

Contextualização sobre Organização do Sistema Financeiro Nacional

O artigo 192 da Constituição Federal de 1988 (“CF/88”) determina que o Sistema Financeiro Nacional deve ser estruturado *de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir os interesses da coletividade*. Tal sistema está regulado de forma mais ampla pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

O dispositivo inaugural da Lei nº 4.595/64 enumera os agentes que compõem o Sistema Financeiro Nacional, que podem ser divididos entre **(i)** órgãos normativos – o principal deles sendo o Conselho Monetário Nacional –, **(ii)** entidades supervisoras – entre elas destaca-se o Banco Central do Brasil (“BACEN”), a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e a Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), e **(iii)** entidades operadoras¹.

Na categoria de entidades operadoras se incluem as instituições financeiras públicas e privadas (artigo 1º, V). Interessante notar que os tipos de instituições financeiras não estão enumerados pela Lei nº 4.595/64, cuja previsão do artigo 17 apenas prevê de forma ampla que se consideram instituições financeiras aquelas sociedades que tenham como *atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou aplicação de recursos financeiro próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros*.

Ao lado das instituições financeiras públicas e privadas, o artigo 17, § 1º, determina a aplicação da regulação do Sistema Financeiro Nacional também às bolsas de valores, companhias de seguros e capitalização, bem assim as sociedades que realizem, *por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos*; também entendidas como entidades operadoras do sistema.

Logo, considerando o conceito legal de instituição financeira bem como a previsão do artigo 17, § 1º, acima mencionada, os contornos do Sistema Financeiro Nacional se revelam amplos e capazes de contemplar entidades cujas atividades econômicas não necessariamente se assemelham, sendo em muitos casos bastante distintas.

Poucos meses após a edição da Lei nº 4.595/64, ainda no processo de reforma do Sistema Financeiro Nacional, foi editada a Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, que, a seu turno, regula o funcionamento do mercado financeiro e de capitais, estipulando regras de distribuição e acesso

¹ A classificação entre órgãos normativos, entidades supervisoras e entidades operadoras é cunhada pelo próprio Banco Central do Brasil. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>; acesso em 30 de junho de 2019.

a esses mercados. Especificamente, o artigo 5º da Lei nº 4.728/65, prevê que o sistema de distribuição no mercado de capitais contemplará as sociedades corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, além das bolsas de valores e instituições financeiras autorizadas a operar nesses mercados. Logo, vê-se que o papel das sociedades intermediadoras, sejam elas corretoras ou distribuidoras de títulos mobiliários, se relaciona intrinsecamente ao acesso e distribuição de títulos no mercado financeiro. Aliás, a mencionada diversidade entre as atividades econômicas desempenhadas pelos membros do Sistema Financeiro Nacional é evidenciada, por exemplo, pelo fato de que, de acordo com a Resolução BACEN nº 1.655, de 26 de outubro de 1989, as sociedades corretoras de valores mobiliários não podem conceder *financiamentos, empréstimos ou adiantamentos a seus clientes* (a mesma vedação está prevista no artigo 12, I, da Resolução BACEN nº 1.120, de 4 abril de 1986).

O contexto acima sobre a organização e funcionamento do Sistema Financeiro Nacional é útil para demonstrar tratar-se de um sistema cujas entidades operadoras possuem atividades, tanto formal quanto materialmente plurais, razão pela qual não deve ser visto sob uma perspectiva de uniformidade.

A Tributação das Instituições Financeiras e a Capacidade Contributiva

Como se sabe, certas instituições financeiras foram historicamente sujeitas a regras de tributação mais gravosas que aquelas aplicáveis às sociedades em geral. No caso da tributação do lucro, tal política sempre se refletiu na majoração da alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL"), hoje imposta à alíquota de 15%, ao passo que as demais pessoas jurídicas se sujeitam à alíquota de 9%.

O agravamento da carga tributária dessas sociedades está frequentemente fundado no artigo 195, § 9º da CF/88, que autoriza a estipulação de alíquotas e bases de cálculo diferenciadas com base na atividade econômica desempenhada, e, de uma perspectiva valorativa, no princípio da capacidade contributiva. Evidências dessa lógica estão dispostas na exposição de motivos das Medidas Provisórias nºs 413, de 3 de janeiro de 2009², e 675, de 21 de maio de 2015³, que elevaram a alíquota da CSLL aplicável às instituições financeiras, num primeiro momento para o patamar de 15% e, posteriormente, 20% – tendo retornado à 15% em janeiro de 2019.

² Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2008/Exm/EM-3-MF-MPV-413.htm>; acesso em 30 de junho de 2019.

³ Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Exm/Exm-MP%20675-15.pdf>; acesso em 30 de junho de 2019.

A mesma carga axiológica justifica a inclusão do artigo 33 na Proposta de Emenda à Constituição (“PEC”) nº 6, de 2019, como se infere da passagem do relatório do Relator Deputado Samuel Moreira, segundo o qual: *“considerando a necessidade imediata de recursos adicionais, a necessidade de adequar a tributação incidente sobre o setor a capacidade contributiva das instituições financeiras, bem como os efeitos neutros para o sistema tributário nacional da referida alteração, propõe-se retomar a alíquota vigente até dezembro de 2018”*.

