

AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE 7.791 DISTRITO FEDERAL

RELATOR : MIN. FLÁVIO DINO
REQTE.(S) : DIRETÓRIO NACIONAL DO PARTIDO NOVO
ADV.(A/S) : LEONARDO AZEVEDO CORREA E OUTRO(A/S)
INTDO.(A/S) : CONGRESSO NACIONAL
PROC.(A/S)(ES) : ADVOGADO-GERAL DA UNIÃO
INTDO.(A/S) : PRESIDENTE DA REPÚBLICA
PROC.(A/S)(ES) : ADVOGADO-GERAL DA UNIÃO
AM. CURIAE. : AIS LIVRES - ASSOCIAÇÃO DOS ASSESSORES DE INVESTIMENTOS
ADV.(A/S) : GUILHERME FRONER CAVALCANTE BRAGA

DECISÃO:

Trata-se de **ação direta de inconstitucionalidade** ajuizada por Diretório Nacional do Partido Novo, em face dos arts. 1º, 2º, 3º, 4º e 5º da Lei nº 14.317/2022, dispositivos que promoveram a majoração e alteraram a sistemática de cálculo da Taxa de Fiscalização dos Mercados de Títulos e Valores Mobiliários (TFMTVM), originalmente instituída pela Lei nº 7.940/1989.

Por meio da decisão do eDOC 58, deferi em parte a medida liminar pleiteada na petição inicial e determinei:

I. A destinação à Comissão de Valores Mobiliários da arrecadação futura da Taxa de Fiscalização dos Mercados de Títulos e Valores Mobiliários (TFMTVM), com observância do regime constitucional da Desvinculação das Receitas da União (DRU), vedada, quanto à parcela remanescente após a incidência desse instituto, qualquer forma de retenção pelo Tesouro Nacional, assegurando-se a afetação dos recursos à finalidade específica que fundamenta a instituição da exação, mantendo a vinculação e a contraprestação típicas das taxas. II. A apresentação de Plano Emergencial de Reestruturação da Atividade Fiscalizatória. Fixo o prazo de 20 (vinte) dias corridos para que a União apresente o plano operacional de emergência para o exercício de 2026. Trata-se, aqui, de medidas práticas e

pontuais, como mutirões, fiscalizações extraordinárias, atribuição de gratificações temporárias, destinação de aprovados no CNU, julgamentos de processos em horas extras, etc. O documento deverá conter metas definidas, investimentos previstos, ações concretas e resultados esperados, em estrita observância aos parâmetros indicados nesta decisão e organizado nos seguintes quatro eixos estruturantes:

- **Eixo1: Atuação repressiva de choque e celeridade processual;**
- **Eixo 2: Recomposição de capital humano e integração tecnológica;**
- **Eixo 3: Inteligência financeira e cooperação interinstitucional; e**
- **Eixo 4: Supervisão preventiva, indústria de fundos e “zonas cinzentas”.**

Deverá a União manifestar-se, em igual prazo, sobre a falta de membros na composição do colegiado da CVM e quais são as medidas mitigadoras que estão previstas para que os julgamentos não sejam prejudicados enquanto não se ultima a solução definitiva, dependente da atuação dos Poderes Executivo e Legislativo.

III. A formulação de Plano Complementar de Médio Prazo. As diretrizes, os investimentos e as projeções para os horizontes de médio prazo (exercício de 2027 e anos subsequentes) deverão constar em um Plano Complementar, a ser apresentado posteriormente, em no máximo 90 (noventa) dias corridos.

Deverá a União abordar, de forma estruturada e com indicação de medidas concretas, as cinco necessidades institucionais identificadas pela Comissão de Valores Mobiliários em seus memoriais e reiteradas durante a audiência

pública, consistentes em: (i) eliminar gargalos na fiscalização do mercado; (ii) eliminar gargalos nas atividades de gestão interna; (iii) ampliar a prevenção de irregularidades e fraudes com mais tecnologia; (iv) reduzir evasão de servidores; e (v) revisão remuneratória.

IV. A observância de Premissa Orçamentária de Arrecadação Integral. Em um caso e outro (Plano Emergencial e de Médio Prazo, previstos nos itens II e III acima) determino expressamente que seja considerado como disponível para a Comissão de Valores Mobiliários o total da arrecadação da taxa, descontado o montante relativo à DRU, hipótese a ser confirmada posteriormente, quando da apreciação do mérito.

V. Oficie-se ao Excelentíssimo Presidente da República e ao Excelentíssimo Presidente do Congresso Nacional para ciência acerca das dificuldades que a incompletude do Colegiado da CVM, órgão competente para o julgamento dos processos administrativos tem trazido para a missão legal da citada autarquia, consoante informado na Audiência Pública, aumentando riscos no mercado de capitais, notadamente quanto à atuação de organizações criminosas, lavagem de dinheiro, corrupção, entre outros atos ilícitos.

Submeto a presente decisão ao referendo do Plenário.

Publique-se. Intimem-se. Notifique-se à PGR.

A decisão foi submetida ao Plenário desta Corte Constitucional sendo **referendada integralmente por unanimidade**.

Determinada a intimação do Partido Político requerente, dos requeridos e dos *amici curiae* habilitados, aportaram as manifestações juntadas nos eDOCS 100 (ID 0800a9eb) e 112 (ID 2e3da397).

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em manifestação constante do eDOC 100, requereu que, no exame da suficiência do plano apresentado pela União, sejam considerados os aspectos técnicos por ela suscitados em petição. Tais pontos dizem respeito, em suma, à supressão

ADI 7791 / DF

de premissas de ordem orçamentária; à redução do reforço de capital humano ao Colegiado; à ausência de cronograma para a alocação de servidores nas atividades meio; à inexistência de previsão de medidas para a retenção de servidores; e à diluição das ações relativas à supervisão de zonas cinzentas.

Acerca de tal manifestação da CVM, cabível esclarecer que - sem dúvida - a regra geral é o alinhamento administrativo interno ao Poder Executivo, sob a coordenação da autoridade que exerce a supervisão ministerial sobre a autarquia. Na oportunidade, realço que é imprescindível que a supervisão ministerial seja exercida com acatamento pleno aos comandos judiciais, visando à regulação e à fiscalização efetivas, eficientes e céleres do mercado de capitais. Essa deve ser a preocupação central de todos quantos exercem função pública e entre os agentes sérios que atuam no mercado. Nesse passo, sublinho que os dirigentes da CVM são pessoalmente obrigados ao cumprimento das ordens judiciais, o que abrange o atendimento imediato à requisição de informações técnicas, sempre que o Poder Judiciário considerar necessário e cabível.

Por sua vez, o Diretório Nacional do Partido Novo apresentou manifestação no eDOC 112. Sustenta a ocorrência do que denominou de esvaziamento técnico do Plano Emergencial, tal como submetido, ao fundamento de que a União teria suprimido e/ou mitigado aspectos reputados essenciais ao bom desenvolvimento das atividades, notadamente no que se refere à interpretação conferida à premissa orçamentária e à alocação da força de trabalho.

À vista disso, requereu o reconhecimento do não-cumprimento da decisão cautelar referendada pelo Plenário desta Suprema Corte, bem como a intimação da União para a reapresentação do Plano, em conformidade com diretrizes que respeitem a autonomia administrativa, financeira e orçamentária da CVM, assim como os limites da supervisão ministerial.

