COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ - CEP 20050-901 - Brasil - Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.003690/2017-34

Reg. Col. nº 0677/2017

Interessados: São Martinho S.A.

Vert Companhia Securitizadora

Assunto: Recurso contra decisão da área técnica que determinou o pagamento da taxa de fiscalização com incidência de juros de mora e multa de mora por atraso, no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis do agronegócio

Relatoria: Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE

Voto: Diretor Alexandre Costa Rangel

Manifestação de Voto

I. Resumo

1. Este processo administrativo ("Processo") trata de recurso apresentado em 20.04.2017 ("Recurso") por São Martinho S.A. ("Companhia" ou "Devedora") e Vert Companhia Securitizadora ("Securitizadora" ou "Emissora" e, quando em conjunto com a Companhia, "Recorrentes")[1].

2. O Recurso se insurge contra decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE" ou "Área Técnica"), proferida em 06.04.2017, que determinou o pagamento de juros de mora e multa de mora no âmbito da oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis do agronegócio ("CRA") da 1ª e 2ª séries da 5ª emissão da Securitizadora ("Oferta")[2].

3. Em resumo, as taxas de fiscalização devidas no contexto da Oferta ("Taxas de Fiscalização") foram pagas pela Companhia por meio de 2 (duas) guias de recolhimento da

[1] Doc. 0266724.

[2] A Oferta foi analisada no Processo CVM n° 19957.000673/2017-45.

União ("GRU") ("Primeiro Pagamento")[3]. Nessas guias – emitidas no CNPJ da Companhia – constavam expressamente a referência "*GRU, cobrança, taxa em função do registro, tabela D, Lei 7.940/1989, preenchimento de responsabilidade do contribuinte, distribuição de certificados de recebíveis imobiliários*".

4. No entanto, de acordo com a Área Técnica, o contribuinte responsável pelo pagamento das Taxas de Fiscalização não seria a Companhia, mas a Securitizadora, na qualidade de emissora dos valores mobiliários objeto da Oferta, nos termos do art. 3° da Lei n° 7.940/1989, conforme redação vigente à época[4].

5. Segundo a SRE, o Primeiro Pagamento, realizado em 17.01.2017, no valor total de R$ 460 mil, teria ocorrido de forma irregular. Apesar de ter sido efetuado no prazo e valor corretos, bem como ter sido enviado à CVM no âmbito do processo de registro da Oferta, as respectivas GRU foram emitidas no CNPJ da Companhia, e não no da Securitizadora. Assim, a Área Técnica concluiu que as Taxas de Fiscalização da Oferta ainda estariam pendentes de pagamento e, por esse motivo, sobre o montante das Taxas de Fiscalização, deveriam incidir os juros de mora e a multa de mora estabelecidos na redação então vigente do art. 5°, §1°, alíneas

---

[3] Doc. 0266724. As Taxas de Fiscalização foram pagas pela primeira vez por meio de duas GRU (fls. 20-21), no valor de R$ 230 mil cada, ambas com vencimento em 31.01.2017 e devidamente pagas em 17.01.2017, conforme comprovantes juntados aos autos (fl. 18-19).

[4] "Art. 3º 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 – CVM."

A partir da edição da Medida Provisória n° 1.072/2021, posteriormente convertida na Lei n° 14.317/2022, a redação do dispositivo passou a ser o seguinte: "Art. 3º São contribuintes da Taxa: I - as pessoas naturais e jurídicas que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários; II - as companhias abertas nacionais e as companhias estrangeiras sujeitas a registro na CVM; III - as companhias securitizadoras; IV - os fundos de investimento, independentemente dos ativos que componham sua carteira; V - os administradores de carteira de valores mobiliários; VI - os auditores independentes sujeitos a registro na CVM; VII - os assessores de investimento; VIII - os analistas e os consultores de valores mobiliários; IX - as sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais registradas na CVM; X - as entidades administradoras de mercados organizados de valores mobiliários; XI - as centrais depositárias de valores mobiliários e as demais instituições operadoras de infraestruturas de mercado; XII - as plataformas eletrônicas de investimento coletivo e as pessoas jurídicas, com sede no País ou no exterior, participantes de ambiente regulatório experimental no âmbito da CVM; XIII - o investidor, individual ou coletivo, pessoa natural ou jurídica, fundo ou outra entidade de investimento coletivo, com residência, sede ou domicílio no exterior, registrado na CVM como titular de conta própria ou de carteira coletiva; XIV - as agências de classificação de risco; XV - os agentes fiduciários; XVI - os prestadores de serviços de escrituração e custódia de valores mobiliários e os emissores de certificados de depósito de valores mobiliários; e XVII - os ofertantes de valores mobiliários no âmbito da realização da oferta pública de valores mobiliários, sujeita a registro ou dispensada de registro pela CVM."

