

O PODER NORMATIVO DE ÓRGÃOS DA ADMINISTRAÇÃO O CASO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

BOLÍVAR B. M. ROCHA

1. Delegação de funções legislativas à Administração — 1.1 Separação e indelegabilidade de poderes — 1.2 Refutação de uma interpretação rígida — 1.3 Justificação e conveniência da delegação — 1.3.1 Justificativas — 1.3.2 Da conveniência — 1.4 O poder normativo da Administração e a jurisprudência — 1.5 Limites e parâmetros das delegações — 1.6 As salvaguardas — 2. O poder normativo de órgão da Administração Indireta — 2.1 Órgãos da Administração e função normativa. Tratamento constitucional — 2.2 As "Independent Regulatory Commissions" — 2.3 As autarquias do Direito brasileiro — 3. A Comissão de Valores Mobiliários — 3.1 O modelo da "Security and Exchange Commission" — 3.2 Objetivos e limites da atuação da CVM — 4. Conclusão — Apêndice: A definição de ilícitos pela CVM.

Apresentação

O presente estudo constitui uma tentativa de colaboração ao processo de reformulação da legislação sobre o mercado de valores mobiliários.

Procuramos justificar, no curso do trabalho, o exercício de uma parcela de poder normativo pela Comissão de Valores Mobiliários, como entidade componente da Administração Indireta que é. Para tanto, realizamos uma releitura dos princípios da separação e da indelegabilidade de poderes, analisamos o processo crescente da transferência de funções legislativas à Administração, e estudamos os limites, objetivos e salvaguardas que devem acompanhar toda delegação de funções normativas ao Executivo.

Abordamos ainda, por fim, propostas normativas, a nível constitucional e ordinário, sobre o tratamento que deve ser dispensado ao poder normativo por órgãos da Administração.

1. DELEGAÇÃO DE FUNÇÕES LEGISLATIVAS À ADMINISTRAÇÃO

1.1 Separação e indelegabilidade de poderes

A questão do poder normativo exercido por órgão do Poder Executivo — e em particular pela Comissão de Valores Mobiliários — relaciona-se, numa perspectiva problemática, com os princípios tradicionais da separação e da indelegabilidade de poderes.

O princípio da separação dos poderes, amplamente conhecido, é originário das idéias de John Locke, e principalmente de Montesquieu. A teoria surgiu como imperativo de ordem política, atendendo à necessidade de repressar o poder

arbitrário do soberano. Transformou-se posteriormente num dos principais pilares de todos os Estados contemporâneos, recebendo adoção universal.

Paralelamente à teoria da separação, emerge a conseqüente idéia da indelegabilidade dos poderes, consubstanciada no princípio *delegatus non potest delegare*, ou seja, cada poder, sendo ele mesmo delegado (pelo povo, seu detentor último), não pode legitimamente operar uma *re-delegação* de suas funções, a qualquer outro dos poderes. Tal idéia, de resto, encontrava-se já exposta por Locke em seu *Essay concerning the true original extent, and end, of civil government*.¹ É o que expõe Sidney Jacob em seu estudo *Power Delegation and Judicial Review — A Study in Comparative Law*: “O Legislativo, como todos os órgãos do Estado, exerce suas funções apenas *jure delegato*, e não *jure proprio*, e o poder de fazer as leis não é um direito subjetivo delegável do Parlamento, mas um dever, uma mera atribuição de competência determinada pela lei, e conseqüentemente não modificável, e *a fortiori* não delegável pelo Legislativo”.²

No Direito Constitucional brasileiro, a norma que traduz os dois princípios acima expostos é o art. 6.º da CF: “Art. 6.º. São poderes da União, independentes e harmônicos, o Legislativo, o Executivo e o Judiciário.

“Parágrafo único. Salvo as exceções previstas nesta Constituição, é vedado a qualquer dos Poderes delegar atribuições; quem for investido na função de um deles não poderá exercer a de outro.”

Os dois princípios — o da separação e o da indelegabilidade de poderes — ao lado desta norma constitucional que os consubstancia, constituem o ponto de partida para uma linha de argumentação que pretenda justificar o exercício de um poder normativo por parte de órgãos, pertencentes ao Poder Executivo (encarregado, em princípio, de executar as leis, e não de elaborá-las). Vejamos como superar os dois princípios e seus corolários.

1.2 Refutação de uma interpretação rígida

A separação entre os poderes não deve ser tão rígida, nem a indelegabilidade absoluta. Neste sentido encontram-se argumentos de diversos autores, que contestam assim interpretações estritas que se procuram dar àqueles princípios, emprestando-lhes novo significado desde a origem.

Segundo esta linha de raciocínio, a teoria da separação de poderes, tal como aplicada pelos constitucionalistas americanos, não proíbia a transferência de poder legislativo para outro dos poderes do Estado, tratando-se antes de uma mescla de funções. Na prática, uma separação completa seria pouco recomendável, senão impossível.³ É o que sustenta Douglas Weeks, no ensaio *Legislative Power x Delegated Power*: “Montesquieu e Madiscn admitiram que nem todo o poder legislativo devia ser conferido ao órgão legislativo, mas sim a maior parte daquela função, de maneira a assegurar o funcionamento da teoria dos freios e contrapesos. Esses freios e contrapesos envolvem o controle, pelo Executivo, das sessões do Legislativo, propostas legislativas oriundas do Executivo, o veto do Executivo à participação da Câmara Alta em certas funções não legislativas, a ainda — mesmo que não expressamente — certos poderes de elaboração de leis, que o Executivo e até mesmo o Judiciário extraem diretamente da Constituição, ou exercem em decorrência da própria natureza de suas funções.”⁴

Entre nós, Temístocles Brandão Cavalcanti dá ao assunto a mesma abordagem. Após analisar os institutos do veto, da sanção e da iniciativa presidenciais,

ele conclui: "Algumas atividades legislativas, portanto, não se podem realizar sem a interferência do Poder Executivo em sua fase inicial e em sua fase final, o que representa uma exceção ao princípio da completa separação dos poderes." ⁵

No que diz respeito à indelegabilidade de funções, o argumento básico a contestar-lhe a rigidez consiste em negar aplicação universal à máxima *delegatus non potest delegare*. Isto porque, se é verdade que em vários casos o receptor da delegação não pode "re-delegar", porque o dever do qual foi incumbido deve ser exercido pessoalmente, o mesmo não se dá no caso da delegação outorgada pelo povo ao Poder Legislativo. Por sua natureza mesma, de órgão atribuidor e delegador de deveres, o Legislativo pode delegar a outros poderes competência para desempenhar atos de que ele não pode se incumbir, ou ainda para desempenhar outros atos que poderia executar. Sem esta capacidade, o Legislativo seria um poder incompleto e estéril. ⁶

Em suma: o poder de elaborar as leis não deveria ser obrigatoriamente exercido em sua totalidade pelo Poder Legislativo. Este estaria apto a operar delegações de suas funções aos outros poderes, notadamente ao Executivo, nas ocasiões em que isto se mostrasse conveniente ou necessário. Na verdade trata-se de noções já sedimentadas, de difícil negação, ao menos na prática.

Análise decisiva é desenvolvida por John B. Cheadle, ao examinar dispositivos da Constituição americana que regulam a atuação do Legislativo. Diz ele: "Considere-se o mandato conferido pela Constituição ao Congresso. "Article 1, section 1: "All legislative powers herein granted, shall be vested in a Congress of the United States, which shall consist of a Senate and a House of Representatives".

"Interpretado isoladamente, este dispositivo coaduna-se com um amplo poder de delegar funções legislativas por natureza. Isto porque há de se concordar que a outorga de um poder em determinado domínio não implica necessariamente o dever de operar cada ato necessário ao exercício daquele poder. Afirmar isto seria limitar o livre exercício — e talvez o exercício eficaz — deste poder. (. . .)

"Obviamente, as duas coisas são distintas: a conferência de um poder, ou de um controle ou de uma autoridade, não implica de per si o dever de executá-lo em minúcia.

"Genericamente falando, há duas funções de governo: 1) a escolha e a adoção de planos de ação; 2) a execução desses planos, através da elaboração de normas detalhadas e da imposição de seu cumprimento. A primeira é uma função 'criadora da lei', ou legislativa.

"O Poder Legislativo, enquanto encarregado da elaboração de normas genéricas, tem como objeto por excelência a declaração de políticas genéricas. Todos os detalhes para a aplicação das políticas adotadas podem ser delegados, mesmo que envolvam o exercício de uma discricionariedade, e uma escolha entre políticas subordinadas à política mais ampla do Legislativo. (. . .)

"Essa interpretação é reforçada pela consideração do "article 1, section 1, § 18" da Constituição: "The Congress shall have the power . . . to make all laws which shall be necessary and proper for canying into execution the foregoing powers".