Postulou, em analogia ao quanto decidido na ADPF 347 -

ADI 7791 / DF

especialmente no que concerne ao regime de destinação de recursos do FUNPEN -, que os valores arrecadados por meio da TFMTVM, ressalvada a incidência da desvinculação constitucional, sejam creditados diretamente em conta específica vinculada à CVM, vedado o trânsito pelo caixa único do Tesouro Nacional. Por fim, requereu que, na hipótese de omissão da União na destinação da arrecadação da Taxa ao orçamento da CVM, nos termos definidos pelo Supremo Tribunal Federal, seja determinado ao Congresso Nacional que, no processo de apreciação e votação do PLOA de 2027, assegure a alocação do percentual de custeio da autarquia reguladora, em estrita conformidade ao decidido nestes autos.

A Secretaria Judicial certificou, no eDOC 119, a inexistência de outras manifestações.

Vieram, então, conclusos os autos para a apreciação das manifestações, especialmente do Plano Emergencial de Reestruturação da Comissão de Valores Mobiliários, apresentado pela União nos eDOCS 95 e 96 (ID 5984a3ed).

I. DA CONTEXTUALIZAÇÃO: GRAVÍSSIMA CRISE INSTITUCIONAL E RISCO SISTÊMICO, COM DESCUMPRIMENTO DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL E DAS LEIS

Trata-se do exame do Plano Emergencial de Reestruturação da Atividade Fiscalizatória da Comissão de Valores Mobiliários, apresentado pela União (eDOCs 95 e 96), à luz dos parâmetros fixados na decisão cautelar proferida por este Relator e referendada, por unanimidade, pelo Plenário desta Suprema Corte.

De início, **entendo imprescindível reiterar**, em bases concretas e com apoio tanto em informações públicas recentemente divulgadas quanto nos elementos probatórios constantes dos autos, que o **quadro institucional da Comissão de Valores Mobiliários se apresenta**

estruturalmente crítico, evidenciando inequívoco potencial de risco sistêmico. Trata-se de um caos administrativo que vem se desenhando nos últimos dez anos com severos prejuízos ao país.

Esta premissa é fundamental inclusive para refutar análises segundo as quais o presente caso poderia trazer decisões que implicariam “precedentes” para “situações similares”. Tais temores são absolutamente infundados; primeiro, este Tribunal não avalia os feitos genericamente, e sim com base nos contornos fáticos apresentados e provados; e, em segundo lugar, o que consta dos autos - inclusive em face da audiência pública realizada - caracteriza um quadro de paralisia institucional que certamente não se verifica em nenhum outro segmento da Administração Pública Federal.

O descompasso entre a expressiva expansão do mercado de capitais e a capacidade operacional da autarquia manifesta-se em dados incontestáveis. **Ao longo da última década, registrou-se crescimento superior a 200% no número de participantes do mercado regulado, alcançando aproximadamente 92 mil entidades supervisionadas no ano de 2025. Nesse mesmo período, o volume financeiro sob supervisão da CVM ultrapassou 18 trilhões de reais** (eDoc 55).

Em sentido oposto, verifica-se a **retração do quadro de pessoal da autarquia**, que passou de 555 servidores, em 2015, para 478 servidores ativos, o que representa **redução de cerca de 14% na última década**, conforme exposto pelo Superintendente da CVM, André Valadão, durante a audiência pública realizada nos autos.

Paralelamente, constata-se a **infiltração de estruturas criminosas organizadas no mercado financeiro formal**, fenômeno potencializado pela insuficiência operacional do ente regulador diante do volume e da complexidade das demandas sancionadoras e de supervisão sob sua responsabilidade. Friso que tais estruturas criminosas não são apenas as conhecidas facções armadas, mas também “esquemas” de corrupção nos Poderes Legislativo, Executivo e Judiciário, alcançando vastos setores privados (empresários, advogados, bancos, etc.). Os exemplos podem ser

buscados em tudo quanto dito na multicitada audiência pública sobre **fundos, precatórios**, entre outros assuntos.

Soma-se a isso, a existência de **indícios de captura regulatória por interesses privados**, circunstâncias que se encontram sob investigação, a exemplo dos fatos relacionados à denominada operação “Carbono Oculto” e seus desdobramentos mais recentes.

Delineia-se, assim, um cenário de fragilidade institucional no âmbito das atividades submetidas à supervisão da CVM, bem como no exercício de sua atuação fiscalizatória, conforme o retrato público e notório que ora colaciono:

Fluxo Oculto: operação mira novo esquema de lavagem de dinheiro com fintechs e 'máfia do nafta'; PCC era um dos beneficiários¹

Os principais alvos são empresários, operadores logísticos e laranjas de um esquema que continuou atuando mesmo após operações policiais anteriores.

Uma nova fase da Operação Carbono Oculto foi realizada nesta quinta-feira (28) tendo como alvo um esquema criminoso no setor de combustíveis envolvendo fraudes, sonegação e lavagem de dinheiro por meio de **fintechs, sediadas na Avenida Brigadeiro Faria Lima, coração financeiro de São Paulo, e uma "máfia do nafta", que tem entre seus beneficiários o Primeiro Comando da Capital (PCC).**

Batizada de Fluxo Oculto, a ação conduzida pelo grupo de atuação e combate ao crime organizado (Gaeco) do Ministério

¹ G1. **Operação Carbono Oculto: segunda fase mira novo esquema de lavagem de dinheiro com fintechs e “máfia do nafta”**. São Paulo, 28 maio 2026. Disponível em: <<https://g1.globo.com/sp/sao-paulo/noticia/2026/05/28/operacao-carbono-oculto-segunda-fase-mira-novo-esquema-de-lavagem-de-dinheiro-com-fintechs-e-mafia-do-nafta.ghtml>>. Acesso em: 2 jun. 2026.

Público de São Paulo e pela Receita Federal cumpriu cerca de 60 mandados de busca e apreensão em cinco estados: São Paulo, Paraná, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Mato Grosso do Sul.

[...]

Como o PCC aparece no esquema

O PCC aparece na investigação como beneficiário indireto das movimentações financeiras, integrante do mesmo ecossistema financeiro ilegal, usuário das mesmas *fintechs* para lavagem, ocultação de recursos e circulação de dinheiro ilegal.

[...]

Os relatórios de inteligência financeira apontaram movimentações atípicas e suspeitas de quase R\$ 4 bilhões e que o uso de *fintechs* e plataformas de pagamento funcionaram como “dutos financeiros” do grupo.

[...]

FRENTE 3: Ocultação patrimonial via fundos de investimentos (FIDCs)

Como complemento direto da Máfia do NAFTA, o grupo utiliza o mercado financeiro formal para liquidar as operações fraudulentas e mascarar os beneficiários do lucro da adulteração.

Modus Operandi: Para que o dinheiro da gasolina adulterada retorne de forma "limpa" para as produtoras (Petrodansk/SMAX), as empresas-fantasma emitem boletos. Quem paga esses boletos são Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (FIDC-NP). Contudo, as cessões ocorrem sem deságio (sem desconto) e com prazos curtíssimos (às vezes de 1 dia), o que subverte a lógica do mercado financeiro e prova que a transação é fictícia.

Esses fundos são "fechados", possuindo apenas um ou

dois cotistas, funcionando exclusivamente como uma camada final de lavagem de dinheiro (layering) para pagar faturas ilícitas.

CVM apura suspeita de atuação de integrantes do órgão em prol do Master²

A corregedoria da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) está investigando se **integrantes do órgão atuaram para beneficiar o Banco Master nos processos em andamento na autarquia.**

A CVM abriu 314 processos contra entidades do grupo do Master, Reag e empresas conexas entre 2017 e 2026, identificando 629 condutas irregulares.

Apesar disso, a **CVM formalizou termos de acusação em apenas 14 processos.** Outros 65 viraram ofícios de alerta — comunicações que pedem correção de conduta, sem sanção formal associada.