"a" e "b", da Lei n° 7.940/1989[5]. Esse posicionamento teria sido informado aos Recorrentes por meio de "*conversa telefônica mantida com (...) em 06.04.2017*"[6].

6. No mesmo dia 06.04.2017, os Recorrentes providenciaram a emissão[7] e pagamento[8] de 2 (duas) novas GRU das Taxas de Fiscalização, agora vinculadas ao CNPJ da Emissora ("Segundo Pagamento"). Tais guias foram pagas novamente pela Companhia. O valor adimplido com o Segundo Pagamento contemplou, além dos valores originalmente pagos no Primeiro Pagamento (R$ 460 mil), o montante adicional informado pela SRE que seria devido à título de juros de mora e multa de mora (R$ 94.686,40), em virtude do entendimento da Área Técnica de que o pagamento das Taxas de Fiscalização ainda não teria ocorrido ("Multa").

7. O Recurso, então, foi apresentado em 20.04.2017, requerendo à CVM **(i)** a devolução dos valores do Primeiro Pagamento (R$ 460 mil), pagos em 17.01.2017, mas que não foram considerados pela SRE como aptos a adimplir com as Taxas de Fiscalização e não haviam sido devolvidos; **(ii)** "*o reconhecimento de que, como o valor total da Oferta já era conhecido (R$ 506.400.000,00) no momento do pagamento realizado pela Ofertante, o valor total a recolher deveria ser de R$ 253.200,00 (equivalente a 0,05% do valor total da Oferta), cabendo restituição à Ofertante do montante pago a maior, equivalente a R$ 314.918,40, devidamente atualizado"; e* **(iii)** *"o reconhecimento de que o pagamento inicial das Taxas de Fiscalização foi realizado de boa-fé, sem qualquer prejuízo para a CVM, cabendo o cancelamento da multa, com posterior reembolso à Ofertante desse valor (R$ 94.686,40) atualizado*".

8. Sobre o item (i) do Recurso, a devolução à Companhia das Taxas de Fiscalização inicialmente recolhidas (Primeiro Pagamento) foi aprovada pela CVM em 11.07.2019, no âmbito do Processo CVM n° 19957.000673/2017-4. Conforme relato da Área Técnica, a restituição dos referidos valores somente ocorreu em 30.07.2019, ou seja, mais de 2 (dois) anos depois da realização do Primeiro Pagamento.

---

[5] "Art. 5° (...) § 1º A Taxa não recolhida no prazo fixado será atualizada na data do efetivo pagamento, de acordo com o índice de variação da BTN Fiscal, e cobrada com os seguintes acréscimos: (a) juros de mora, na via administrativa ou judicial, contados do mês seguinte ao do vencimento, à razão de 1% (um por cento) calculados na forma da legislação aplicável aos tributos federais; (b) multa de mora de 20% (vinte por cento), sendo reduzida a 10% (dez por cento) se o pagamento for efetuado até o último dia útil do mês subseqüente àquele em que deveria ter sido paga; (...)"

[6] Trata-se de informação apresentada no Recurso. Não foi identificado nos autos um documento de comunicação formal desse ponto aos Recorrentes. Constam apenas trocas de e-mails, datadas de 06.04.2017, fazendo referência às conversas telefônicas.

[7] Doc. 0266724 (fls. 37-38).

[8] Doc. 0266724 (fls. 35-36).

9. Quanto aos demais itens do Recurso, a SRE manteve o entendimento de que o pagamento da taxa de fiscalização cobrada no âmbito dos pedidos de registro de ofertas públicas deve ser realizado pela emissora dos valores mobiliários. Além disso, decidiu **(i)** manter a cobrança das Taxas de Fiscalização com base no valor máximo previsto na Oferta, para cada uma das séries, no momento do pedido de registro da Oferta, e não pelo valor final de colocação apurado após procedimento de *bookbuilding*; e **(ii)** manter a incidência da Multa, por ter considerado que o adimplemento das Taxas de Fiscalização ocorreu em atraso, por meio do Segundo Pagamento.