"Assim, o Congresso pode delegar funções legislativas, retendo para si apenas o controle e a direção de políticas genéricas. Na verdade, isto passa a ser seu dever, toda vez que ele entender que essas funções podem ser executadas de forma mais eficiente por outra pessoa ou órgão." ⁷

A objeção, portanto, não pode ser à delegação, pelo Legislativo, de funções normativas. Esta seria permitida, e sobretudo exigida, pelo sistema, como imperativo de bom funcionamento. A objeção passa a ser, isto sim, à abdicação do próprio poder de legislar; à delegação ao Executivo de poderes exclusivamente legislativos, à subdelegação do Poder Legislativo propriamente dito.⁸

1.3 Justificação e conveniência da delegação

Assentada a noção de que os princípios da separação e da indelegabilidade de poderes não podem ser interpretados de forma absolutamente rígida, admitindo-se portanto uma margem dentro da qual também o Poder Executivo pode exercitar funções normativas, caberia examinar rapidamente os motivos pelos quais essa interpretação — que atenua a rigidez da separação e da indelegabilidade — faz-se necessária. Ou, em outras palavras, como se justifica, e onde reside a conveniência, de termos uma parcela cada vez maior do poder de legislar exercida pelo Poder Executivo.

1.3.1 Justificativas. Há, em primeiro lugar, a transformação de ordem política. Não constitui, é certo, novidade alguma em se falar na transformação do Estado fundado no *laissez faire* em Estado positivo. Harold Laski explica de forma clara o fenômeno, em estudo denominado *The Growth of Administrative Discretion*: “Vastas áreas da vida social encontram-se agora definitivamente dentro do âmbito da legislação, e um crescimento correspondente do poder do Executivo é o resultado inevitável, pois nenhum Legislativo poderia de outra forma acompanhar a pressão dos negócios públicos. O Legislativo não tem condições de aprovar anualmente centenas de leis, e acompanhar com exatidão meticulosa os detalhes de sua aplicação. O que ocorreu, em consequência disto, foi uma transferência maciça do controle, do Parlamento para a Administração. Legislação por atribuição e por delegação tomaram o lugar do antigo método que regulava com uma precisão ciumenta cada item da atividade da Administração. (...) A discricionariedade da Administração é da essência do Estado moderno.”⁹

A observação da forma como se dá a produção legislativa no Brasil, em nossos dias, deixa clara a irreversibilidade do fenômeno. Dois fatores parecem trabalhar paralelamente. De um lado, o Poder Executivo, seguindo tendência universal dos Estados contemporâneos, disciplina áreas cada vez mais abrangentes da vida social, através da expedição de normas reguladoras dos diversos setores em que passa a atuar — sobretudo no domínio da economia. De outro lado, o Poder Legislativo encontra dificuldades cada vez maiores para desempenhar sua função precípua — legislar — tendo que recorrer a expedientes pouco usuais para desincumbir-se de suas atribuições.¹⁰

A transformação do Poder Executivo em centro emanador de normas deve-se ainda à modificação, devida ao surgimento dos modernos partidos políticos, na forma como se contrapunham, no esquema clássico da divisão dos poderes, o Legislativo e o Executivo. É o que demonstra a análise aguda de Giuseppe de Vergottini:

“A separação entre Executivo e Legislativo foi teorizada segundo a perspectiva de limitação do poder absoluto do soberano; a assembléia faria as leis e limitaria o órgão que deveria efetivá-las, o “Executivo”.

“A contraposição do órgão parlamentar, entendido unitariamente, ao órgão governo pressupunha uma conexão entre dois órgãos apoiados em forças sociais e políticas distintas e contrapostas, e a diferenciação das funções atribuídas aos dois órgãos respondia a uma exigência de equilíbrio de tais forças para a gestão do poder estatal. Em particular o dualismo parlamento-governo constituía o pressuposto real e indispensável da teoria dos controles parlamentares sobre o Executivo.

“Os partidos políticos, que caracterizam a democracia de massas, produziram uma revisão radical de tal esquema, consolidando a superação do princípio da separação tal como se concebeu originariamente.

“Do ponto-de-vista organizativo o Legislativo e o Executivo continuam sendo órgãos nitidamente distintos; do ponto-de-vista funcional, entretanto, há um intercâmbio, traduzido de um lado pelo fenômeno da administrativização da lei, e de outro pela transformação da lei em instrumento de ação governativa.

“A manifesta simbiose entre parlamento e governo significa a superação da hipótese da separação de poderes tradicionalmente entendida, deixando de caber ao parlamento, enquanto unidade homogênea, o papel de principal controlador da atividade do Executivo.

“A reformulação da função de controle do Legislativo não significa, entretanto, que o Executivo fique isento de controles. Os partidos de maioria, apesar de representados no parlamento, estão ligados ao órgão governo; os partidos de minoria conxionam-se só com o órgão parlamentar, e assim podem controlar a orientação governamental.

“Produziu-se então um novo dualismo funcional, onde os pólos da relação de controle são, por um lado, os partidos de minoria que se expressam na oposição parlamentar; de outro lado, o partido da maioria, ou uma coalizão majoritária, que se manifesta na maioria parlamentar e no governo”.¹¹

Vergottini prossegue afirmando que a titularidade da função normativa, nos Estados Unidos, continua sendo do parlamento, mas é, de fato, exercida também através de delegações, seja ao Presidente da República, seja às *Independent Regulatory Commissions* (que examinaremos mais adiante), apesar da disposição expressa da Constituição de 1787, estabelecendo a separação dos poderes.

1.3.2 Da Conveniência. Diversos motivos são alinhavados pelos autores¹² para justificar a conveniência de se delegar ao Executivo uma parcela do poder de editar normas. Arrolamos a seguir os mais importantes.

a) A complexidade das sociedades modernas exige a edição de um enorme volume de normas que regulem os diversos setores da ordem econômica e social. O Legislativo não tem condições de desincumbir-se dessa vasta produção normativa. Dela se encarrega, em grande parte, o Executivo, através de seus diversos setores.

b) Paralelamente ao motivo anterior, a especificidade das questões a serem disciplinadas exige um conhecimento técnico em inúmeras áreas, do qual o Legislativo não pode dispor. O Executivo, ao contrário, encontra-se apto a lidar com a tecnicidade das questões. Seu enorme aparato burocrático, desenvolvido ao longo das décadas, tem como característica essencial, entre outras, a especialização. Cada setor da Administração, por ter um contato próximo com a área da vida social e econômica que se encontra sob sua supervisão, possui um conhecimento mais exato dos problemas e questões a serem regradadas.

c) Em virtude das razões precedentes, o conveniente é que o Legislativo limite-se a traçar as políticas globais, deixando ao Executivo o preenchimento dos detalhes e a execução da política adotada. Não dizer de Douglas Weeks, o Legislativo só pode representar, na elaboração das leis, o “elemento volitivo”; o Executivo — melhor informado acerca do assunto versado na lei — deve fornecer o elemento intelectual (“the element of intelligence”).¹³

Diversas outras vantagens são arroladas: maior velocidade na elaboração das normas; maior flexibilidade; maior continuidade e valor científico; tempo adicional conferido ao Legislativo para a concepção de políticas globais.¹⁴ Ou ainda: necessidade de variações locais; condições desconhecidas (pelo Legislativo) de situações cambiantes; urgência.¹⁵

Parece inafastável, portanto, a necessidade de que o tratamento normativo de questões de maior especificidade e dificuldade técnica seja atribuído ao Executivo, permanecendo o Legislativo com o poder de estabelecer as políticas globais e de disciplinar questões mais genéricas. Pode-se até argumentar que a prática torna inócua esta recomendação, uma vez que o Executivo já desempenha de fato amplos poderes normativos.

Não nos parece ser meramente acadêmica, entretanto, a questão, face ao nosso Direito Constitucional vigente. É inegável o forte abrandamento que sofreram, conforme já vimos, os princípios da separação e da indelegabilidade de poderes. Não obstante, o art. 6.º de nossa Constituição Federal, ao estatuir a independência dos três poderes, e ao vedar expressamente a delegação de atribuições (salvo exceções previstas na própria Constituição), sem dúvida presta-se a causar controvérsias, no que diz respeito ao exercício de poder normativo pela Administração.

Por este motivo, parece-nos importante ressaltar a relevância do momento pré-Constituinte em que nos encontramos. Oferece-se a oportunidade de incorporar ao texto da Constituição Federal um dispositivo que reconheça ao Poder Executivo uma parcela de poder normativo. Desta forma seriam atingidos dois objetivos altamente desejáveis: seria atendido um imperativo inafastável — o Legislativo não pode, conforme já vimos, desempenhar sozinho a função legislativa; e seria reconhecida uma realidade já sedimentada, pois, apesar da existência de contestações no plano teórico, a prática já suplantou inapelavelmente o princípio da indelegabilidade.

A manutenção do dispositivo constitucional, tal como se encontra atualmente, só poderá explicar-se por um apego excessivo a um pilar teórico dos Estados modernos, referente a uma realidade já de há muito ultrapassada, e por um temor e falta de arrojo inadmissíveis em uma Assembléia Constituinte.

Essas observações, aliás, já as fazia Victor Nunes Leal, nos momentos que antecederam a elaboração da Constituição de 1946: “Estamos convencidos de que a proibição absoluta das delegações legislativas não consulta melhor os interesses da boa condução dos negócios públicos”.¹⁶ Sua opinião, entretanto, não foi acolhida.