Um grupo de trabalho instituído pela CVM concluiu, em relatório de março deste ano, obtido pelo UOL, que **a autarquia falhou ao não consolidar as informações que tinha sobre o Master e no tratamento dado às denúncias.**

"Condutas de natureza e gravidade comparáveis receberam tratamentos distintos", diz o relatório, citando acusações de informações incorretas sobre liquidez de fundos e falhas na divulgação de informações acionárias, por exemplo.

O diagnóstico foi apresentado ao Comitê de Gestão de Riscos (CGR) da autarquia em reunião extraordinária realizada em 2 de março.

² PORTINARI, Natália. **CVM apura suspeita de atuação de integrantes do órgão em prol do Master.** UOL Notícias, 7 maio 2026. Disponível em: <<https://noticias.uol.com.br/colunas/natalia-portinari/2026/05/07/cvm-apura-suspeita-de-atuacao-de-integrantes-do-orgao-em-prol-do-master.htm>>. Acesso em: 2 jun. 2026.

[...]

Em 73% dos 314 processos na CVM relacionados ao Master, segundo o relatório do grupo de trabalho, a irregularidade principal era omissão ou distorção de informações obrigatórias ao mercado.

Mais da metade dos processos —165 dos 314— foi aberta a partir de denúncias externas. Vieram de pessoas físicas e jurídicas, do Banco Central, da B3 e de outras autoridades.

Em menos da metade dos casos foi a própria CVM quem identificou alguma irregularidade de forma autônoma.

Em nove anos, a autarquia enviou apenas 13 comunicações formais a outros órgãos de controle sobre o grupo, sendo sete ao Ministério Público Federal.

O relatório também mostra que sinais de auditoria sobre fundos do grupo eram públicos e estavam disponíveis à CVM, mas não foram aproveitados.

O grupo de trabalho analisou 87 fundos vinculados à Operação Carbono Oculto. Encontrou 33% de abstenções de opinião dos auditores independentes —situação em que o profissional se recusa a emitir parecer por falta de informação confiável. **Na indústria de fundos em geral, a taxa é de 4%.**

Entre os fundos de investimento em participações (FIPs) do grupo, a abstenção chegou a 47%. A média da indústria de fundos é de 17%.

CVM encerrou investigação sobre laranja do Master após Carbono Oculto³

³ BRITES, Ramiro. **CVM encerrou investigação sobre “laranja” do Master após Carbono Oculto**. *Metrópoles*, São Paulo, 29 maio 2026. Disponível em: <<https://www.metropoles.com/sao-paulo/cvm-master-carbono-oculto>>. Acesso em: 2 jun.

Investigação sobre Fundo Borneo, apontado como laranja do Master, foi encerrada com apenas um alerta, cinco dias depois de operação da PF

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) encerrou apenas com um alerta a investigação sobre o Fundo Borneo, gerido pela Reag e suspeito de ter sido usado pelo Banco Master para comprar ações do Banco de Brasília (BRB). A decisão foi tomada cinco dias após a Operação Carbono Oculto, do Ministério Público de São Paulo (MPSP), fazer buscas na sede da gestora na Faria Lima, na capital paulista.

A autarquia não abriu processo sancionador nem investigou quem eram os beneficiários do Fundo Borneo. O patrimônio líquido do fundo cresceu R\$ 221 milhões entre novembro e dezembro de 2024. Àquela altura, já haviam vindo a público suspeitas de que fundos de investimento da Reag eram usados para lavar dinheiro do Primeiro Comando da Capital (PCC).

Tanto a Reag quanto o Master foram liquidados pelo Banco Central (BC) por graves violações às normas que regem o sistema financeiro.

Denúncia à CVM

Em maio de 2025, o empresário Vladimir Timermann, da Esh Capital, denunciou os movimentos à CVM, levantando a hipótese de que a expansão do patrimônio do Fundo Borneo teria sido usada para comprar ações do BRB. Esses títulos resultaram de um aumento de capital do banco aprovado em 27 de dezembro de 2024, mesma época do aporte multimilionário no fundo.

A CVM optou por enviar um ofício à Reag alertando sobre falhas de transparência e comunicação, já que o Fundo Borneo

não comunicou à autarquia e ao BRB alterações na participação acionária e divulgou informações imprecisas em informes quadrimestrais.

O ofício de alerta, que encerrou a apuração da CVM, foi assinado pelo então superintendente de Relações com Investidores Institucionais, Marco Antonio Velloso de Sousa. Ele foi exonerado do cargo em abril deste ano, como resultado de um grupo de trabalho da autarquia que analisou mais de 300 processos relacionados a empresas investigadas nos casos do Banco Master e da gestora Reag.

Auditoria do BRB

Embora a investigação da CVM não tenha indicado quem está por trás do Fundo Borneo, em uma auditoria encomendada pelo BRB em dezembro de 2025, o fundo foi apontado como estrutura usada pelo Banco Master como “laranja” para comprar títulos do BRB, como mostrou a coluna Grande Angular, do Metrôpoles.

[...]

CVM alega “lapso” da Reag

As movimentações deveriam ter sido informadas à CVM, que determina comunicação imediata em mudanças de participação societária que ultrapassem, para cima ou para baixo, patamares de 5%, 10%, 15%, e assim sucessivamente.

O processo administrativo da CVM, no entanto, não chegou à conclusão de quem eram os tais “outros acionistas”, nem mesmo a origem dos R\$ 221 milhões, constatando apenas, em um ofício de alerta, que essas movimentações não foram comunicadas pelo fundo nem informadas pelo BRB como fatos relevantes.

[...]

Grupo de trabalho aponta ofícios de alerta

O grupo de trabalho Reag e Master identificou que 65 investigações foram encerradas com ofícios de alerta em seis superintendências.

No entanto, houve uma concentração expressiva da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais, que era comandado por Marco Antonio Velloso de Sousa, responsável por 48 desses ofícios.

A maioria dos ofícios foi emitida “por envio de informações incorretas ou intempestivas nos informes diários de fundos”, diz o relatório do grupo de trabalho.

Procurada, a CVM disse que não comenta casos específicos.

Caso Master: como funcionava a engrenagem que criou a maior fraude financeira já praticada no País⁴

Segundo investigações, que tendem a continuar por longo tempo e identificar idealizadores da estrutura, **modelo foi criado para ludibriar órgãos de controle e fiscalização;** Vorcaro e Reag não se pronunciaram

O avanço das investigações sobre o caso Master começa a tornar mais clara a intrincada teia criada para dar suporte à maior fraude financeira já praticada no País, segundo as autoridades. Ao mesmo tempo, indica que as apurações continuarão por bastante tempo: a cadeia de envolvidos tende a aumentar, inclusive com a revelação dos artífices dessas estruturas, que devem ir além de Daniel Vorcaro, controlador do banco.

⁴ ESTADÃO. Caso Master: como funcionava a engrenagem que criou a maior fraude financeira já praticada no país. Disponível em: <<https://www.estadao.com.br/economia/negocios/caso-master-como-funcionava-a-engrenagem-que-criou-a-maior-fraude-financeira-ja-praticada-no-pais/>>. Acesso em: 11 jun. 2026.

As descobertas revelam também como foi possível driblar regras e estruturas criadas justamente para evitar casos como esse. Entre elas estão a supervisão das instituições financeiras pelo Banco Central (BC), a regulação do mercado de capitais pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o monitoramento de operações atípicas pelo Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf), além das auditorias independentes e de pilares básicos da gestão de fundos, como o tripé formado por administrador, gestor e custodiante.

[...]

Após captar recursos de investidores, o Banco Master não os direcionava para empréstimos, como fazem outras instituições. Segundo as investigações, sua principal atividade era comprar ativos baratos — ou sem valor — e fazê-los circular entre fundos e transações, criando uma valorização artificial.