10. Em 16.05.2017, o Recurso começou a ser apreciado pelo Colegiado[9], que, todavia, encaminhou o Processo à Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ("PFE") para esclarecimento de 2 (dois) pontos. O Colegiado, na oportunidade, indagou a opinião da PFE sobre **(i)** a viabilidade do pagamento da taxa de fiscalização pela devedora dos direitos creditórios do agronegócio que compõem o lastro de CRA; e **(ii)** a base de cálculo aplicável às taxas de fiscalização em ofertas estruturadas sob o "*sistema de vasos comunicantes*".

11. A PFE, no dia 22.05.2018, lavrou parecer jurídico[10], manifestando-se no sentido de que **(i)** "*é possível que seja realizado o pagamento da taxa de fiscalização pela devedora dos direitos creditórios do agronegócio que compõem o lastro dos CRA, na condição de terceiro não interessado e desde que realizado em nome do sujeito passivo da obrigação tributária*"[11];

---

[9] Doc. 0308219.

[10] Doc. 0536384 (Parecer n° 02/2018/GJU-3/PFE-CVM/PGF/AGU, aprovado pelo Procurador-Chefe da PFE em 10.06.2018, conforme Despacho n° 297/2018/PFE-CVM/PGF/AGU).

[11] Este tópico foi fundamentado pela PFE da seguinte forma: "*4. Como regra que exsurge da natureza jurídica tributária da taxa de fiscalização, somente está obrigado a pagar quem a lei estabelecer como contribuinte ou responsável tributário. 5. Nesse sentido, não tendo havido nenhuma alteração legislativa sobre a definição do sujeito passivo da taxa de fiscalização de valores mobiliários no que tange ao registro da oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) desde que elaborada manifestação contida no Parecer nº 9/2016/GJU-3/PFE-CVM/PGF/AGU, resta íntegra a conclusão de que o único contribuinte é a companhia aberta securitizadora, na forma do artigo 3º da lei 7940/89 c/c artigo 36 da Lei 11076/2004. 6. Contudo, dúvida remanesce acerca das consequências jurídicas advindas do pagamento do tributo feito por quem não é o contribuinte, mormente quando o terceiro é a sociedade devedora dos direitos creditórios que servem de lastro à emissão dos certificados (São Martinho). 7. É de se destacar, por oportuno, que se não se pretende com a elucidação destas questões impedir que terceiros efetuem pagamentos para quem lhes aprouver; ao revés, o que se pretende é tão somente definir se o pagamento efetuado, à luz das normas jurídicas tributárias, libera o devedor de sua obrigação principal. (...) 9. Por conseguinte, a conclusão inafastável é a de que o pagamento será considerado válido e exonerará o devedor se realizado pelo sujeito passivo da obrigação tributária, seja pessoalmente ou por terceiro em seu nome. 10. Relevante notar que qualquer terceiro pode efetuar o pagamento, seja um terceiro juridicamente interessado - ou seja, aquele que pode ser responsabilizado pelo inadimplemento da obrigação, tendo o seu patrimônio afetado caso a dívida pela qual também se obrigou não seja paga - ou um terceiro não interessado. (...) 15. Deste modo, o requerente não pode ser classificado como terceiro juridicamente interessado, mas sim como terceiro não interessado, de modo que somente haverá exoneração do contribuinte VERT caso o pagamento seja feito em seu nome e por sua conta, o que não ocorreu no caso em comento.*" (grifos meus).

e **(ii)** "*a base de cálculo aplicável às taxas de fiscalização em ofertas estruturadas sob o 'sistema de vasos comunicantes' é o valor definido como valor base no momento do registro da oferta*"[12].