Examinaremos mais adiante algumas idéias a respeito do possível tratamento constitucional do exercício de poder normativo pela Administração (B.1). Embora não seja do escopo do presente trabalho apresentar propostas de reformulação constitucional, essas idéias apresentam particular pertinência à linha de raciocínio que pretendemos seguir — daí a conveniência de sua abordagem.

1.4 O Poder Normativo da Administração e a Jurisprudência

Vários autores chamam atenção para o fato de que, não obstante a controvérsia teórica que cerca os princípios da separação e da indelegabilidade de poderes, e o apego que ambos ainda suscitam como fórmulas teóricas, inclusive por parte do Judiciário, os tribunais têm aceito sistematicamente a prática de delegações à Administração. Os autores americanos parecem ser os que analisaram o fenômeno em maior profundidade, certamente porque trata-se de prática particularmente cristalizada naquele país. É o que sintetiza Bernard Schwarz, em sua obra *American Constitutional Law*:

“Os tribunais americanos recusam-se atualmente a invalidar leis somente porque elas operam, formalmente, uma delegação de poder legislativo a autoridades administrativas. A abordagem dos tribunais ao problema deslocou-se da aplicação formal do princípio inflexível que veda delegações de poder legislativo para uma posição em que se procura determinar se a atribuição de poder é de fato desordenada. E, assim, o foco do escrutínio judicial tem se concentrado na adequação aos “standards” contidos na legislação que opera a delegação”.¹⁷

E qual é a posição da jurisprudência no Brasil, onde o princípio da indelegabilidade de poderes é, como vimos, consubstanciado em norma constitucional?

Também entre nós a prática dos tribunais parece ter aceito o exercício de funções normativas por órgãos da Administração. É o que atestam, por vezes expressamente e em outras de forma indireta, os arestos encontráveis na *RTJ* 66/933, 70/147, 74/404, 75/892 e 94/76.

Transcrevemos alguns trechos das decisões, a título de ilustração:

“O art. 6.º, parágrafo único, da CF proíbe a delegação de poderes, ou de atribuições, numa regra que veda exclusivamente a possibilidade de que um poder da soberania nacional transfira qualquer de suas atribuições privativas a outro poder, como, p. ex., se o Legislativo delegasse ao Executivo a incumbência de legislar sobre matéria de direito civil, ou se delegasse ao Judiciário a atribuição de editar um Código de Responsabilidade Civil, ou se o Executivo solicitasse ao próprio Legislativo a regulamentação de determinada lei, ou se o Judiciário remetesse a decisão de um processo de sua competência ao exame e julgamento de órgão administrativo integrante do Executivo. . .

“É inconfundível, porém, a delegação de “poderes” com o exercício do direito de regulamentação, ainda que no regulamento haja necessidade do preenchimento dos espaços em branco da lei, sem, evidentemente, contrariá-la; nem de outro lado constitui delegação de “poderes” a simples delegação interna do próprio direito de regulamentar, como a outorga de atribuições para a edição de certas normas específicas, ou técnicas, a determinados órgãos da Administração Pública, numa distribuição interna de competência necessária à descentralização de serviços ou à previsão de circunstâncias e pormenores” (*RTJ* 66/935).

No mesmo sentido, o voto do Min. Rodrigues Alckmin, no RE 74.355/RJ (*RTJ* 70/148): “(. . .) Aqui não ocorre infração ao princípio que proíbe a delegação de poderes. Esse princípio se funda na conhecida regra de que o poder delegado não se pode delegar (*delegata potestus non potest delegare*), invocando no Direito americano do norte para excluir que o poder delegado pelo povo aos legisladores seja por eles delegado ao Executivo. Mas também ali se reconhece um poder de regulamentação contingente ou complementar, atribuído ao Executivo pelo Poder Legislativo. No Direito Administrativo americano, Bernard Schwarz

menciona que a Corte Suprema tem como legítima essa delegação, ainda quando a lei somente estabeleça amplas diretivas sobre a matéria.

“Aqui, no caso, houve uma lei que delegou fixação de limite de idade para concursos, de acordo com instruções e normas genéricas a serem editadas pelo Executivo. Tenho que essa delegação é legítima”.

As decisões do STF que versam sobre a matéria, portanto, parecem indicar uma clara disposição no sentido de aceitar a prática em questão. Em contrário, cumpre mencionar o aresto contido na revista mencionada, v. 43/17, que indiretamente condena o exercício de poder regulamentar pelo Executivo.

1.5 Limites e parâmetros das delegações

Naturalmente, admitir a delegação de poderes do Legislativo ao Executivo não significa afirmar que essa delegação poderá dar-se de forma irrestrita, sem limites ou critérios a seguir. Se é verdade que o imperativo político de cercear o poder arbitrário do soberano cedeu à necessidade, surgida com os Estados contemporâneos, de equipar os Executivos com o instrumental adequado para fazer face à complexidade de situações de nossas sociedades, por outro lado não se pode negligenciar o fato de que um Executivo hipertrofiado e pleni-potenciário continuaria sendo um mal intolerável, nocivo às liberdades individuais conquistadas historicamente.

Neste sentido, é preciso delinear os limites, genericamente aceitos, dentro dos quais o Poder Legislativo pode legitimamente delegar atribuições ao Executivo. É o que passamos a fazer.

a) Em primeiro lugar, conforme já vimos, o Legislativo não pode subdelegar o poder legislativo propriamente dito; não pode abdicar de seu poder legislativo genérico. Admite-se a delegação, mas não a abdicacão do poder genérico de fazer as leis.

b) O Legislativo não pode delegar a competência para formular planos globais, nem o dever de transformar em lei as políticas escolhidas. Pode — e deve — formular esta política da forma mais genérica possível, com o mínimo de detalhes, delegando então ao Executivo o dever de “preencher” os brancos da lei e deliberar sobre a melhor forma de aplicar a política escolhida à situação que ela pretende enfrentar.

Em suma, a lei que opera a delegação deve enunciar a política adotada; ao Executivo cabe então deliberar, discricionariamente, sobre a melhor forma de efetivar esta política, e editar as normas necessárias para sua implementação. As medidas tomadas no exercício da delegação devem estar voltadas para a consecução da vontade do legislador, expressa na política adotada. Os princípios enunciados na lei que opera a delegação funcionarão como parâmetros de controle da legitimidade da atuação da Administração.

c) Deverão constar, obrigatoriamente, da lei que outorga atribuições legislativas ao Executivo, o objeto, os fins, as diretrizes, as condições e os limites em que se exercerá a atribuição delegada.

Por outras palavras, a lei que opera a delegação deve ser suficientemente clara quanto à política adotada pelo legislador e quanto aos objetivos por ele perseguidos, bem como com relação aos limites em que se exercerá a delegação. A consequência prática desta clareza consiste no fato de que ela confere parâmetros pelos quais se pode avaliar a atuação do Executivo, sabendo-se se ele está

ou não se coadunando com os objetivos estabelecidos pelo legislador. Tolhe-se, desta forma, a arbitrariedade do Executivo.

Posteriormente veremos, através da análise específica do poder normativo conferido à Comissão de Valores Mobiliários (C. 2.), o que se entende concretamente por “adoção de políticas” e definição de “diretrizes” e de “limites” pelo ato legislativo que opera a delegação.

1.6 As salvaguardas

A transferência, através das décadas, de uma parcela do poder normativo cada vez mais abrangente ao Poder Executivo e a seus órgãos levanta a questão relativa aos mecanismos que podem ser utilizados como forma de salvaguardar os cidadãos e a estrutura política de um exercício arbitrário desse poder. Por um lado, é verdade, a concepção rígida da separação de poderes está superada, como forma de se evitarem os arbítrios do Executivo, uma vez que é inevitável que se outorgue também a ele uma parcela do poder legislativo. Por outro lado, entretanto, persiste o imperativo de controlar seus eventuais excessos.

O que muda, assim, é a forma pela qual procura-se evitar os abusos do “soberano”. A proibição absoluta da conjugação, em um só poder, das funções de elaborar as leis e de executá-las, cedeu lugar a uma concepção que permite que também do Executivo emanem as leis. Em função disto, a técnica de controle passa a consistir não mais na vedação absoluta do exercício de um poder normativo, mas sim na supervisão da forma como é exercido este poder.

É uma das conclusões definitivas a que chega Louis Jaffe, em seu ensaio a que já fizemos menção:

“A delegação de poderes à administração é o dínamo do funcionamento do moderno Estado Social. (...)”