Entre esses ativos, estavam precatórios e pré-precatórios, empresas de fachada e terrenos.

[...]

O esquema do Grupo Master foi desenhado para explorar as “zonas cinzentas” e as limitações de comunicação entre os diferentes órgãos de fiscalização, segundo especialistas. Cada autoridade era enganada com uma estratégia específica, seja com a valorização artificial do patrimônio, laudos falsos ou a multiplicação de operações, para passar incólume nas movimentações financeiras de alto valor.

“O Caso Master expôs uma série de fragilidades dos órgãos reguladores, sobretudo na comunicação entre eles”, diz Cleveland Prates, professor de Economia da FGV Law. “Se houver um aprendizado possível, deve ser o maior investimento no fortalecimento desses órgãos, o que tem um custo baixo, em relação às perdas que eles podem evitar.”

[...]

O primeiro alerta criminal do BC em relação ao Master só foi dado após a identificação de uma carteira de crédito falsa de R\$ 12 bilhões feita pela instituição ao Banco de Brasília (BRB), quando foi anunciada sua venda ao banco público.

A CVM mapeou 200 processos administrativos contra o Master e a Reag desde 2017, quando começou a identificar os primeiros indícios de ficção contábil. Muitos deles ficaram restritos ao ambiente interno do órgão e alguns resultaram em multas irrisórias em relação ao tamanho do problema.

Mercado vê decisão do STF como 'marco' para CVM, mas com desafios⁵

Recomposição orçamentária por meio de taxa de fiscalização fortalece supervisão do mercado de capitais, mas implementação tem desafios, como reforço de pessoal e renegociações com governo federal

A decisão unânime do Supremo Tribunal Federal (STF) que determinou a recomposição orçamentária da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio da taxa de fiscalização, foi considerada um marco para fortalecer a supervisão do mercado de capitais, na visão de diretores e ex-membros do colegiado da autarquia. Ainda assim, eles alertam para os desafios de implementação da medida, incluindo a necessidade de reforço de pessoal.

⁵ VALOR ECONÔMICO. **Decisão do STF marca nova fase para a CVM, dizem especialistas.** Rio de Janeiro, 22 maio 2026. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2026/05/22/deciso-do-stf-marca-nova-fase-para-a-cvm-dizem-especialistas.ghtml>>. Acesso em: 2 jun. 2026.

[...]

Ex-diretor da CVM, Gustavo Borba avaliou que a decisão é boa, mas a implementação é complicada. **“A falta de recursos proporcionais ao tamanho e complexidade do mercado comprometia o ‘enforcement’ da CVM. Porém, sem um concurso público e um número adequado de servidores, a CVM sequer conseguiria executar o orçamento nesse novo patamar”**, disse.

Também ex-membro do colegiado, Gustavo González avaliou que a decisão é um marco transformacional. **“É uma vitória muito importante para a autarquia. Existe uma série de desafios a serem superados para que a decisão produza efeitos práticos, mas a partir disso você muda a capacidade da CVM de cumprir a sua missão.”**

O advogado e ex-diretor da CVM Alexandre classificou a decisão como histórica. **“Isso possibilita que a CVM comece a voltar aos trilhos”**, disse. Segundo ele, dentro e fora da CVM criticava-se a desvinculação da taxa de fiscalização de sua finalidade. **“Juridicamente, ela precisa estar vinculada à autarquia ou ao órgão que efetivamente dá ensejo àquela taxa”**, afirmou.

Na avaliação de Henrique Machado, que também foi membro do colegiado, a decisão é positiva. **“O efetivo resgate orçamentário da CVM, com o consequente aprimoramento da supervisão do mercado de capitais, requer segurança jurídica.** A confirmação da decisão pelo plenário do STF é um grande passo nessa direção”, afirmou.

Nesse contexto de baixa eficiência, abrem-se flancos que favorecem a **infiltração de organizações criminosas e facções armadas**, que passaram a explorar esses instrumentos sofisticados do mercado de capitais, tais como *fintechs* e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), para a prática de lavagem de capitais e ocultação patrimonial. Tal

ADI 7791 / DF

realidade encontra respaldo nos elementos já revelados nas operações “Carbono Oculto” e “Compliance Zero”, ainda em curso, mas já indicativas de dados extremamente relevantes. Isso também se verifica no surgimento de um **atípico e amplo “mercado” lastreado em “precatórios bloqueados” ou “pré-precatórios”**, conforme investigações recentes revelaram.

As deficiências estruturais da autarquia são tantas, sobretudo no que se refere à fragilidade da supervisão preventiva, à defasagem tecnológica, à limitada interoperabilidade de dados e à insuficiência de mecanismos de inteligência cooperativa, que tem favorecido a sofisticação progressiva de práticas fraudulentas, as quais evoluíram para complexas engenharias aptas a produzir risco sistêmico.

No âmbito específico do mercado de precatórios, anteriormente mencionado, evidencia-se a utilização de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) como subterfúgio para a reestruturação opaca desses ativos, para a dissimulação de sua titularidade direta, resultando em valorização artificial de cotas. A dinâmica contribui, assim, para a criação de camadas de baixa transparência e favorece a expansão de estruturas financeiras tais como aquelas dos fundos vinculados ao Banco Master, sem a correspondente detecção tempestiva pelos órgãos supervisores.

Como fortemente veiculado na imprensa especializada⁶, abre-se

⁶ Entre inúmeras outras reportagens, cita-se como exemplo:

O SALVAMENTO. **Revista Piauí**, São Paulo, abr. 2025. Disponível em: <<https://piaui.uol.com.br/revista/224/a-genese-da-operacao-para-resgatar-o-banco-master/>>. Acesso em: 11 jun. 2026.

Como o Banco Master transformou precatórios em CDBs — e pôs em xeque o sistema financeiro. **JOTA**, Brasília, 21 maio 2025. Disponível em: <<https://www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/como-o-banco-master-transformou-precatorios-em-cdb-e-pos-em-xeque-o-sistema-financeiro>>. Acesso em: 11 jun. 2026.

MASTER 'esconde' investimentos de risco em fundos; valor pode ser o dobro do que aparece no balanço. **Estadão**, São Paulo, 11 abr. 2025. Disponível em: <<https://www.estadao.com.br/economia/master-esconde-investimentos-de-risco-em-fundos-valor-pode-ser-o-dobro-do-que-aparece-no-balanco>>. Acesso

mais um flanco de vulnerabilidade, concluindo-se que a Comissão de Valores Mobiliários enfrenta severos problemas, o que compromete e inviabiliza a efetividade da tutela estatal.

Diante desse quadro, muito bem revelado também na audiência pública realizada no STF, marcado pela crescente sofisticação das práticas ilícitas e pelo incremento do risco sistêmico associado à atuação de estruturas criminosas, **impõe-se a adoção de resposta estatal firme, coordenada e tempestiva**. É com fundamento nessas premissas, que estruturam os eixos definidos na decisão constante do eDOC 58, que passo à análise do plano apresentado pela União.

II. DO OBJETO E DOS PARÂMETROS DE CONTROLE

Cuida-se do exame do Plano Emergencial de Reestruturação da Atividade Fiscalizatória apresentado pela União no eDOC 96, em cotejo com os parâmetros fixados na decisão judicial do eDOC 58, a qual determinou, em síntese:

- (i) **mapeamento do custo real** necessário à implementação de atividades fiscalizatórias preventivas e repressivas;
- (ii) estabelecimento de **metas objetivas, mensuráveis e verificáveis**, com horizonte temporal de curto prazo;
- (iii) **adoção de medidas práticas e pontuais** (força-tarefa, mutirões, fiscalizações extraordinárias, gratificações temporárias, horas extras e outras) para atendimento prioritário de casos complexos e represados;
- (iv) **integração tecnológica e dimensionamento de recursos humanos**;
- (v) **apresentação de cronograma de concurso público** para superação do déficit;

em: 11 jun. 2026.