12. Assim, em 15.12.2022, a SRE devolveu o Recurso ao Colegiado, com as suas opiniões sobre os itens pendentes de decisão[13], nos seguintes termos:

(i) Securitizadora como sujeito passivo da obrigação principal de pagamento das Taxas de Fiscalização da Oferta: a Área Técnica manteve o entendimento de que o contribuinte da taxa de fiscalização devida no âmbito dos pedidos de registro de ofertas públicas deve ser a emissora dos valores mobiliários objeto da oferta. No caso concreto, o sujeito passivo da obrigação principal de pagamento das Taxas de Fiscalização é a Securitizadora, na qualidade de emissora dos CRA objeto da Oferta;

(ii) Manutenção da cobrança das Taxas de Fiscalização com base no valor máximo da Oferta: a SRE posicionou-se pela manutenção da cobrança das Taxas de Fiscalização com base no valor máximo previsto para a Oferta, para cada uma das séries, no momento do pedido de registro da Oferta, não podendo ser considerado o valor final de colocação apurado após procedimento de *bookbuilding*;

(iii) Manutenção da Multa, pelo atraso no pagamento das Taxas de Fiscalização: a Área Técnica rejeitou o pedido de cancelamento da Multa, por ter considerado que o pagamento das Taxas de Fiscalização teria ocorrido apenas com o Segundo Pagamento e, nesse sentido, fora do prazo.

II. Manifestação de voto

13. Concordo com a SRE a respeito dos itens (i) e (ii) acima, pelos próprios fundamentos expostos no Ofício Interno nº 2/2022/CVM/SRE/GER-1[14].

14. Minha divergência limita-se ao item (iii) das conclusões da Área Técnica, que decidiu pela manutenção da cobrança da Multa. Respeitosamente, divirjo do entendimento de que teria havido atraso no pagamento das Taxas de Fiscalização devidas no contexto da Oferta.

---

[12] Após a juntada do parecer jurídico aos autos, a Área Técnica realizou uma reunião com a PFE em 29.05.2019, oportunidade em que foi definido que o Processo seria devolvido à PFE (Doc. 0767382) para eventual complementação da opinião da Procuradoria a respeito do tema dos vasos comunicantes. Em 18.03.2020, a PFE lavrou uma nota (Doc. 1028108), retificando parcialmente sua conclusão sobre o assunto. A nota foi aprovada pelo Procurador-Chefe da PFE em 13.07.2020 (Doc. 1055886).

[13] Doc. 1429775 (Ofício Interno nº 2/2022/CVM/SRE/GER-1).

[14] Doc. 1429775.

15. E o faço com base nos seguintes fundamentos:

(i) a literalidade da redação vigente à época da Lei n° 7.940/1989 (art. 5°, §1°, alíneas "a" e "b") dispunha que a multa seria devida apenas quando a taxa de fiscalização não fosse recolhida no prazo, sendo que, no presente caso, as taxas foram recolhidas tempestivamente pela Companhia com o Primeiro Pagamento;

(ii) os elementos fáticos comprovados no Processo demonstram a boa-fé dos Recorrentes e a ausência de prejuízo às atividades de recolhimento das taxas de fiscalização do mercado de valores mobiliários; e

(iii) os princípios da razoabilidade, da finalidade e da proporcionalidade impedem a aplicação de juros de mora e multa de mora sobre uma taxa de fiscalização que foi paga em observância ao prazo originalmente previsto.

16. Explico, em maiores detalhes, cada um desses argumentos.

Pela literalidade da Lei n° 7.940/1989, a multa de mora aplica-se apenas às taxas recolhidas fora do prazo (parâmetro objetivo e temporal). Na lei, não havia à época – e não há hoje – previsão que justifique a incidência de juros de mora e multa de mora sobre taxas porventura recolhidas por terceiro diferente do contribuinte (parâmetro subjetivo)

17. O art. 5°, §1°, alíneas "a" e "b", da Lei n° 7.940/1989, de acordo com a redação vigente quando da realização da Oferta, enunciava que a "*taxa <u>não recolhida no prazo fixado</u> será atualizada na data do efetivo pagamento, de acordo com o índice de variação da BTN Fiscal, e cobrada com os seguintes acréscimos: (a) <u>juros de mora</u>, na via administrativa ou judicial, contados do mês seguinte ao do vencimento, à razão de 1% (um por cento) calculados na forma da legislação aplicável aos tributos federais; (b) <u>multa de mora</u> de 20% (vinte por cento), sendo reduzida a 10% (dez por cento) se o pagamento for efetuado até o último dia útil do mês subseqüente àquele em que deveria ter sido paga; (...)*" (grifos meus).