“Uma abordagem positiva aos perigos da delegação é a de desenvolver mecanismos que salvaguardem e aperfeiçoem sua operação”.¹⁸

É ainda a mesma conclusão a que chega Harold Laski, após analisar a clara tendência em virtude da qual o Executivo torna-se cada vez mais um centro produtor de normas:

“Assim, a tendência é na verdade inevitável; o verdadeiro problema é o da construção de salvaguardas contra o abuso. Protestar contra a delegação de poderes é uma perda de tempo. O que se faz necessário é discutir a maneira pela qual se pode controlar, da melhor forma possível, a discricionariedade do Executivo”.¹⁹

Entramos, portanto, no campo das salvaguardas que devem obrigatoriamente acompanhar a atribuição de funções legislativas ao Executivo.

a) A primeira das salvaguardas é de natureza preventiva, no sentido de que é anterior ao exercício mesmo do poder normativo delegado. Referimo-nos àquilo que dissemos acerca dos princípios e limites que devem ser enunciados pela lei que opera a delegação (A. 5.). O Legislativo define a política global a ser seguida, e os limites dentro dos quais deve se manter a Administração na consecução dos objetivos estabelecidos. A garantia reside então na possibilidade existente — da parte do cidadão, do próprio Legislativo, e do Judiciário — de contrastar a conduta efetiva do Executivo com aqueles princípios e parâmetros, que devem ser o horizonte de sua atuação.

b) O Legislativo, como poder que opera a delegação, pode revogá-la ou modificá-la (restringindo-a, p. ex.) a qualquer tempo. Na verdade, esta é, em tese,

uma faculdade que pode aplacar os ânimos dos defensores mais ardorosos de uma indelegabilidade absoluta, sempre temerosos de que a ação do Executivo “escape de vez” a qualquer controle. Pois ainda quando exerce o poder de editar leis, encontra-se o Executivo sob a égide da própria lei — daquela que lhe outorgou esse poder. Neste particular paira sobre ele, permanentemente, um poder superior, que pode “cassar-lhe” a qualquer tempo a competência para legislar.

A nosso ver, entretanto, nossa realidade política recomenda moderação, mais que entusiasmo, no que se refere à crença na efetividade desta salvaguarda. De fato, o Legislativo não parece estar, pelo que demonstra a prática, tão apto a “podar” os excessos do Executivo, quando este atua na disciplina dos diversos setores da vida em sociedade. Dois fatores, fundamentalmente, levam-nos a esta conclusão.

Em primeiro lugar, a já enfatizada tendência no sentido de se conferir um poder normativo cada vez mais vasto à Administração não parece ser contrastada por qualquer tendência, por menos que seja, em sentido oposto. Ou seja, apenas amplia-se, sem jamais encolher-se, o poder normativo do Executivo. Neste contexto, um movimento que vise a reduzir esse amplo (e crescente) poder legislativo deverá defrontar-se com entraves inerciais de difícil superação.

O segundo fator para o qual chamamos atenção é facilmente detectável no cotidiano da política nacional, e parece estar preso a uma profunda crise no âmbito do inter-relacionamento Executivo-Legislativo. Referimo-nos ao fato de que o Legislativo parece cada vez menos apto a desempenhar uma função de fiscal do Executivo. No mais das vezes, parece estar indo a reboque das decisões tomadas no âmbito da Administração, sem que lhe seja dada a oportunidade de discuti-las previamente. Para tanto, contribui decisivamente a já mencionada complexidade e tecnicidade das situações a serem reguladas; o Executivo, com seu diversificado aparato, pode encarar com maior conhecimento as questões específicas. O resultado é que a própria definição de políticas globais escapa do foro competente por excelência para formulá-las — o Legislativo. Este passa a atuar cada vez mais por reflexo, como reação em resposta à ação, que é sempre do Executivo.

O jogo dos partidos políticos, por outro lado, apresenta pouca aptidão para reverter a situação. Raríssimas vezes encontra o Executivo oposição substancial, quando são tratadas questões consideradas essenciais.

É em face desta conjugação de fatores, portanto, que acreditamos ser pouco provável que o Legislativo utilize-se realmente desse mecanismo — de revogar ou restringir poderes normativos específicos da Administração — como forma de “aparar” os excessos do Executivo.

Esta conclusão não deve, entretanto, ser interpretada como uma posição de rendição frente a uma “inexorável incontrolabilidade dos excessos do Executivo”. Trata-se apenas de admitir que esta salvaguarda específica parece estar fadada a ter pouca eficácia.

c) A terceira espécie de salvaguarda consiste na supervisão, pelo poder delegante (Legislativo), do exercício da delegação operada em favor do Executivo. Estamos aqui frente a uma função de fiscalização, não mais (como em (b)) com o fim de revogar em sua totalidade a delegação efetuada, mas sim com o intuito de exercer um papel de adequação, “para evitar que o órgão delegado abuse ou desvirtue a delegação concedida”.²⁰

Trata-se, portanto, de uma função de controle do exercício da delegação, exercido pelo Legislativo. Neste particular destaca-se o papel de comissões do

Legislativo constituídas com o fim específico de acompanhar de perto a atuação da Administração; é o caso das comissões parlamentares de inquérito (CPIs) de nosso sistema político.

d) À parte o escrutínio da atuação da Administração pelo poder delegante, ou por comissões integradas por membros seus, reveste-se de especial importância, como espécie de controle *a posteriori* da ação do Executivo, o instituto do controle judicial. É ao Judiciário que cabe dizer, em última instância, da adequação da atuação da Administração às normas que lhe delegaram competência para agir.

É neste contexto que assume importância essencial a outra salvaguarda mencionada anteriormente (em "a"): a clara definição, na lei que opera a delegação, da política global a ser seguida pela Administração, e os limites dentro dos quais deve manter-se na consecução desses objetivos. Isto porque o controle judicial far-se-á não através de critérios subjetivos, ou pela apreciação da conveniência da delegação em si, mas sim pelo exame da adequação ou não da atuação em concreto do Executivo (ou de órgão seu) àqueles limites mencionados. Para isto chama-nos a atenção John Cheadle, em seu já mencionado estudo: "Os tribunais não podem rever a discricionariedade do legislador neste particular, só devendo interferir em casos de tentativa de abdicação da função de escolher políticas globais, ou quando da interferência arbitrária, pela Administração, em assuntos de direito privado. Ao interpretar as normas elaboradas pela Administração no exercício desse poder delegado, os tribunais devem tratar seus atos como válidos, se dentro dos limites de autonomia a ela conferidos, e se não claramente contrários a algum dispositivo constitucional. Quanto à sabedoria e conveniência das normas, os tribunais não devem julgar".²¹

Ao lado das funções de controle vistas até aqui, exercidas pelos dois outros poderes — Legislativo e Judiciário — cumpre lembrar que, também no seio da Administração, tem lugar o exercício de um controle interno. Isto se dá porque o exercício das funções de administração — seja de supervisão de setores da sociedade com um todo, e da economia em particular, seja a função de regulação desses mesmos setores, através da expedição de normas genéricas — é comumente confiada a órgãos específicos, de natureza especializada; é o caso, como se sabe, de nossas autarquias, ou das *Independent Regulatory Commissions* do Direito norte-americano (que serão, ambas, estudadas mais adiante). Como forma de dar à Administração como um todo uma unidade e coerência de atuação indispensáveis, incide sobre os órgãos individuais uma espécie de controle, exercido pela Administração central.

Naturalmente, entretanto, esta última espécie de controle não pode ser arrolada entre as diversas salvaguardas aqui tratadas, pelo fato de ser exercida pelo próprio Executivo, e não externamente, não podendo portanto ser tomada por garantia contra abusos ou excessos do próprio Executivo.

e) Outros mecanismos de salvaguarda nos são sugeridos por Harold Laski. Após abordar o tópico da clara definição de limites da atuação do Executivo, na lei que opera a delegação, o autor prossegue: "Em segundo lugar, se a ação da Administração for julgada abusiva, e em consequência alguém vier a sofrer algum dano, a Administração deve ser responsabilizada por sua reparação. Isto implica o direito de acionar não somente o executor do ato, cujos bens podem ser escassos e que se limita, em última instância, a cumprir ordens superiores, mas também a própria Coroa, que poderia recusar-se a reparar os danos causados por seus atos lesivos.

“Em terceiro lugar, se é inevitável que a discricionariedade administrativa seja exercida, deve-se assegurar que aos interessados por ela afetados seja dado prévio conhecimento, e que as decisões tomadas tenham prévia publicidade”.²²

Trata-se portanto, no primeiro caso, da possibilidade de se responsabilizar a Administração por atos praticados por seus funcionários (hipótese, de resto, já acolhida por nossa sistemática de responsabilidade civil), e, no segundo caso, de assegurar publicidade em torno da atuação da Administração, em benefício dos administrados.

2. O PODER NORMATIVO DE ÓRGÃOS DA ADMINISTRAÇÃO INDIRETA

Até aqui foram examinados os princípios da separação e da indelegabilidade de poderes na interpretação que lhes é dada modernamente, concluindo-se pela inevitabilidade do exercício de uma parcela de poder legislativo pelo Executivo. Foram vistos ainda os limites e parâmetros que devem acompanhar a delegação de funções normativas à Administração, a forma como a Jurisprudência tem encarado o fenômeno, e os mecanismos de salvaguarda que podem ajudar a evitar os abusos e desvios no exercício da função delegada.