A transcrição do excerto acima denota inferência feita pelo legislador de que as instituições financeiras teriam capacidade contributiva compatível com a majoração da carga tributária incidente sobre o lucro, alcançando o patamar de 45% uma vez combinada a alíquota da CSLL com a alíquota de 25% aplicável ao Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (“IRPJ”).

Sem sequer adentrar a discussão sobre a pertinência de dispositivo constitucional tratando do regime de alíquotas aplicável à CSLL, percebe-se que o agravamento acima só se mostra válido sob a premissa de que as instituições financeiras de fato possuem capacidade contributiva muito acima àquela identificada nas demais pessoas jurídicas.

De fato, tal medida de política fiscal pressupõe um sopesamento entre as necessidades arrecadatórias e a capacidade de determinados setores em contribuir com o financiamento de políticas públicas. O racional de proporcionalidade (proporcionalidade aqui visto sob uma ótica ampla, que contempla adequação, necessidade e proporcionalidade da medida) é não apenas pressuposto como expresso da passagem acima: o legislador considera que a maior capacidade contributiva justifica a maior carga tributária.

No entanto, a premissa tomada numa perspectiva de uniformidade da capacidade contributiva das instituições financeiras acaba por levar a uma proposição que se revela desproporcional e quiçá inadequada quando analisada à luz da realidade das corretoras e distribuidoras e títulos e valores mobiliários.

Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários: Desproporção e Inadequação da Medida vs. Capacidade Contributiva dessas Sociedades

Como se viu acima, o Sistema Financeiro Nacional contempla diversos agentes e participantes, e mesmo dentro do grupo de entidades operadoras do Sistema, há uma pluralidade de atividades econômicas e, portanto, de realidades quanto à capacidade contributiva.

As sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários atuam como intermediadoras dos mercados financeiros e de capitais e, embora se enquadrem como instituições financeiras, não devem ser colocadas em situação de paridade com outras instituições financeiras, como aquelas que se dedicam efetivamente a intermediação financeira (= captação de recursos de agentes superavitários e repasse a agentes deficitários) e que tem seu lucro líquido formado, em boa medida, pela diferença positiva entre os juros cobrados e aqueles pagos em suas captações (o chamado *spread* bancário).

Ainda que a alíquota diferenciada para essas instituições financeiras também seja questionável por diversos aspectos, fato é que ao contrário dessas instituições que tem o lucro líquido impactado pelo referido *spread*, as corretoras e distribuidoras de valores mobiliário tem seu lucro líquido formado fundamentalmente pela corretagem, receita típica da prestação de serviço.

A tabela abaixo, elaborada a partir de dados extraídos do Banco Central do Brasil revela, justamente, a tendência a diminuição dos lucros e, ainda, a obtenção de prejuízos por essas entidades.

Patrimônio Líquido	Capital de Giro	Receita total	Despesa total	Lucro / Prejuízo (b)		Tendência	Retorno sobre PL	Ranking Bovesp	Ranking BM&F	Grupo
256.205	253.781	68.892	-57.675	39.528	11.217	↓	4,48%	33	36	Independente
28.427	23.801	109.574	-103.752	30.668	5.822	↓	22,77%	40	63	Independente
33.024	32.712	14.083	-13.457	27.534	626	↓	1,86%	73	0	Independente
67.840	66.859	127.409	-117.049	21.874	10.360	↓	15,70%	66	76	Independente
45.520	43.327	19.805	-13.913	16.129	5.892	↓	13,16%	69	0	Independente
20.985	17.411	42.172	-42.071	4.896	101	↓	0,48%	34	21	Independente
13.248	13.248	11.414	-15.646	4.401	-4.231	↓	-40,86%	41	37	Independente
27.466	23.772	85.966	-81.349	1.911	4.617	↑	17,84%	21	38	Independente
19.913	17.653	38.596	-38.310	-963	286	↑	1,50%	36	9	Independente
11.786	10.852	13.960	-14.568	-3.002	-607	↑	-5,48%	30	43	Independente
15.130	12.868	51.040	-54.797	-8.509	-3.757	↑	-22,60%	63	73	Independente
32.916	27.696	173.887	-173.459	-9.064	428	↑	1,40%	45	35	Independente
50.697	47.453	97.785	-96.879	-12.770	906	↑	1,80%	35	19	Independente
18.373	17.798	6.358	-12.120	-13.248	-5.762	↑	-34,67%	57	0	Independente
37.586	19.064	135.658	-138.441	-24.762	-2.784	↑	-7,14%	38	62	Independente
26.941	25.276	48.802	-59.584		-10.782		-47,88%	42	16	Independente
14.645	10.741	18.844	-39.670		-20.825		-108,84%	90	0	Independente
12.734	12.469	5.386	-19.564		-14.178		-96,86%	62	50	Independente

Segundo dados do BACEN, em 2015 uma em cada três corretoras fechou o ano com prejuízo, alcançando prejuízos de quase R\$ 19 milhões⁴.

À vista dessas considerações, vê-se que há clara dissonância entre a proposta apresentada na PEC 6/2019 e a realidade das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, que não devem, pelo simples fato de se enquadrarem como instituições financeiras (e serem fortemente reguladas), serem presuntivamente tomadas como dotadas de maior capacidade contributiva.



ANCORD – ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, CÂMBIO E MERCADORIAS



CONFEDERAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS - CNF

⁴ Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/uma-em-cada-3-corretoras-de-valores-independentes-esta-no-vermelho/?utm_source=email>, acesso em 1 de julho 2019.