18. O mesmo racional segue preservado na redação atual da lei, cujo art. 5°, §1°, dispõe que a "*taxa <u>não recolhida no prazo estabelecido</u> será atualizada na data do efetivo pagamento com os seguintes acréscimos: I - juros de mora equivalentes à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), na via administrativa ou judicial, contados do mês seguinte ao do vencimento e calculados na forma da legislação aplicável aos tributos federais; II – multa de mora, calculada nos termos e na forma da legislação aplicável aos tributos federais; e (...)*" (grifos meus).

19. Portanto, para fins de incidência dos juros de mora e da multa de mora fica claro que o dispositivo da lei destaca o prazo de recolhimento da taxa como elemento conformador mais relevante. No artigo que estabelece os parâmetros de incidência dos referidos acréscimos, não há qualquer menção ao recolhimento da taxa de fiscalização por terceira pessoa, diferente da do contribuinte. O foco no prazo de adimplemento da obrigação – e não no caráter subjetivo de quem venha a efetuar o pagamento – representa uma consequência coerente com a natureza jurídica e os objetivos perseguidos pelos juros de mora e multa de mora. A previsão de tais penalidades para os casos de atraso, na essência, busca aumentar as chances de recolhimento das taxas tempestivamente.

20. Naturalmente, o legislador não deixou de prever um agente responsável pelo pagamento da taxa de fiscalização, que se sujeitará aos efeitos e consequências de eventual inadimplemento da obrigação principal. Essa abordagem encontrava-se adequadamente prevista no art. 3° da Lei n° 7.940/1989, conforme redação vigente à época. Esse dispositivo indicava os contribuintes, os sujeitos e as entidades responsáveis pelo pagamento das taxas de fiscalização do mercado de valores mobiliários, as quais eram devidas quando da ocorrência dos eventos descritos no art. 4° da mesma lei[15]. Até hoje a regra legal não mudou do ponto de vista desse racional: caso a taxa não seja paga, observados os valores e os eventos previstos na legislação, será a pessoa expressamente indicada como contribuinte na lei que será cobrada e arcará com as consequências desse inadimplemento.

21. No caso concreto, não restam dúvidas de que a Securitizadora, como emissora do CRA objeto da Oferta, ocupa o lugar de contribuinte das Taxas de Fiscalização perante as autoridades competentes. Embora a redação do *caput* do art. 3° da Lei n° 7.940/1989 em vigor à época dos fatos não indicasse expressamente as securitizadoras como contribuintes[16], tais companhias eram as contribuintes das taxas de fiscalização devidas nas ofertas dos valores mobiliários de sua emissão[17].

22. Essa ponderação, todavia, não impede que um terceiro (interessado ou não) efetue o

---

[15] "Art. 4º A Taxa é devida: (...) IV - por ocasião da realização de oferta pública de valores mobiliários, sujeita a registro ou dispensada de registro pela CVM, com incidência sobre o valor da operação, conforme estabelecido no Anexo IV desta Lei;"

[16] A redação atual do art. 3°, inciso III, da Lei n° 7.940/1989 define as companhias securitizadoras como contribuintes da taxa de fiscalização.

[17] Foi por essa razão que, anteriormente neste voto, acompanhei o entendimento da Área Técnica no item (i) do Recurso, que concluiu que a Emissora é a contribuinte responsável pelo pagamento das Taxas de Fiscalização da Oferta.

pagamento da taxa de fiscalização. Como dito anteriormente, a Lei n° 7.940/1989 preocupou-se em assegurar que o rol dos acréscimos ali previstos – incluindo juros de mora, multa de mora e encargos de 20% em casos de inscrição em dívida ativa – incidiria sobre os valores da "*taxa de fiscalização não recolhida no prazo*". Nada dispôs a legislação sobre a incidência de juros de mora, multa de mora ou qualquer outra cobrança, na hipótese de o montante da taxa ser, eventualmente, recolhido por pessoa ou entidade diversa da do contribuinte.

