarte. A nova função reguladora da Comissão de Valores Mobiliários. *Revista Virtual da AGU*, ano IV, n. 28, Brasília-DF, maio. 2004.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. v. 1., 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

WALD, Arnold; MORAES, Luiza Rangel de. Agências reguladoras. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, ano. 36, n. 141, p. 143-171, jan./mar. 1999.