- (vi) **ampliação de interoperabilidade e cooperação institucional;**
- (vii) **implementação de rotinas sistemáticas de auditoria e verificação de lastro**, especialmente para FIDCs de varejo e fundos de cota única;
- (viii) **mapeamento de “zonas cinzentas”;** e
- (ix) **providências mitigadoras quanto à composição incompleta do Colegiado**, de modo a evitar prejuízo aos julgamentos.

As medidas foram estruturadas em **quatro eixos centrais**, concebidos como vetores de sustentação do plano a ser apresentado:

Eixo1: Atuação repressiva de choque e celeridade processual;

Eixo 2: Recomposição de capital humano e integração tecnológica;

Eixo 3: Inteligência financeira e cooperação interinstitucional; e

Eixo 4: Supervisão preventiva, indústria de fundos e “zonas cinzentas”

No que concerne ao conteúdo do plano apresentado, verifico que a União propõe um conjunto de iniciativas relevantes nos campos da supervisão preventiva, da inteligência regulatória e da modernização institucional, o qual, em princípio mostra-se compatível com os eixos estruturantes delineados na decisão judicial.

Reconheço, assim, o esforço empreendido pela União no sentido de estruturar medidas alinhadas, sobretudo aos eixos 3 e 4 da decisão liminar, relativos à **inteligência financeira e à supervisão preventiva**. A previsão de aquisição de ferramentas baseadas em inteligência artificial generativa e analítica, bem como a implementação da painéis de risco voltados à indústria de fundos, a realização de auditorias de lastro em

ADI 7791 / DF

FIDCs, a (re)estruturação de Acordos de Cooperação Técnica e o incremento da interoperabilidade de dados entre entidades reguladoras do mercado configuram **medidas indispensáveis** para a retomada do bom andamento da atividade regulatória.

Foram, ainda, apresentados diversos quadros organizacionais voltados à demonstração das propostas formuladas para o enfrentamento dos objetivos específicos traçados pela União, dentre os quais, para este ponto, **destaco**:

Quadro 3 — Modelo lógico do Plano Emergencial

Eixo	Insumos	Ação	Produto	Resultado intermediário	Resultado
Eixo 1 Atuação repressiva e celeridade	Quadro funcional existente; orçamento e atos administrativos; critérios de priorização	FT-AT, FT-COL, FT-AP e Mut-TC	Processos instruídos, julgados, arquivados ou resolvidos por TC	Redução do estoque priorizado; menor risco prescricional	Aumento da capacidade de resposta sancionadora
Eixo 2 Capital humano e tecnologia	Concurso já autorizado e provimentos recentes; cadastro de reserva; alocação CPNU; cargos em comissão; orçamento, licitações e infraestrutura	Alocação de nomeados, alocação CPNU, reforço do Colegiado, infraestrutura, plataforma de dados, IA e capacitação	Servidores alocados, cargos providos, ferramentas e pilotos implantados	Maior capacidade operacional e tecnológica	Fortalecimento institucional da CVM
Eixo 3 Inteligência e cooperação	ACTs existentes; bases internas e externas; protocolos de segurança	Sistema de ACTs, internalização/espelhamento, detecção de abuso de mercado	Bases integradas, alertas gerados e informações processadas	Uso mais oportuno de informações externas	Maior capacidade de inteligência financeira
Eixo 4 Supervisão preventiva e fundos	Dados de fundos e lastro; dados de parceiros; fórum CVM-BCB	Painel de risco, auditoria de lastro, matriz de zonas cinzentas	Fundos classificados, auditorias realizadas, notas técnicas	Maior visibilidade supervisora	Proteção do investidor e integridade do mercado

3.4. Resultados esperados

Quadro 4 — Resultados esperados com a execução do Plano

Nº	Resultado	Descrição
1	Redução do estoque priorizado	Redução de 20% do estoque de processos nas áreas técnicas e no Colegiado até 31/12/2026.
2	Reforço de capital humano	Aproveitamento de provimentos já autorizados e medidas complementares para áreas finalísticas, atividades-meio e Colegiado.
3	Apoio tecnológico	Uso de IA, painéis, automação e plataforma de dados para triagem, instrução e gestão.
4	Integração interinstitucional	Operacionalização de ACTs e fluxos de dados com órgãos parceiros.
5	Supervisão preventiva ampliada	Classificação de fundos por risco, auditorias de lastro e matriz de zonas cinzentas.
6	Acompanhamento institucional	Relatórios periódicos, painel de indicadores e mecanismos de ajuste.

Quadro 8 — Vinculação das medidas aos eixos estruturantes

Nº	Medida	Eixos
1	Força-Tarefa de Áreas Técnicas Finalísticas (FT-AT)	1
2	Força-Tarefa do Colegiado (FT-COL)	1
3	Força-Tarefa Transversal de Apoio (FT-AP)	1
4	Mutirão de Termos de Compromisso (Mut-TC)	1
5	Alocação estratégica de candidatos nomeados	1,2
6	Aproveitamento de 50 Inspetores Federais do cadastro de reserva	1,2
7	Alocação de 30 servidores do CPNU para atividades de suporte administrativo	1,2,3,4
8	Alocação de 8 cargos em comissão para fortalecimento do Colegiado	1,2
9	Consultoria para redesenho organizacional	1,2
10	Reforço de infraestrutura computacional	2,3,4
11	Plataforma integrada de dados e inteligência supervisorá	2,3,4
12	Ferramentas de IA generativa e analítica	1,2
13	Programa intensivo de capacitação em IA	1,2,3,4
14	Instrumentos tecnológicos de apoio ao estoque	1,2
15	Sistema de processamento de ACTs	3
16	Internalização/espelhamento de sistemas de autorreguladores	3,4
17	Deteção de abuso de mercado com IA e ML	1,3,4
18	Prerrogativas para bloqueio de sites e pagamentos irregulares	3,4
19	Modernização da supervisão da indústria de fundos	4
20	Auditoria e verificação de lastro em FIDCs e fundos de cota única	4

Desta maneira, a partir da análise do plano apresentado pela União, **verifico que muitas medidas atendem, em caráter suficiente, aos parâmetros fixados na decisão interlocutória**, especialmente no campo preventivo e tecnológico, notadamente ao que se refere a:

Eixo 2: as iniciativas tecnológicas e de capacitação, com o desenvolvimento da plataforma integrada de dados; a adoção de ferramentas de inteligência artificial, a automação e programas de capacitação técnica;

Eixo 3: inteligência financeira e cooperação interinstitucional, com a integração de bases de dados e estruturação de plataformas de inteligência regulatória; o fortalecimento à operacionalização de acordos de cooperação técnica e a implementação de ferramentas para a deteção de abuso de mercado; e

Eixo 4: supervisão preventiva e zonas cinzentas com a modernização da supervisão da indústria de fundos; a implementação de rotinas sistemáticas de auditoria e de verificação de lastro, especialmente em FIDCs e fundos de cota

única e o mapeamento de lacunas regulatórias.

Em relação, ainda, ao **Eixo 4**, considero **importante** a **inclusão** da medida estrutural autônoma contida no item 4.20 - Mapeamento das zonas cinzentas regulatórias e atuação conjunta com o Banco Central do Brasil, prevista na versão do Plano apresentado pela CVM, no que diz respeito à (eDOC 102, p. 30):

Instituição do Fórum Permanente CVM-BCB, para o mapeamento e a resposta coordenada, com cronograma fixo de reuniões, fluxo de troca de informações por canal seguro e regime de produção conjunta de notas técnicas sobre as estruturas mapeadas, sem prejuízo da articulação, quando cabível, com o COAF e com o CMN.

Isso porque os escândalos recentemente verificados em âmbito nacional evidenciam a **existência de uma zona de indeterminação regulatória** importante entre as esferas de competência das entidades supervisoras. Friso que, evidentemente, a reestruturação do Banco Central ou do COAF não está no âmbito deste feito, mas isso não exclui que - com a correta aplicação da Taxa - seja exigida a atuação eficiente da CVM em concertação com os órgãos afins.

No denominado caso Master, por exemplo, observa-se que o passivo da instituição, notadamente os instrumentos de captação (CDBs) e os indicadores prudenciais de solvência, encontravam-se sob supervisão do Banco Central, ao passo que parcela relevante de seus ativos, estruturados em Fundos de Investimento, inseria-se na competência da CVM. Há fortes indícios de que tais veículos tenham sido instrumentalizados para ocultar o efetivo nível de risco da instituição e para inflar artificialmente sua base de capital, de modo a atender formalmente às exigências prudenciais, o que terminou por gerar um **apagão de supervisão, por déficit informacional e fragmentação das atuações fiscalizatórias**⁷.

⁷ ESTADÃO. Banco Master: entenda a venda bilionária ao BRB. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/coluna/entenda-a-venda-bilionaria-ao-brb-1171111>

Esse cenário revela a inadmissibilidade da permanência de frestas ocultas de competência, que impeçam a formação de uma compreensão sistêmica e integrada dos riscos a serem fiscalizados.

Diante desse contexto, assento que a supervisão judicial dos pontos previstos no Plano Emergencial que, por ora, são considerados suficientes, será exercida em permanente controle de sua implementação, de modo a assegurar sua efetividade prática.

Cumprir registrar, no ponto, que a CVM há anos apresenta, em seus Planos Estratégicos, a necessidade de investimentos em ferramentas tecnológicas avançadas, especialmente em soluções de inteligência artificial generativa e de análise de redes, sem avanços expressivos.

Em **relação ao Eixo 1**, relativo à atuação repressiva de caráter emergencial e à celeridade processual, assim como no tocante ao próprio **Eixo 2**, no que diz respeito à recomposição de capital humano, **entendo que as medidas propostas se revelam insuficientes e demandam providências adicionais, como será exposto adiante.**

Isso porque o cenário atual não comporta respostas meramente formais. A atuação institucional deve ser dimensionada segundo a gravidade do quadro verificado, compatibilizando-se com o significativo incremento de recursos financeiros e orientada, de modo efetivo, à **restauração da capacidade sancionadora.**

III. DAS MEDIDAS EM DESCONFORMIDADE COM A DECISÃO JUDICIAL

Antes de adentrar o exame específico das medidas que são inconsistentes com o estado atual de funcionamento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), reputo necessário tecer considerações acerca do **diagnóstico quantitativo integral relativo ao estoque de processos**

<<https://www.estadao.com.br/economia/banco-master-entenda-venda-bilionaria-brb/>>. Acesso em: 11 jun. 2026.

prioritários pendentes de análise da CVM, apresentado pela União no item 5.3.1.1 do Plano Emergencial (fl. 13).

Conforme se extrai do documento, foram apresentadas as seguintes informações:

Observações relevantes ao diagnóstico:

[...]

- **Há aproximadamente 1.500 processos na SIN pendentes de análise quanto ao potencial sancionador. Esses processos serão objeto de análise posterior;** concluída essa etapa, os processos identificados como de potencial sancionador **poderão** ser incorporados ao escopo do Plano, com revisão da meta global à luz do estoque consolidado.

Verifico que, embora a União tenha adotado como parâmetro estruturante do Plano Emergencial o **quantitativo de 1.031 processos** com potencial sancionador já identificados como represados e prioritários, **subsiste um contingente adicional expressivo estimado em cerca de 1.500 processos ainda pendente de triagem** quanto a esse mesmo critério, no âmbito da Superintendência de Relação com Investidores Institucionais (SIN).

A própria União reconhece que a aferição posterior do potencial sancionador desses processos poderá resultar em um volume final distinto e, possivelmente, substancialmente superior ao atualmente considerado. Tal circunstância evidencia a existência de um passivo relevante de triagem, o que compromete a fidedignidade e a completude do diagnóstico apresentado, configurando, em última análise, falha de natureza estrutural na formulação do Plano.

Nesse contexto, **a postergação da análise desses processos, cuja ação está prevista para ocorrer apenas em setembro de 2026, mostra-se incompatível** com a urgência que o quadro exige. Impõe-se, portanto, a adoção imediata de esforço concentrado (mutirão), **de modo a acelerar a**

triagem e incorporar prioritariamente esses processos também ao Plano Emergencial.

Posta esta ressalva, vejamos como a União apresentou o Plano quanto aos Eixos 1 e 2.

Eixo 1: Atuação repressiva de choque e celeridade processual - estoque de processos com potencial sancionador e meta de redução de 20%:

No âmbito do **Eixo 1**, o Plano Emergencial propõe a adoção de medidas voltadas à **intensificação da atuação repressiva e à aceleração da tramitação processual**, com ênfase na redução do estoque de processos administrativos com potencial sancionador.

Dentre as providências delineadas, destacam-se a instituição de forças-tarefa, a composição de frentes de trabalho específicas e a realização de mutirões, tanto nas áreas técnicas de supervisão quanto nos processos afetos ao Colegiado da CVM.

Para tanto, a partir do item “estratégia de implementação”, a União estruturou o plano nos seguintes termos: (i) mapeamento do estoque processual; (ii) definição de critérios de priorização de processos; (iii) criação de múltiplas força-tarefas e mutirões; (iv) alocação de servidores; e (v), previsão de consultoria especializada para o redesenho organizacional. Não obstante, **os dados estatísticos apresentados no Plano suscitam preocupações relevantes quanto à consistência e aderência às diretrizes fixadas por esta Corte.**

Foram apresentados, dentre outros, o Quadro 8-A, relativo ao estoque de processos com potencial sancionador nas áreas técnicas e de supervisão, e o Quadro 8-B, atinente ao estoque de processos no âmbito do Colegiado, ambos acompanhados de metas de redução de 20%:

ADI 7791 / DF

Quadro 8-A — Estoque de processos com potencial sancionador nas áreas técnicas de supervisão e meta de redução de 20%

Área	Quantidade	Natureza predominante	Meta 20%
SEP	457 (sendo 50 com manifestação prévia)	Companhias abertas: solicitação de informação, manifestação prévia, termo de acusação, retorno para investigação, medidas cautelares, propostas de TC e transferências entre áreas.	92
SMD	81 (de 97 em tramitação)	Operação fraudulenta, condições artificiais, manipulação de mercado, insider trading, prática não equitativa, money pass e front running.	17
SSE	201 (alta/média criticidade) + 58 (baixa)	Reclamação, denúncia e supervisão de emissores de valores mobiliários, com foco em estoque de maior criticidade.	41
SNC	53	Atuação de auditores; eventos de risco prioritário e alto na SBR.	11
SSR	42	Propostas de arquivamento e de TA, processos antigos e complexos, vínculos com SBR e CIC de ativos digitais.	9
SPS	31 IAs em curso + 1 a instaurar	Inquéritos Administrativos.	7
SRE	44	Ofertas públicas irregulares, OPAs, rito automático, CIC, plataformas eletrônicas, coordenadores, securitização, Fills e FIDCs.	9
SMI	77	Intermediação irregular, assessores, escriturador, custódia, PLD/FTP, suitability e dever de diligência de depositário.	16
SIN	44*	Gestão de liquidez, controles internos, PLD/FTP, FIPs, FIMs, precificação, transferência de custódia, desenquadramento, exercício irregular de atividades e fraude em administração de carteiras.	9
TOTAL	1.031 (núcleo prioritário)		≈ 211

* Levantamento complementar em curso na SIN; o quantitativo final poderá ser substancialmente superior ao ora informado, pois há aproximadamente 1.500 processos pendentes de análise quanto ao potencial sancionador.

Quadro 8-B - Estoque de processos no Colegiado e meta de redução de 20%:

Categoria	Quantidade	Meta 20%
Pedidos de vista pendentes de reinclusão em pauta	19	4
PA's distribuídos a Relator, pendentes de deliberação	27	5
Processos pendentes de sorteio de Relator	1	1
Assuntos pendentes de inclusão em RC via relato das Áreas Técnicas	≈ 33	7
Processos administrativos sancionadores pendentes de julgamento	≈ 80	16
TOTAL	≈ 160	≈ 32

Recordo que a decisão do Plenário do STF que determinou a elaboração do Plano Emergencial está diretamente vinculada à superação

da grave crise institucional vivenciada pela CVM, em cenário de acentuado risco no mercado de capitais, bem como à necessidade de assegurar a prestação de serviço público regulatório adequado.

Enfatizou-se, naquela ocasião, **a centralidade da atividade regulatória como política pública estratégica do Estado**, impondo-se o fortalecimento das estruturas e o aprimoramento dos mecanismos de controle, sob o crivo do princípio da eficiência administrativa.

Acrescentou-se que a atuação da Autarquia deve ser tempestiva, tecnicamente qualificada **e orientada à obtenção de resultados efetivos**. Deve, ainda, acompanhar o crescimento e a complexificação do mercado regulado e, nesse contexto, enrobustecer a sua estrutura de atuação preventiva e repressiva, com a adequada aplicação dos recursos arrecadados no custeio e no aperfeiçoamento de suas atividades-fim, em reversão transparente dos valores recolhidos à proteção do investidor contribuinte e à preservação da própria estabilidade do mercado de capitais.

À luz dessas premissas, **o estabelecimento da meta de redução do estoque de processos em 20%, tal como proposto, não atende os parâmetros fixados na decisão judicial, tampouco é compatível com a urgência e a magnitude dos desafios identificados.**

Com efeito, conforme se extrai do Quadro 8-B, **o acervo do Colegiado corresponde a 160 processos, dos quais 80 estão pendentes de julgamento**, sem prejuízo da existência de aproximadamente 1.500 processos pendentes de triagem, os quais poderão incrementar esse número.

Não obstante, **a meta estabelecida pela União projeta o julgamento de apenas 16 processos no horizonte dos sete meses subsequentes, o que corresponde a uma média aproximada de 2,2 processos mensais. Tal pretensão é manifestamente incompatível com o reforço estrutural do Plano, configurando inadequação evidente entre os meios disponibilizados e os resultados pretendidos.**

Diante da surpreendente previsão, revisei, para fins de cotejo, os

dados oficiais de produtividade institucional da CVM, extraídos do Relatório de Gestão da própria Autarquia, os quais retratam o seguinte cenário entre os anos de 2023 e 2026⁸:

Ano	Processos Julgados (PAS)	Acusados Sancionados (Condenados)	Acusados Absolvidos
2022	50	114	102
2023	72	186	<i>Dado consolidado omitido</i>
2024 (pré-crise aguda)	94	176	150
2025 (Ápice do desfalque de diretores)	49	65	67
2026 (Meta do “Mutirão” da União)	16		

Diante desse quadro, considero inadmissível e desarrazoado que uma força-tarefa financiada por incremento orçamentário substancial determinado por esta Corte, proponha-se a entregar produtividade inferior àquela alcançada pela Autarquia em períodos de acentuada crise estrutural e vacância de cargos. Se há o aporte de recursos, a reposição adequada do quadro de servidores, a instituição de forças-tarefa para o enfrentamento de processos e o uso da tecnologia de informação, a conduta estatal deve, obrigatoriamente, reverter em ganho de produtividade e não na consolidação de um patamar inferior de eficiência.

Por essas razões, **rejeito a meta de redução de 20% estabelecida pela União quanto ao Colegiado e determino a sua revisão.**

⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Relatório de Atividade Sancionadora: 4º trimestre de 2025 (versão resumida)**. Brasília, 2026. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorio-de-atividade-sancionadora/relatorio-de-atividade-sancionadora-cvm-2025-4o-trimestre-versao-resumida.pdf>>. Acesso em: 2 jun. 2026.

A União deverá propor novas metas no prazo de 5 dias úteis, buscando cumprir a Constituição, as leis e a decisão do STF. O Plano deve levar em conta, verdadeiramente, que a situação atual é gravíssima e incompatível com a ordem jurídica e o combate ao crime organizado. **Por isso, a arrecadação da Taxa da CVM deve ser imediatamente utilizada** para um esforço concentrado com horas extras, incentivos funcionais, trabalho aos finais de semana, contratações emergenciais, convênios, acordos de cooperação, e tudo que a Administração considerar necessário e cabível no manejo da discricionariedade administrativa. As metas não podem ser inferiores à produtividade alcançada em anos recentes, e sim superiores, visando a que o Estado recupere a capacidade regulatória e fiscalizatória sobre o mercado de capitais.

Eixo 2: Recomposição de capital humano e integração tecnológica:

Sobre a recomposição de capital humano, a União apresentou no item 3.3 (“Teoria do Programa”), que a reorganização da capacidade operacional se dará por meio de provimentos já autorizados, do aproveitamento do cadastro de reserva, da alocação de servidores oriundos do Concurso Nacional Unificado (CPNU) e do reforço da estrutura do Colegiado.

Detalhou no item 4.2 (“Recursos Humanos”) as seguintes medidas (fl. 11, eDOC 96):

- Alocação estratégica dos 14 candidatos a serem nomeados com base no Decreto nº 12.965/2026.
- Aproveitamento de até 50 Inspectores Federais do cadastro de reserva do concurso regido pelo Edital nº 1/2024, condicionado aos atos aplicáveis.
- Alocação de 30 servidores da carreira de Analista Técnico do Poder Executivo selecionados no âmbito do CPNU para licitações, contratos, TI, ciência de dados, análise de dados,

IA, RH e apoio administrativo.

- Alocação de 8 cargos em comissão para o Colegiado, entre CCEs e FCEs.

Rememoro que a **quarta premissa** adotada na decisão interlocutória proferida no eDOC 58, constituiu na constatação da manifesta **assimetria entre a expressiva capitalização do mercado regulado e o reduzido quantitativo de servidores em efetivo exercício na autarquia.**

A Comissão de Valores Mobiliários, por ocasião da audiência pública, asseverou que a alegada morosidade no desempenho de suas atribuições finalísticas estava indissociavelmente atrelada às limitações operacionais.

Por essa, entre outras razões já explicitadas na decisão, reputou-se imprescindível a recomposição do Colegiado julgador e também se determinou a apresentação de cronograma específico para a realização de concurso público apto a superar o *déficit* real de inspetores e analistas, à luz das demandas atuais e daquelas projetadas à atividade fiscalizatória.