23. Corrobora esse entendimento a conclusão do parecer jurídico da PFE[18], que se manifestou no sentido de que, se a guia de recolhimento da taxa de fiscalização das ofertas de títulos de securitização for emitida no CNPJ da emissora do valor mobiliário, o pagamento da taxa de fiscalização efetuado pela devedora do direito creditório será considerado regular e em conformidade com a legislação aplicável. Aliás, foi exatamente o que aconteceu no caso do Segundo Pagamento, oportunidade em que as GRU foram emitidas em nome da Securitizadora[19] e foram pagas pela Companhia[20], conforme comprovantes juntados ao Processo. Ou seja, é perfeitamente possível que um terceiro efetue o pagamento da taxa de fiscalização.

24. Assim, concluindo este primeiro fundamento, a literalidade da Lei n° 7.940/1989 dispõe que os juros de mora e a multa de mora aplicam-se apenas às taxas de fiscalização recolhidas fora do prazo, em linha com o parâmetro objetivo e temporal. Não havia à época – e não há hoje – previsão na lei que justifique a incidência de juros de mora e multa de mora sobre taxas porventura recolhidas por terceiro diferente do contribuinte. Não existe fundamento legal que justifique a inclusão de parâmetros subjetivos às hipóteses de incidência dos acréscimos da Lei n° 7.940/1989.

O quadro fático do caso demonstra não apenas a boa-fé dos Recorrentes, mas também a ausência de prejuízo às atividades de recolhimento da taxa de fiscalização do mercado de valores mobiliários

25. Meu segundo fundamento reside na constatação de que o quadro fático disponível nos autos comprova – a meu ver, de forma inequívoca – a boa-fé dos Recorrentes e a ausência de prejuízos às atividades de recolhimento da taxa de fiscalização devida no contexto da Oferta.

---

[18] Doc. 0536384.

[19] Doc. 0266724 (fls. 37-38).

[20] Doc. 0266724 (fls. 35-36).

26. Consolido neste item, de modo sucinto, alguns fatos que confirmam meu ponto: **(i)** o Primeiro Pagamento ocorreu no valor correto, de R$ 460 mil; **(ii)** as GRU referentes às Taxas de Fiscalização foram pagas tempestivamente no Primeiro Pagamento, 2 (duas) semanas antes do prazo de vencimento; **(iii)** o Segundo Pagamento (R$ 460 mil) e a Multa (R$ 94.686,40) foram pagos menos de 3 (três) meses após o Primeiro Pagamento, no mesmo dia em que os Recorrentes foram informados a respeito do entendimento da Área Técnica de que o Primeiro Pagamento teria sido desconsiderado para fins de adimplemento das Taxas de Fiscalização; **(iv)** o Primeiro Pagamento ocorreu em 17.01.2017, o Segundo Pagamento e a Multa foram pagos em 06.04.2017 e o Primeiro Pagamento somente foi devolvido em 30.07.2019, mais de 2 (dois) anos depois da efetivação do Segundo Pagamento; **(v)** a cronologia dos principais eventos explicitada no item anterior demonstra que não houve um dia sequer em que os valores devidos das Taxas de Fiscalização da Oferta não estivessem efetivamente disponíveis nos cofres públicos, em perfeita harmonia com o mandato legal da CVM estabelecido pela Lei n° 7.940/1989, especificamente no que se refere às atividades de recolhimento das referidas taxas; **(vi)** mais do que isso, considerando que o Segundo Pagamento ocorreu em 06.04.2017 e o Primeiro Pagamento só foi devolvido em 30.07.2019, fato é que por mais de 2 (dois) anos, no período compreendido entre 06.04.2017 e 30.07.2019, os montantes das Taxas de Fiscalização da Oferta coexistiram em duplicidade nos cofres públicos, acrescidos dos valores pagos à título de Multa; **(vii)** avaliando o Primeiro Pagamento sob uma ótica operacional, o sistema de GRU permitiu que as guias de taxas devidas exclusivamente por securitizadoras no âmbito de ofertas de CRA fossem emitidas no CNPJ de uma sociedade que não pode emitir tais valores mobiliários, mesmo com a indicação no campo apropriado das GRU de que se tratava de pagamento de taxa de fiscalização de uma oferta de CRA, de forma transparente e de boa-fé; **(viii)** a emissão das GRU no CNPJ da Devedora, devidamente adimplidas por meio do Primeiro Pagamento, não gerou qualquer prejuízo às atividades legais de recolhimento das taxas de fiscalização no âmbito do mercado de valores mobiliários, sendo relevante repisar que, em momento algum, houve pendência de pagamento dos valores devidos e que, em sentido oposto, por mais de 2 (dois) anos, os recursos relativos às Taxas de Fiscalização da Oferta estiveram disponíveis nos cofres públicos em duplicidade (Primeiro Pagamento e Segundo Pagamento, acrescidos da Multa); **(ix)** em termos de prática de mercado, é natural que a devedora dos direitos creditórios vinculados a uma securitização, na qualidade de parte financiada e principal interessada na conclusão bem sucedida da emissão, assuma o pagamento de todas as despesas, custos e taxas necessárias à efetivação da operação; **(x)** essa dinâmica, aliás, comumente