Passaremos agora a estudar o exercício de funções normativas pela Administração sob o prisma das pessoas que as desempenham, no seio do Executivo. Após a abordagem da controvérsia relativa à função legislativa exercida por órgãos da Administração indireta — ao lado da função regulamentar privativa do Presidente da República —, examinaremos alguns aspectos de interesse relativos às *Independent Regulatory Commissions* do Direito norte-americano, e finalmente às autarquias do Direito brasileiro, tendo em vista sobretudo suas respectivas competências normativas e as formas de controle a que estão sujeitas.

2.1 Órgãos da Administração e Função Normativa. Tratamento Constitucional

Quando se fala em um poder de editar normas pertencente ao Poder Executivo, fala-se forçosamente no poder regulamentar do Presidente da República, que tem previsão na Constituição Federal: “Art. 81. Compete privativamente ao Presidente da República: . . .

“III — sancionar, promulgar e fazer publicar as leis, expedir decretos e regulamentos para a sua fiel execução;”

Não é sobre esta parcela de poder normativo exercida pelo Executivo, entretanto, que versa a controvérsia objeto do presente estudo. Ao lado do poder regulamentar em sentido estrito do Presidente da República, que tem amparo constitucional no artigo citado, verifica-se que órgãos da Administração expedem comumente regulamentos, em sentido lato, que são materialmente leis — prática que não encontra previsão constitucional. Daí prestar-se a polêmicas.

Assim no caso da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do Instituto Brasileiro do Café (IBC), e de outras autarquias, ou ainda de órgãos integrados à Administração direta — tem especial importância o Conselho Monetário Nacional — que, no exercício de suas atribuições de supervisão e regulação de determinados setores da ordem econômica e social, expedem normas de caráter geral e vinculante, num inequívoco desempenho de poder normativo genérico, amparados nas leis que os criaram. Como justificar o exercício desse poder?

San Tiago Dantas, em estudo intitulado *Poder Regulamentar das Autarquias*,²³ após analisar o fenômeno do deslocamento da atividade legislativa para órgãos mais aptos, “por se acharem em contato imediato com a matéria regulamentada, ou disporem de maior rapidez de decisão”, chega à conclusão de que “a um órgão destinado essencialmente a coordenar atividades de particulares, e não a dirigir os movimentos de um corpo de funcionários, é indispensável o poder regulamentar. . . A ação disciplinadora seria impossível e ficariam frustradas as razões de sua criação, se o órgão se limitasse à prática de atos repressivos, sem poder enunciar, com caráter de generalidade, as normas veiculatórias de sua política econômica. Mas nítida se torna essa capacidade quando é a própria lei que faz apelo ao seu pronunciamento integrativo”.

Em parecer exarado em caso judicial onde se discute a questão,²⁴ também Celso Bandeira de Mello defende essa competência específica das autarquias: “O simples fato de criar uma autarquia significa que deverá ser ela — e não a Administração Direta — quem deverá curar os interesses postos a seu cargo. A imediata operação dos mandamentos legais pertinentes aos assuntos postos sob sua alçada será realizada pela autarquia”.

No mesmo sentido, e em parecer exarado no mesmo caso judicial, a opinião de Caio Tácito: “A disciplina da ordem econômica, fundada nos princípios enunciados no art. 160 da CF, será fixada nos termos da lei, que estabelecerá a latitude de sua flexibilidade em razão dos objetivos a que se propõe. Nada impede que, ao fazê-lo, a lei reserve aos órgãos administrativos incumbidos da gestão da política adotada uma parcela secundária de poder normativo, de modo a ajustar os meios de ação às cambiantes manifestações da atividade econômica, de difícil previsão”.

Parece-nos que a reforçar este entendimento está o princípio de que “quem dá os fins não pode negar os indispensáveis meios”, evocado por Ruy Barbosa, a propósito de uma decisão do Juiz Marshall: “Nos Estados Unidos é desde Marshall que essa verdade se afirma, não só para o nosso regimen, mas para todos os regimens. Essa verdade fundada pelo bom senso é a de que em se querendo os fins hão de se querer, necessariamente, os meios; a de que se conferimos a uma autoridade uma função, implicitamente lhe conferimos os meios eficientes para exercer essas funções. . . Foi em uma das sentenças de Marshall, naquela que foi sempre apontada como a sua mais admirável sentença, no caso *MacCulloch vs Maryland*, foi nessa sentença que essa verdade, pela primeira vez, ficou inscrita como um dos dogmas, a respeito dos quais não há discussão admissível”.²⁵

“Dogmas indiscutíveis” à parte, o fato é que parece que ao princípio enquadra-se perfeitamente a realidade das autarquias, que são criadas por lei com o fim de curar um determinado setor da economia. Ora, atribuir-lhe esse dever, sem equipá-la com o instrumental necessário — do qual há de fazer parte uma parcela de competência normativa — significa castrar-lhe a eficácia.

A questão relaciona-se com a temática do exercício do poder de polícia administrativa, que pressupõe uma parcela de competência normativa. O que há é uma outorga legal de competência administrativa, não arbitrária, para o exercício do poder de polícia, que compreende o poder de baixar atos normativos, para disciplinar e restringir as atividades privadas, com o fim de regular a ordem econômica e social, tendo sempre como horizonte os limites e as finalidades fixadas na lei. Como diz Hely Lopes Meirelles: “A faculdade discricionária da Administração Pública, em matéria de polícia, é a de movimentar-se livremente dentro do campo que a lei demarca. Em se tratando de um poder discricionário, a norma legal não

minudeia o modo e as condições da prática do ato de polícia. Esses aspectos são conferidos ao prudente critério do administrador público. Mas, se a Administração ultrapassar o permitido em lei, incidirá em abuso de poder, corrigível por via judicial. O ato de polícia, como ato administrativo que é, ficará sempre sujeito à invalidação judicial, quando praticado com excesso ou desvio de poder".²⁶ A análise, que no trecho citado diz respeito aos atos administrativos, parece aplicável em sua inteireza aos atos normativos da Administração.

Da leitura dos autores citados, podemos chegar à conclusão de que a defesa do exercício de uma função normativa por parte dos órgãos da Administração — sejam da Administração Indireta ou da Direta — funda-se no reconhecimento de uma espécie de competência imanente, decorrente da própria natureza desses órgãos, que para executar as atribuições que constituem sua razão de ser, e para cuja consecução foram criados, necessitam dessa parcela de poder normativo.

Essa defesa tem ainda como pano de fundo todos os argumentos aqui trazidos à tona anteriormente, referentes ao inevitável processo de transferência de funções normativas para a Administração, às suas vantagens e conveniência, e à sua cristalização na prática (cf. A. 3.).

Em nosso entender, entretanto, é preciso reconhecer que a estrutura constitucional vigente presta-se a controvérsias no tocante a esse poder normativo, pois, de um lado, não o prevê, e de outro estatui expressamente, conforme vimos, a indelegabilidade de atribuições entre os poderes (art. 6.º, parágrafo único).

Em vista disto, parece-nos que o tratamento da questão deveria passar pela previsão constitucional da existência de órgãos administrativos dotados de poder normativo. Uma proposta nos é dada por Fábio Konder Comparato em seu projeto constitucional,²⁷ tít. II ("A União Federal"), cap. 3.º, seção 5 ("Os órgãos normativos autônomos"):

"Art. 107. Lei complementar pode criar órgãos administrativos autônomos, dotados de poder normativo e de polícia, para regular a moeda e o crédito e outros setores determinados da ordem econômica e social.

"Parágrafo único. Além do poder normativo autônomo, exercido dentro dos limites fixados pela lei que os instituiu, a esses órgãos administrativos também pode ser atribuído, expressamente, o poder de regulamentar certas e determinadas leis".

Trata-se, portanto, de importante questão a ser posta em pauta pela Assembléia Constituinte que está na iminência de se constituir.

Tendo situado o problema relativo ao exercício de poder normativo por órgãos da Administração, examinaremos agora, ainda que brevemente, esses órgãos propriamente ditos. A abordagem passará pela rápida análise das *Independent Regulatory Commission* do Direito norte-americano, análise que entendemos pertinente por servir como parâmetro para o estudo de nossas autarquias — e em particular da Comissão de Valores Mobiliários.

2.2 As "Independent Regulatory Commissions"

Os dados que aqui reproduzimos sobre esses órgãos administrativos do Direito norte-americano encontram-se na obra de Paulo Tesouro, denominada precisamente *Le "Independent Regulatory Commissions"*.

"As Comissões, órgãos colegiados — diz o autor — são destinadas a supervisionar determinada atividade, exercitando, no setor de sua atividade, seja uma função legislativa, seja executiva, seja judiciária. . .

“Cada Comissão, no âmbito que lhe é determinado, desempenha três tipos de atividade: “quase-legislativa”, “executiva” e “quase-judicial”. Em linhas gerais, as leis pelas quais foram criadas atribuem-lhes o dever de expedir as normas necessárias para a disciplina daquele dado setor, nos limites fixados pelo Congresso. Tal função, que a doutrina costuma denominar “quase-legislativa”, tem uma notável importância. Na verdade, o Congresso limita-se geralmente, nos setores postos sob a supervisão das comissões, a fixar os princípios gerais, deixando a elas próprias ampla autonomia”.²⁸ Podemos verificar, desde já, que a prática enquadra-se perfeitamente dentro do que dissemos sobre os limites das delegações — o que a lei deve fixar, e o que deve deixar à discricionariedade da Administração. É preciso dizer, entretanto, que o autor em questão reputa essa espécie de delegação inconstitucional.

Seguindo uma elogiável sistemática, Paulo Tesauro procede à análise das formas de controle a que estão submetidas essas Comissões:

a) Controle exercido pelo Legislativo

O autor chama a atenção para o fato de que “o Congresso criou as Comissões, em épocas sucessivas, aprovando as leis pelas quais eram determinados, em cada caso, os deveres da Comissão, fixando ao mesmo tempo o esquema dentro do qual deveriam desenvolver-se suas atividades. Tais leis podem, naturalmente, ser modificadas a qualquer tempo, com a possibilidade, portanto, de se ter ampliada ou reduzida a esfera de influência e de poder das comissões”.²⁹

Trata-se, como se vê, daquele controle permanente que o Legislativo tem em tese sobre o Executivo, cujo exercício havíamos considerado inviável em nossa realidade (cf. A. 6. (b)). Além deste, o autor arrola outros:

A nomeação dos *Commissioners*, os membros das Comissões, compete ao Presidente da República, devendo ser aprovada pelo Senado. Aí reside um potencial poder de influência, uma vez que os congressistas podem recusar-se a aprovar os nomes indicados.

O Legislativo dispõe de um mecanismo de controle de natureza financeira: as comissões têm o dever de apresentar anualmente o próprio balanço ao Congresso.

No que diz respeito à atividade propriamente dita das comissões, o Congresso dispõe de meios de controle de duas naturezas: uma espécie de controle “oficial” e outra “não oficial”. O controle “oficial” traduz-se pela existência de comissões legislativas permanentes, existentes seja na *House of Representatives*, seja no Senado, destinadas a manter relações diretas com as *Regulatory Commissions*; essas Comissões do Legislativo podem ocasionalmente conduzir inquéritos para apurar irregularidades. Além disso, cada *Independent Regulatory Commission* deve anualmente submeter um relatório de suas atividades ao Congresso.

Os meios de controle “não-oficial”, por sua vez, derivam dos contínuos contatos informais que se dão entre os *Commissioners* e os membros do Congresso. Esta espécie de controle, segundo o autor, é dotada de grande eficácia.

Outro meio indireto de controle, de utilização bem mais rara, consiste no poder indireto de remoção de que dispõe o Congresso, pela aprovação de uma lei que ponha fim ao mandato dos membros da Comissão.

b) Controle exercido pelo Judiciário

À parte o controle exercido sobre as Comissões pelo Poder Legislativo, incide sobre elas um controle oriundo do Judiciário, como não poderia deixar de ser. Neste particular, assume especial relevância o controle da legitimidade das leis institutivas das comissões, da legitimidade das normas fundamentais com base nas

quais se desenvolve a atividade “quase-legislativa” das Comissões, e a apreciação da violação de direitos individuais tutelados pela Constituição.

Por fim, ao lado do controle e influência do Legislativo, e do controle do Judiciário sobre as atividades das *Independent Regulatory Commissions*, há ainda a influência que sobre elas exerce o Presidente da República, traduzida pelo poder de nomear os *Commissioners* (poder este que sofre algumas restrições, como a vedação de incluir em uma mesma Comissão um número superior a determinado percentual de membros pertencentes ao mesmo partido político) e de removê-los quando da ocorrência de “justa causa” (condição de imprecisão criticada).

Cumpriria elencar, por último, as mais importantes *Independent Regulatory Commissions*: a *Interstate Commerce Commission*, a *Federal Trade Commission*, a *Federal Power Commission*, a *Federal Communications Commission*, a *Civil Aeronautics Board* e a *Security and Exchange Commission*, em que se inspirou o legislador brasileiro para criar nossa Comissão de Valores Mobiliários.

Assim, temos que nos Estados Unidos da América, onde, pela letra da Constituição de 1787, o poder legislativo parece caber unicamente ao Congresso, delegações são feitas, mediante leis, às *Independent Regulatory Commissions*, órgãos que não têm previsão constitucional, embora sejam dotados de independência, recursos próprios, e tenham asseguradas para si a gestão de importantes setores da economia nacional. O fenômeno foi portanto institucionalizado, e a jurisprudência incumbiu-se de sedimentá-lo, estando superadas as controvérsias a respeito.

2.3 As autarquias do Direito brasileiro

Interessa-nos neste ponto retomar, agora mais de perto, a análise das autarquias, pessoas de direito público componentes da Administração Indireta que exercem, algumas delas, função normativa. É o caso do órgão que constitui, com seu poder normativo, o objeto último do presente estudo — a Comissão de Valores Mobiliários.

Parece-nos que o ponto de partida para a justificação de uma competência normativa das autarquias reside em sua autonomia. De fato, a um órgão incumbido de disciplinar determinado setor da ordem econômica ou social, há que ser reconhecida uma parcela de poder normativo, sem a qual ele ficaria como que de mãos atadas para agir. A natureza autônoma, em sentido lato, das autarquias, é ressaltada pelos administrativistas mais autorizados, a exemplo de Celso Antônio Bandeira de Mello: “A despeito do caráter auxiliar, a autarquia não é simples delegado de funções públicas. Dispõe de titularidade sobre os interesses e atividades que lhe foram outorgados pela ordem jurídica. Portanto, não exerce administração em nome do Estado, mas em nome próprio. Pode fazê-lo, pois co-participa da natureza administrativa do Estado. Sua situação em relação à atividade pública desempenhada diverge radicalmente da situação do particular no exercício de atividade idêntica, porque, ao contrário deste, a autarquia exerce direitos seus, próprios, perseguindo interesses que a lei lhe atribui como pertinentes à sua capacidade”.³⁰

O mesmo autor, em outra obra, chama atenção para o fato de que “os negócios que a lei lhe confiou” (à autarquia) “bem como os interesses que perseguirá, para bem atender ao comando legal, são seus, são próprios, no mais pleno sentido da palavra. Do mesmo modo, todos os poderes em que tenha sido investida pela lei, assim como os órgãos que a constituam, os bens que possua ou venha a adquirir e reversamente os deveres, responsabilidades ou obrigações que contraria

são diretamente pertinentes a ela. Eis, pois, que a autarquia tem administração própria, órgãos próprios, patrimônio próprio, recursos próprios, negócios e interesses próprios, direitos, poderes, obrigações, deveres e responsabilidades próprias”.³¹

As autarquias, portanto, para o eficaz exercício dessa “titularidade sobre os interesses e atividades que lhe foram outorgados”, deve ser reconhecida uma competência normativa, um poder regulamentar, que por sua vez não se confundirá, obviamente, com aquele poder regulamentar privativo do Presidente da República, previsto na Constituição Federal (art. 81, III). Trata-se, no caso das autarquias, de um poder regulamentar em sentido lato, consistente na capacidade de expedir normas disciplinando sua própria atuação, orientando e instruindo os administrados que se encontram sob sua esfera de competência, restringindo-lhes as atividades quando isso se mostrar necessário para atingir os objetivos previstos na lei.

Operando agora uma mudança na ótica de análise, importa indagar, por outro lado, de que forma vai-se controlar a atuação das autarquias, evitando abusos e desvios de poder.

Caímos aqui novamente no quadro geral dos mecanismos de salvaguarda que acompanham o processo de transferência crescente de poder normativo para a Administração.

Parece-nos que a forma mais eficaz de controle, e a de que mais comumente se faz uso, é o controle judicial. O Judiciário poderá apreciar da adequação da atuação em concreto da autarquia às normas que disciplinam sua atividade, na tutela do direito do cidadão. Não julgará, é certo, da conveniência dos atos — sejam estes a expedição de normas, ou um ato administrativo em sentido estrito. A conveniência encontra-se na alçada da discricionariedade, típica da Administração. Poderá, isto sim, intervir nas ocasiões em que os objetivos e limites impostos pela lei não forem respeitados.

Com relação ao legislador, o controle pode ser de duas espécies. Em primeiro lugar, pode referir-se à delimitação da esfera de atuação das autarquias, no plano normativo. Trata-se mais uma vez naquela hipótese, para a qual não víamos muita viabilidade prática, de, uma vez criada a autarquia, restringir-lhe os poderes (cf. A.6. (b)).

A segunda espécie de controle institucionalizado pode dar-se através de comissões parlamentares de inquérito, incumbidas de promover o escrutínio da atuação do órgão da Administração Indireta. Não nos parece, entretanto, aqui tampouco, que este tipo de controle possa funcionalizar-se ao ponto de ter uma eficácia sensível e sistemática, sobre o todo das atividades das autarquias.

Uma função suplementar de controle, por outro lado, é a exercida pelo Tribunal de Contas da União, órgão auxiliar do Poder Legislativo; no caso, temos um meio de controle indireto, consistente não no escrutínio da atividade propriamente dita das autarquias, mas sim na fiscalização financeira e orçamentária, nos termos do art. 70, § 5.º, da CF.

Há ainda, ao lado do controle judicial e do controle exercido pelo Legislativo, um controle interno, exercido sobre as autarquias no seio da própria Administração, decorrente do caráter auxiliar das autarquias, de sua natureza de entidade coadjuvante do Estado em sua tarefa administrativa. Como diz, mais uma vez, Celso Antônio Bandeira de Mello: “. . . Se é verdade que por ser uma “pessoa” — sujeito de direitos e obrigações — (“alguém” diverso do Estado, inconfundível

com ele), encontra-se à margem da linha hierárquica, excluída de subordinação ao corpo central da Administração, não menos verdade é que seu caráter auxiliar, instrumental, de técnica adotada pelo Estado para prestação de serviços administrativos, insere-a naturalmente, debaixo do planejamento geral administrativo, traçado e executado pelo Estado através dos órgãos centrais do Executivo, conquanto debaixo da lei e para cumprir-lhe as finalidades. Segue-se daí que a autarquia por sua própria natureza não se desgarrar, nem poderia se desgarrar, da órbita estatal. Permanece jungida a ele, vinculada ao seu organismo central administrativo, por meio do instituto do controle, também designado tutela das autarquias”.³²

Não é o caso de examinarmos aqui a forma como se dá esse controle interno, nem as modalidades que assume. Cumpriria apenas lembrar que o instituto do controle exercido sobre as autarquias pela própria Administração Central tem fundamento imediato na lei, através do regime do Dec.-lei 200/67, onde está prevista a vinculação da autarquia ao ministério de cuja área fizer parte, assim como o instituto da supervisão ministerial.

Esta última espécie de controle, embora pareça-nos ser a mais completa e sistematizada entre todas as formas de controle a que estão sujeitas as autarquias, escapa ao interesse de nosso trabalho justamente por ser exercida internamente, no seio de Administração, não se constituindo, por este motivo, em mecanismo eficaz para frear a atuação abusiva do Executivo como um todo (cf. o que foi dito em A. 6. (d)).

3. A COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

O raciocínio desenvolvido ao longo do presente trabalho tem sido motivado pelo propósito de justificar o exercício de um poder normativo por parte da Comissão de Valores Mobiliários, órgão criado pela Lei 6.385, de 7.12.76, com a finalidade de disciplinar o mercado de valores mobiliários. Passamos agora à análise específica de alguns aspectos relacionados à CVM, tendo como preocupação pensar o enquadramento normativo de sua atividade em uma perspectiva não problemática, de forma que se ajuste a tudo quanto foi dito sobre o exercício de poder normativo por órgãos da Administração, e sobre os limites e parâmetros que devem moldar esse exercício.

3.1 O modelo da “Security and Exchange Commission”

Como se sabe, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), foi criada tendo por inspiração a *Security and Exchange Commission (SEC)*, agência regulatória independente norte-americana criada por lei de 1934, que exerce naquele país a mesma função disciplinadora do mercado de valores mobiliários.

No tocante à competência normativa da SEC e ao controle sobre ela exercido, é ilustrativo o que dizem Nelson Eizrick e Portocarrero de Castro:

“Trata-se de uma agência do governo, independente, bipartidária, quase-judicial, na medida em que decide seus processos administrativos, e também com características legislativas, na medida em que não só administra a legislação sobre mercado de capitais, como também produz regras regulamentando tal legislação. . .

“A Comissão deve enviar um relatório anual ao Congresso, contendo uma descrição da atuação da SEC no último ano fiscal. De acordo com o relatório, o

Congresso julga o orçamento da SEC para o ano seguinte. Há, assim, um duplo controle sobre o órgão: por parte do Executivo, por se tratar de uma agência governamental, e por parte do Legislativo, mediante julgamento do orçamento".³³

Ressaltamos apenas que, sendo a SEC uma *Independent Regulatory Commission*, os meios de controle acima descritos não constituem senão algumas modalidades do mecanismo total de controle a que estão submetidas essas comissões, conforme vimos anteriormente (em B.2.).

Interessante notar ainda que a SEC, na qual se inspira a nossa CVM, detém por definição uma competência normativa, na medida em que é uma *Independent Regulatory Commission*, ou seja, uma agência "regulatória".

3.2 Objetivos e limites de atuação da CVM.

Ao criar, pela Lei 6.385/76, um órgão administrativo — no caso, uma autarquia federal, vinculada ao Ministério da Fazenda (art. 5.º da lei) — encarregado da disciplina do mercado de valores mobiliários, dotando-lhe de competência normativa para regulamentar as matérias que lhe são afetas, o Legislativo operou uma delegação de funções legislativas, seguindo assim o curso do fenômeno geral de transferência de poder normativo à Administração, fundado nas razões de conveniência que analisamos anteriormente, de forma genérica (cf. A.3.).

Cumpra indagar: que salvaguardas precisam acompanhar uma delegação desse tipo, para que não se opere uma atribuição indiscriminada de função normativa ao órgão da Administração?

Lembramos o que dissemos acerca da primeira das salvaguardas que devera acompanhar a atribuição de funções legislativas ao Executivo (A.6.(a)): "o Legislativo define a política global a ser seguida, e os limites dentro dos quais deve se manter a Administração na consecução dos objetivos estabelecidos". Como se dá esse estabelecimento de objetivos e limites, no caso da CVM?

a) Objetivos

No tocante aos objetivos visados pela atuação de órgão, que devem ser expressamente enunciados na lei que opera a delegação, entendemos que a Lei 6.385/76 foi suficientemente clara. Referimo-nos ao que vem estatuído no art. 4.º da Lei:

"Art. 4.º. O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei *para o fim de*:

"I — estimular a formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários;

"II — promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;

"III — assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e do balcão;

"IV — proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:

"a) emissões irregulares de valores mobiliários;

"b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários;

"V — evitar ou impedir modalidades de fraude ou manipulação destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;

“VI — assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

“VII — assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;

“VIII — assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional” (grifo nosso)

b) Limites

Os limites dentro dos quais se dará a atuação do órgão consubstanciam-se, em primeiro lugar, na definição das atividades a serem disciplinadas e fiscalizadas de acordo com a lei:

“Art. 1.º. Serão disciplinadas e fiscalizadas de acordo com esta lei as seguintes atividades:

“I — a emissão e a distribuição de valores mobiliários no mercado;

“II — a negociação, e intermediação no mercado de valores mobiliários;

“III — a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores;

“IV — a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;

“V — a auditoria de companhias abertas;

“VI — os serviços de consultor e analista de valores mobiliários.”

Em segundo lugar, a lei define (ainda que não taxativamente) os valores mobiliários sujeitos a seu regime (art. 2.º).

Além disso, ao estabelecer, em vários artigos, a forma pela qual a CVM perseguirá os objetivos estabelecidos pela lei, e os meios de que disporá para fazê-lo, o legislador restringiu a discricionariedade da Administração.

É o que ocorre, p. ex., ao ser estabelecido o poder regulamentar genérico da Comissão: “(compete à Comissão de Valores Mobiliários) regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta lei e na lei de sociedades por ações” (art. 8.º, I).

Ou seu poder fiscal:

“(Compete à CVM) fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o art. 1.º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados” (art. 8.º, III);

“(Compete à CVM) fiscalizar e inspecionar as companhias abertas, dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório” (art. 8.º, IV);

“A CVM terá jurisdição em todo o território nacional e no exercício de suas atribuições, observado o disposto no art. 15, § 2.º, poderá ... examinar registros contábeis, livros ou documentos ...” (art. 9.º, I, e alíneas).

Seu poder inibitório:

“(A CVM poderá) intimar as pessoas referidas no inciso anterior a prestar informações ou esclarecimentos, sob pena de multa” (art. 9.º, II);

“(A CVM poderá) requisitar informações de qualquer órgão público, autarquia ou empresa pública” (art. 9.º, III);

“(A CVM poderá) determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas” (art. 9.º, IV).

Ou sua condição de órgão de registro:

“(Compete à CVM) administrar os registros instituídos por esta lei” (art. 8.º, II).

A Lei 6.385/76 previu ainda as diversas penas que a Comissão poderá impor aos infratores de suas normas (art.11).

Assim, há toda uma estrutura de atuação compondo a lei que criou a Comissão de Valores Mobiliários, definindo os objetivos que a Comissão irá perseguir e a forma como atuará, restringindo-lhe portanto o grau de discricionariedade, e vinculando seu poder normativo a objetivos e princípios definidos.

4. CONCLUSÃO

No curso do presente trabalho examinamos, em uma perspectiva político-jurídica, o fenômeno da transferência de poder normativo ao Poder Executivo e aos órgãos que o compõem, procurando refutar uma interpretação rígida dos princípios da separação e da indelegabilidade de poderes. Dedicou-se atenção especial aos limites e princípios que devem acompanhar a delegação de funções normativas à Administração, e às salvaguardas que devem ser ativadas para evitar os excessos e desvios na atuação do Executivo.

No que diz respeito à Comissão de Valores Mobiliários, procuramos situar sua atuação no contexto mais genérico do exercício de poder normativo por órgãos de Administração Indireta dentro de nosso sistema jurídico, recorrendo a um paralelo com as *Independent Regulatory Commissions* do Direito norte-americano.

Sob o aspecto normativo, duas conclusões restam. No plano da legislação ordinária, há que se estabelecer na lei, quando da atribuição de funções legislativas a um órgão da Administração — o que pode ocorrer novamente quando da virtual reformulação da legislação sobre mercado de valores mobiliários — os princípios que esse órgão deve seguir, e os limites dentro dos quais haverá de se manter. No plano constitucional, por outro lado, resta a sugestão de uma previsão da existência de órgãos administrativos dotados de poder normativo, como forma de selar as controvérsias que hoje ainda existem, e com razão, dada a estrutura constitucional vigente.

Apêndice

A definição de ilícito pela CVM

A polêmica surgiu a propósito do art. 18, II, "b" da Lei 6.385/76, que atribui competência à Comissão para "definir" "a configuração de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, ou de manipulação de preço; operações fraudulentas e práticas não-equitativas na distribuição ou intermediação de valores". Esta "definição" veio, de fato, através da Instrução CVM-8/79.

O ponto de partida da discussão, do lado dos que criticam o dispositivo, é o princípio da reserva legal, sobretudo por estarmos no campo do Direito punitivo, onde impera o princípio *nullum crimen nulla poena sine lege praevia*; cabe, portanto, à lei (em sentido formal) definir os tipos penais.

Duas ordens de argumentos podem ser contrapostos à crítica:

a) Em primeiro lugar, temos o raciocínio de Caio Tácito, expresso em parecer a que já fizemos menção;³⁴

"A Instrução 8/79 não cria nem inova as figuras com que a lei qualifica a conduta ilícita dos administradores, acionistas, intermediários e outros participantes do mercado de capitais.

“A sensibilidade do mercado recomendava que se concretizassem, ainda mais, as hipóteses de conduta ilícita. . . A lei habilitou a CVM a aplicar as normas penais administrativas (art. 11) aos casos de sua incidência fática. Poderia a CVM, no exercício dessa atribuição, reservar-se para *configurar* a prática de ilícito em decisões individuais sobre casos concretos. Se assim procedesse, certamente não lhe seria imputado excesso de poder regulamentar.

“Entretanto, com o propósito de *orientar* o mercado e prevenir abusos e equívocos, preferiu o colegiado de órgãos *instruir* os agentes do mercado quanto aos conceitos a adotar no julgamento individual da conduta de cada qual.

“Inexistente que fosse a Instrução, nem por isso deixaria de constituir-se o ilícito administrativo previsto na lei.

“Antes de prejudicar os participantes da atividade controlada, o ato administrativo *meramente interpretativo* os beneficia pela prévia definição da exegese da lei, ou seja, por um *processo de autolimitação da autoridade exercida*.”

Assim, segundo este entendimento, as noções contidas na lei são inteligíveis por si sós, já constituindo a definição do tipo legal. As posteriores instruções da Comissão não farão mais que explicitá-las, em proveito dos administrados.

Um reparo poderia ser feito ao raciocínio — ou antes, à lei que ele procura defender. A norma legal (no caso, o art. 18 da Lei 6.385/76), em vez de atribuir à CVM competência para “definir” os tipos, deveria cuidar do vocabulário, estabelecendo uma competência para “esclarecer” o que seja a “configuração de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, ou de manipulação de preço”, ou outras práticas.

b) O segundo argumento nos é dado por Fábio Comparato, em seu curso de Direito do Mercado de Capitais, ministrado na graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

Segundo o Prof. Comparato, a sistemática decorrente da Lei 6.385/76, pela qual cabe à CVM completar tipos já enunciados pela lei, assemelha-se ao instituto das “normas penais em branco”, “tipos cuja sanção é determinada, permanecendo indeterminado o conteúdo”.³⁵

Esta modalidade de normas penais, segundo Damásio de Jesus, subdivide-se em “normas penais em branco em sentido lato” — quando o complemento é determinado pela mesma fonte formal da norma incriminadora — e “normas penais em branco em sentido estrito” — aquelas cujo complemento está contido em norma procedente de outra instância legislativa; no segundo caso, há heterogeneidade de fontes.

Ora, o sistema da Lei 6.385/76 assemelhar-se-ia em tudo às normas penais em branco em sentido estrito: a lei (em sentido formal) enuncia o tipo e estabelece as punições; a instrução da CVM, por sua vez, “preenche” o tipo, dando-lhe maior concreção. Não haveria, portanto, porque voltar-se contra a adoção da prática, que se encontra cristalizada em nosso Direito Penal — precisamente no campo onde mais força deve ter o princípio da reserva legal.

NOTAS

1. “The Legislative cannot transfer the Power of making laws to any other hands, for it being but a delegated Power from the People, they who have it cannot pass it over to others”, apud Jacob, Sidney B.: “Delegation of Powers and Judicial Review — A Study in Comparative Law”, Columbia Law Review 871.

2. In *Selected Essays on Constitutional Law*, The Foundation Press, Inc. Chicago, 1938, pp. 316 e ss., trad. livre.

3. Conj. Cheadle, John: "Delegation of Legislative Functions", in *Selected Essays on Constitutional Law*, p. 250 e ss.
4. In *Selected Essays on Constitutional Law*, p. 228 e ss., trad. livre.
5. Cavalcanti, Temístocles Brandão e Leal, Vitor Nunes: *5 Estudos*. Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1955.
6. Conj. John Cheadle, artigo citado.
7. J. Cheadle, artigo citado, trad. livre.
8. Conj. Cornelius Wickersham, "Delegation of power to legislate"; John Cheadle, artigo citado, in ob. cit.
9. Laski, Harold: "The Growth of Administrative Discretion", in *Journal of Institute of Public Administration*. London, 1923. Trad. livre.
10. É o caso da Z esta altura famosa instituição do "esforço concentrado".
11. Vergottini, Giuseppe: *Direito Constitucional Comparado*. Calpe S.A., Madri, 1983.
12. Conj. Laski, Weeks nos estudos citados; também Vaffe, Louis, "Delegation of Legislative Power", in *Columbia Law Review*, 359.
13. Weeks, artigo citado.
14. Conj. Comer: "Legislative functions of national administrative authorities"; *apud* Jaffe, artigo citado.
15. Conj. Stamp: "Recent tendencies towards the devolution of legislative functions to the Administration"; *apud* Jaffe, estudo citado.
16. Leal, Vitor Nunes: "Delegações Legislativas", in *Problemas de Direito Público*, Forense, Rio de Janeiro, 1960, pp. 92 e ss.
17. Cambridge University Press, 1955. Trad. livre.
18. Jaffe, artigo citado.
19. Laski, artigo citado.
20. Cavalcanti, Temístocles B., ob. cit., p. 12.
21. John Cheadle, artigo citado, trad. livre.
22. Laski, Harold, artigo citado.
23. In *Problemas de Direito Positivo (Estudos e Pareceres)*, Forense, Rio de Janeiro, p. 201 e ss.
24. Mandado de segurança impetrado no Rio de Janeiro por Felix Augusto Lustosa de Abreu contra o presidente da Comissão de Valores Mobiliários.
25. Ruy Barbosa, *Comentários à Constituição Federal Brasileira*, coord. Homero Pires, v. 1/206, 1932, *apud* Celso A. Bandeira de Mello, *Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta*, Ed. RT, São Paulo, 1979, pp. 61 e ss.
26. Meirelles, Hely Lopes, *Direito Administrativo Brasileiro*, Ed. RT, São Paulo, 1973, p. 99.
27. Comparato, Fábio Konder, *Muda Brasil — Uma Constituição para o Desenvolvimento Democrático*, Brasiliense, São Paulo, 1986, p. 104.
28. Tesauro, Paulo, *Le "Independent Regulatory Commissions"*, *Organi di Controllo dei Publici Servizi negli Stati Uniti*, ed. Jovene Napoli, Nápoles, 1966, trad. livre, pp. 15 e ss.
29. Op. cit., p. 69.
30. Celso Antônio Bandeira de Mello, *Natureza e Regime Jurídico das Autarquias*, Ed. RT, São Paulo, 1968, p. 226.
31. C. A. Bandeira de Mello, *Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta*, Ed. RT, São Paulo, 1979, pp. 61 e ss.
32. Bandeira de Mello, *Prestação de Serviços...*, pp. 61 e ss.
33. Nelson Eizrick e Hélio Portocarrero de Castro: *Regulação e Controle do Mercado de Capitais. O papel da SEC na Experiência Norte-Americana*, IBMEC, 1974.
34. Parecer exarado no mandado de segurança impetrado por Félix A. L. Abreu contra o Presidente da CVM, na Justiça Federal do Rio de Janeiro.
35. Damásio de Jesus, *Direito Penal*, v. 1.º/18, Parte Geral, Saraiva, São Paulo, 1977.