Em sua manifestação posterior (eDOC 100), a CVM aponta divergências técnicas entre as soluções propostas pela União e as necessidades efetivas da Autarquia, **organizando suas objeções em quatro frentes: 1. Insuficiência do reforço do Colegiado**, na medida em que a proposta formulada pela CVM previa a criação de 16 cargos em comissão, sendo 15 para relatores de julgamento e 01 para chefia do Colegiado, de modo a mitigar os gargalos de julgamento e foi reduzida, no Plano Emergencial, à previsão de 08 cargos, dos quais 07 para relatores e 01 para chefia do Colegiado; **2. Ausência de cronograma definido para a alocação dos servidores analistas oriundos do CPNU**, o que compromete o caráter emergencial do plano; **3. Supressão da política de retenção de talentos**, com a falta de previsão sobre a equiparação da assistência à saúde aos parâmetros adotados pelo Banco Central; e **4. Indefinição quanto à remuneração extraordinária**, notadamente no que

se refere a horas extras e gratificações, o que compromete a viabilidade operacional imediata das forças-tarefa e dos mutirões.

O Diretório do Partido Novo igualmente sustenta, em manifestação apresentada no eDOC 112, de forma contundente, a insuficiência do que foi apresentado pela União em relação a esses mesmos pontos.

Os itens acima retratados como divergência técnica **guardam pertinência e adesão** ao quanto determinado na decisão judicial, no que tange à recomposição do capital humano para que seja factível o alcance dos resultados prospectados. Desde logo, **saliento que a possibilidade de pagamento de horas extraordinárias e outros incentivos funcionais já estava prevista no item 1 da decisão do eDOC 58 e está autorizada a prestação do número legal máximo de horas extras até dezembro de 2026, independentemente de qualquer outra autorização administrativa.** Consigno que a CVM não é obrigada a utilizar a autorização judicial, mas, ao abdicar de fazê-lo, **deve a União publicar ato motivado** e comunicar nestes autos.

Deverá a União, ainda, adequar a distribuição de cargos voltada ao reforço estrutural ao Colegiado e à área técnica, à nova meta mínima de desempenho determinada, e apresentar o cronograma para a alocação dos servidores analistas oriundos do CPNU.

As outras necessidades apresentadas, tais como a redução da evasão de servidores, a revisão remuneratória ou o estabelecimento de outras vantagens como a equiparação da assistência à saúde dos servidores, são diretrizes que devem ser analisadas no Plano Complementar de Médio Prazo, a teor do disposto no item III, da decisão do eDOC. 58.

IV. DA GARANTIA E EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA VINCULADA

Para que as medidas propostas ultrapassem o plano programático e

ingressam na esfera da efetividade, **impõe-se reafirmar o fundamento financeiro que lhes confere sustentação.**

Nesse contexto, a decisão cautelar que determinou a destinação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dos valores arrecadados a título de Taxa de Fiscalização dos Mercados de Títulos e Valores Mobiliários (TFMTVM), observados os limites impostos pelo regime constitucional da Desvinculação das Receitas da União (DRU) e vedada qualquer forma adicional de retenção pelo Tesouro Nacional, foi **referendada, por unanimidade, pelo Plenário do Supremo Tribunal Federal, revestindo-se, portanto, de caráter vinculante e de observância obrigatória.**

Tal deliberação implica o reconhecimento de que 70% do produto da arrecadação da referida Taxa devem ser direcionados à CVM, **com eficácia imediata a partir da data da concessão da medida liminar.**

Embora a alocação de recursos e a execução de despesas se insiram na **esfera de discricionariedade da União**, tal atuação também encontra limites jurídicos intransponíveis no **princípio da eficiência** (art. 37, *caput*, CF), e na natureza das espécies tributárias.

Nessa perspectiva, cumpre assentar que a aplicação dos valores referentes à Taxa da CVM deve ocorrer com efetividade, sob pena de comprometimento da atuação institucional da autarquia, especialmente nas áreas críticas já identificadas neste processo e submetidas à decisão colegiada desta Corte. **Friso: a decisão do STF não é uma “recomendação” ou uma “orientação” condicionada à apreciação de autoridades do Poder Executivo, e sim uma ordem judicial a ser cabalmente cumprida.**

Neste passo, deverá a Advocacia-Geral da União, no dia 30 de novembro de 2026, apresentar a **prestação de contas específica** nestes autos, oportunidade em que eventual desconformidade em relação ao decidido pelo Plenário do STF poderá ensejar a apuração de responsabilidades, além das medidas cabíveis à luz do art. 139, IV, do CPC.

Assim, a premissa orçamentária fixada na decisão judicial

anteriormente citada, **não pode ser tratada como elemento meramente indicativo ou condicionado a juízos de conveniência administrativa**. Ao revés, constitui determinação vinculante, cuja observância é **obrigatória**.

Portanto, o Plano de Reestruturação Emergencial deve atentar, de forma expressa, para a obrigatoriedade da aplicação da Taxa CVM, podendo os valores e sua destinação específica a cada item mapeado serem detalhados no Plano Complementar, tal qual sinalizado pela União.

V. DO DISPOSITIVO

Ante o exposto:

V.I. Homologo, em parte, o Plano Emergencial de Reestruturação da Atividade Fiscalizatória da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), apresentado pela União (eDOCs 95 e 96), especificamente no que concerne aos:

- (a) **Eixo 2, em sua segunda parte, relativa à integração tecnológica;**
- (b) **Eixo 3, atinente à inteligência financeira e à cooperação interinstitucional;** e
- (c) **Eixo 4, referente à supervisão preventiva, indústria de fundos e zonas cinzentas, com a inclusão, neste último, da medida estrutural autônoma prevista no item 4.20 da manifestação da Comissão de Valores Mobiliários, consistente na instituição do Fórum Permanente entre a Comissão de Valores Mobiliários e o Banco Central do Brasil, nos termos da fundamentação.**

V.II. Deixo de homologar o Plano no que se refere ao Eixo 1, relativo à atuação repressiva de choque e celeridade processual.

Em substituição, **determino à União a apresentação de novas metas para a área técnica e para o Colegiado**, as quais não poderão ser

inferiores à produtividade alcançada em anos mais recentes, e sim superiores, visando a que o Estado recupere a capacidade regulatória e fiscalizatória sobre o mercado de capitais. Fixo o **prazo de 5 dias úteis** para o cumprimento desta determinação.

V.III. Deixo de homologar o plano no tocante ao Eixo 2, primeira parte, relativa à recomposição de capital humano. Determino à União que promova a adequada distribuição dos cargos destinados ao reforço estrutural, tanto no âmbito do Colegiado quanto das áreas técnicas, em conformidade com a nova meta de desempenho, bem como que apresente o cronograma detalhado para a alocação dos servidores analistas oriundos do Concurso Público Nacional Unificado (CPNU). Fixo o **prazo de 10 dias úteis** para o cumprimento desta determinação (Item V.III).

Está, ainda, autorizado judicialmente o pagamento de horas extraordinárias aos servidores designados em forças-tarefa e mutirões, no nível legal máximo, até dezembro de 2026, independentemente de qualquer outra autorização administrativa. Caso a União entenda pela desnecessidade da jornada extraordinária, deverá lavrar e publicar ato motivado, juntando-o aos autos.

V.IV. Determino a revisão da previsão de triagem do acervo adicional identificado pela União e a adoção de esforço imediato e concentrado (mutirão), para a triagem e incorporação prioritária do acervo de processos ao Plano Emergencial, nos termos da fundamentação. Esta medida é essencial para eliminar “represamentos” processuais que violam o dever de transparência administrativa quanto à real situação do acervo a ser analisado e decidido.

Fixo o **prazo de 30 dias corridos** para o cumprimento desta determinação.

V.V. Determino a intimação da União acerca dos pedidos

ADI 7791 / DF

formulados pelo Diretório do Partido Novo, constantes das alíneas “d” e “e” da petição do eDOC 112, para que se manifeste no prazo de 5 dias úteis.

Publique-se. Intimem-se.

Brasília, 12 de junho de 2026.

Ministro FLÁVIO DINO

Relator

Documento assinado digitalmente