encontra-se prevista e regulada nos instrumentos contratuais privados celebrados entre os participantes envolvidos na operação.

Os princípios da razoabilidade, da finalidade e da proporcionalidade impedem a aplicação de juros de mora e multa de mora sobre taxas de fiscalização que foram pagas em observância ao prazo originalmente previsto

27. Por fim, como terceiro e último fundamento desta manifestação de voto, é importante analisar a questão sob o prisma de determinados princípios jurídicos.

28. A cobrança da Multa sobre Taxas de Fiscalização efetivamente pagas no valor e no prazo corretos não me parece em conformidade com os princípios da razoabilidade, da finalidade e da proporcionalidade.

29. Tenho dificuldades jurídicas e conceituais intransponíveis para concordar com a aplicação de um tipo de penalidade que visa a estimular o cumprimento tempestivo de uma determinada obrigação pecuniária em uma situação na qual restou confortavelmente demonstrado que o pagamento da referida obrigação ocorreu no valor e no prazo exigidos.

30. Trata-se de situação que não se adequa ao conceito de razoabilidade, não se justifica em função da finalidade da própria previsão das multas previstas na legislação aplicável e não é proporcional com os objetivos a que se propõe.

31. Encerro este último argumento repisando o fato de que as referidas taxas foram pagas novamente, de imediato, com os acréscimos que a Área Técnica entendeu devidos (Segundo Pagamento), independentemente da devolução do Primeiro Pagamento, o que só veio a ocorrer mais de 2 (dois) anos depois. Não houve um dia sequer em que a integralidade dos valores devidos à título das Taxas de Fiscalização não estivesse disponível. Essa circunstância fática, em linha com os princípios da razoabilidade, finalidade e proporcionalidade, corrobora meu entendimento de que a Multa não é devida neste caso.

III. Conclusão

32. Ante o exposto, acompanho os fundamentos e conclusões da SRE apresentados no Ofício Interno nº 2/2022/CVM/SRE/GER-1, registrada a exceção pontual acerca do entendimento da Área Técnica que manteve a cobrança dos juros de mora e da multa de mora em virtude de suposto atraso no pagamento das Taxas de Fiscalização devidas no contexto da Oferta.

33. Especificamente sobre os juros de mora e multa de mora, divirjo da SRE e voto pelo deferimento do pedido do Recurso acerca desse ponto.

34. Como apresentado acima em maiores detalhes, os fundamentos que justificam a minha divergência são de que **(i)** a literalidade da redação vigente à época do art. 5°, §1°, alíneas "a" e "b", da Lei n° 7.940/1989 dispunha que a multa seria devida apenas quando a taxa de fiscalização não fosse recolhida no prazo, sendo que, no presente caso, as taxas foram recolhidas tempestivamente, mediante o Primeiro Pagamento; **(ii)** o quadro fático do Processo demonstra a boa-fé dos Recorrentes e a ausência de prejuízo às atividades de recolhimento das taxas de fiscalização do mercado de valores mobiliários, não tendo havido um dia sequer em que as Taxas de Fiscalização não estiveram disponíveis nos cofres públicos; aliás, em sentido contrário, por mais de 2 (dois) anos, as referidas taxas estiveram depositadas em duplicidade; e **(iii)** os princípios da razoabilidade, da finalidade e da proporcionalidade, a meu ver, impedem que sejam aplicados juros de mora e multa de mora sobre uma taxa de fiscalização que foi paga em observância ao prazo originalmente previsto.

É como voto.

Rio de Janeiro, 11 de abril de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor