



# Revista da **PGBC**

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central  
Volume 11 • Número 2 • Dezembro 2017

# Revista da **PGBC**

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central  
Volume 11 • Número 2 • Dezembro 2017

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca do Banco Central do Brasil

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central. / Banco Central do Brasil.  
Procuradoria-Geral. Vol. 11, n. 2, dez. 2017. Brasília: BCB, 2017.

Semestral (junho e dezembro)  
ISSN 2595-0894

1. Direito econômico – Periódico. 2. Sistema financeiro – Regulação – Periódico. I. Banco Central do Brasil.  
Procuradoria-Geral.

CDU 346.1(05)

**Procuradoria-Geral do Banco Central**

Banco Central do Brasil  
SBS, Quadra 3, Bloco B, Edifício-Sede, 11º andar  
Caixa Postal 8.670  
70074-900 Brasília – DF  
Telefones: (61) 3414-1220 e 3414-2946  
E-mail: revista.pgbc@bcb.gov.br

**Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**  
**Volume 11 • Número 2 • Dezembro 2017**

**Editor Chefe da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**  
Leandro Novais e Silva – Banco Central, MG

**Editor Adjunto da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**  
Marcelo Madureira Prates – Banco Central, PR

**Editor Adjunto da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**  
Ricardo Ferreira Balota – Banco Central, SP

**Corpo Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**

**Conselheiros**

Dr. Arnaldo Sampaio de Moraes Godoy – Centro Universitário de Brasília, DF  
Dr. Bruno Meyerhof Salama – Fundação Getulio Vargas, SP  
Dr. Edil Batista Junior – Banco Central, PE  
Me. Gustavo José Marrone de Castro Sampaio – Advogado, SP  
Dr. Ivo Teixeira Gico Junior - Centro Universitário de Brasília, DF  
Me. Jefferson Siqueira de Brito Álvares – Fundo Monetário Internacional  
Dr. Marcelo Labanca Correa de Araújo – Banco Central, PE  
Dr. Marcos Antônio Rios da Nóbrega - Universidade Federal de Pernambuco, PE  
Dr. Vincenzo Demétrio Florenzano – Banco Central, MG  
Me. Yuri Restano Machado – Representante indicado por entidade representativa dos Procuradores do Banco Central – Banco Central, RS

**Consultores\***

Me. Adriana Teixeira de Toledo – Banco Central, DF  
Dr. Bruno Grego dos Santos - Pontifícia Universidade Católica do Paraná, PR  
Dra. Camila Villard Duran – Universidade de São Paulo, SP  
Me. Christiane de Holanda Camilo – Universidade Federal do Tocantins e Universidade Estadual do Tocantins, TO  
Dr. Demetrius Nichele Macei – Unicuitiba, PR  
Dr. Elias Jacob de Menezes Neto – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, RN  
Me. Ellis Jussara Barbosa de Souza – Banco Central, RJ  
Me. Fernanda Claudia Araujo da Silva – Universidade Federal do Ceará, CE  
Dr. Fernando Gustavo Knoerr – Unicuitiba, PR  
Me. Fernando Machado de Souza – Instituição Toledo de Ensino, SP  
Dr. Flavio José Roman – Banco Central, DF  
Me. Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado – Banco Central, RJ  
Dr. João Alves Silva – Banco do Brasil  
Me. José Antonio Rodrigues da Cunha – Universidade de Buenos Aires, AR  
Me. Juliana Bortolini Bolzani – Banco Central, PR  
Dr. Leandro Sarai – Banco Central, SP  
Me. Lucas Bevilacqua – Fundação Getulio Vargas, SP  
Dr. Marcelo Andrade Féres – Procuradoria Federal no Estado de Minas Gerais, MG  
Me. Marcelo Farias Laranjeira – Universidade Salgado de Oliveira e Universidade Federal Fluminense, RJ  
Me. Márcia Maria Neves Corrêa – Banco Central, RJ  
Dra. Regina Helena Gomes da Silva – Université de Rennes I, FR  
Me. Rômulo Magalhães Fernandes – Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, MG  
Me. Tânia Nigri – Banco Central, SP  
Dr. Vicente Bagnoli – Universidade Presbiteriana Mackenzie, SP

\* Consultores que atuaram na revisão de artigos desta edição.

As opiniões emitidas nos artigos assinados são de inteira responsabilidade dos autores, não refletindo necessariamente o posicionamento do Banco Central do Brasil.

Os pronunciamentos da Procuradoria-Geral do Banco Central passaram por padronização editorial, sem alterações de sentido e de conteúdo.

# Procuradoria-Geral do Banco Central

## Procurador-Geral

Cristiano de Oliveira Lopes Cozer

## Procurador-Geral Adjunto da Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial

Marcel Mascarenhas dos Santos

## Procurador-Geral Adjunto da Seção de Contencioso Judicial e Gestão Legal

Flavio José Roman

## Subprocurador-Geral Chefe de Gabinete do Procurador-Geral

César Cardoso

## Subprocuradora-Geral da Câmara de Consultoria em Regulação e Supervisão do Sistema Financeiro

Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira

### Procuradora-Chefe da Procuradoria Especializada de Consultoria em Supervisão do Sistema Financeiro

Eliane Coelho Mendonça

### Procurador-Chefe da Procuradoria Especializada de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro

Alexandre Forte Maia

## Subprocurador-Geral da Câmara de Consultoria Monetária e Representação Extrajudicial

Nelson Alves de Aguiar Júnior

### Procurador-Chefe da Procuradoria Especializada de Consultoria Internacional, Monetária e em Regimes Especiais

Igor Arruda Aragão

### Procuradora-Chefe da Procuradoria Especializada de Representação Extrajudicial e Assuntos Penais

Kátia Cilene de Carvalho

## Subprocurador-Geral da Câmara de Consultoria Administrativa

Leonardo de Oliveira Gonçalves

### Procuradora-Chefe da Procuradoria Especializada de Consultoria Administrativa

Chiarely Moura de Oliveira

## Subprocurador-Geral da Câmara de Contencioso Judicial e Dívida Ativa

Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho

### Procurador-Chefe da Procuradoria Especializada de Processos da Dívida Ativa e Execução Fiscal

Marcus Vinícius Saraiva Matos

### Procurador-Chefe da Procuradoria Especializada de Processos Judiciais Relevantes

Lucas Farias Moura Maia

### Procurador-Chefe da Procuradoria de Contencioso Judicial do Banco Central no Distrito Federal

Ériton Bittencourt de Oliveira Rozendo

## Subprocurador-Geral da Câmara de Supervisão Regional

Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado

### Procurador-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central em Minas Gerais

Leandro Novais e Silva

### Procuradora-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central no Paraná

Fernanda Rosa de Oliveira Rodrigues

**Procurador-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central em Pernambuco**  
Marcelo Labanca Corrêa de Araújo

**Procuradora-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central no Rio de Janeiro**  
Fátima Regina Maximo Martins Gurgel

**Procurador-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central no Rio Grande do Sul**  
Guilherme Centenaro Hellwig

**Procuradora-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central em São Paulo**  
Tânia Nigri

**Gerente-Geral de Gestão Legal**  
Leonardo Campos Coutinho

**Gerente da Gerência de Gestão e Planejamento**  
Alessandra Barros Monteiro

**Gerente da Gerência de Registros Jurídicos e Controles Financeiros**  
Iuri David Iunes

# Sumário

## Editorial

Nota da Edição

*Leandro Novais e Silva, 8*

## Artigos

Integração das Recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária: as medidas prudenciais preventivas no Sistema Financeiro Nacional

*Leandro Sarai, 10*

O Índice de Percepção de Corrupção no Setor Público e os Padrões de Corrupção no Mundo

*Bruna Fontana, Giovani Fontana e Viviane Bortolini Giacomazzi, 27*

Cláusula Resolutiva em Contratos de Mútuo Feneratício Celebrados por Instituições Financeiras e Mutuário Condenado ou Suspeito de Prática de Corrupção ou de Lavagem de Dinheiro

*João Paulo Resende Borges, 41*

Normas de *Compliance* em Matéria Tributária e a Proteção de Quem Denuncia Atos de Desconformidade à Lei

*Fabiano Ramalho e Sidineia Delai Onzi, 55*

Composição Técnica do Conselho Monetário Nacional como Condicionante para a Autonomia Jurídica do Banco Central e o Consequente Desenvolvimento Responsável sob Análise do Direito Comparado

*Luiz Nunes Pegoraro e Alexandre Rayes Filho, 72*

Cartéis e Flutuações: a tutela da concorrência no mercado de câmbio brasileiro

*Ciro Silva Martins, 87*

A Regulação e a Supervisão Financeira na Europa e em Portugal após a Crise de 2008

*Jozélia Nogueira, 108*

O Problema das Instituições Bancárias *Too Big To Fail* na União Europeia e no Brasil: estudos comparativo e propositivo

*Allan Fuezi de Moura Barbosa, 126*

Moedas Virtuais no Brasil: como enquadrar as criptomoedas

*Julio Cesar Stella, 149*

## **Pronunciamentos da Procuradoria-Geral do Banco Central**

Parecer Jurídico 636/2017-BCB/PGBC

Parecer que analisa a constitucionalidade formal e material do Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 413, de 2016, sobre a cobrança das taxas de juros nas operações de crédito. Indicação de possíveis óbices de natureza material.

*Luiz Felipe Horowitz Lopes e Diana Loureiro Maciel de Moura, 163*

Parecer Conjunto 524/2017-Diorf/PGBC

Parecer que examina cumprimento dos requisitos constitucionais para a edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, especialmente das limitações materiais estabelecidas no art. 62, § 1º, da Constituição da República (CR/88).

*Sidnei Corrêa Marques e Cristiano Cozer, 172*

Parecer Jurídico 465/2017-BCB/PGBC

Parecer que analisa questionamentos acerca da necessidade de revogação da Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985, em decorrência da edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, bem como as implicações jurídicas decorrentes.

*André Ubaldo Roldão e Eliane Coelho Mendonça, 190*

Parecer Jurídico 516/2017-BCB/PGBC

Parecer que examina consulta sobre como registrar, no Sistema Registro Declaratório Eletrônico (RDE), os aportes feitos em empresa de pequeno porte optante do Simples por “investidor-anjo” residente no exterior.

*Rafael Bordone de Siqueira, Igor Arruda Aragão, Nelson Alves de Aguiar Júnior e Marcel Mascarenhas dos Santos, 199*

Petição 3614/2016-BCB/PGBC

Contestação apresentada pelo Procuradoria-Geral do Banco Central em processo judicial no qual se discute a validade do Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016, que decretou a liquidação extrajudicial de corretora de câmbio.

*Luciana Lima Rocha e Ériton Bittencourt de Oliveira Rozendo, 213*

**Normas de submissão de trabalhos à Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, 260**



## Nota da Edição

A presente edição da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central conta com nove artigos inéditos, que versam sobre variados temas, além de cinco pronunciamentos da Procuradoria, também tocando em temática variada.

Três artigos exploram diretamente a temática da regulação e da supervisão bancárias. O primeiro, “Integração das recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária: as medidas prudenciais preventivas no Sistema Financeiro Nacional”, de Leandro Sarai, aborda a integração das recomendações do Comitê de Basileia para regulação bancária prudencial no Brasil. Além de pontuar o histórico do Comitê da Basileia, o autor discute se tal integração afrontaria o princípio da legalidade, evidenciando igualmente aspectos práticos das medidas. O segundo, “A regulação e a supervisão financeira na Europa e em Portugal após a crise de 2008”, de Jozélia Nogueira, traz o histórico da crise financeira de 2008 e seu impacto na Europa e, particularmente, em Portugal. Traça um panorama do reforço regulatório ocorrido no âmbito da União Europeia, com ênfase no Mecanismo Único de Resolução dos Bancos e no Fundo Europeu de Garantias de Depósitos, além de suscitar comparações com a regulação bancária aqui no Brasil. Ainda nessa linha, o terceiro, “O problema das instituições bancárias *too big to fail* na União Europeia e no Brasil: estudos comparativo e propositivo”, de Allan Fuezi de Moura Barbosa, cuida das instituições bancárias sistematicamente importantes e do problema do risco moral associado ao *too big to fail* – grande demais para quebrar. Apresenta tanto a conceituação do fenômeno como a realidade dessas instituições no cenário europeu e brasileiro. Por fim, sugere propostas para o enfrentamento do problema, com destaque para uma política de concorrência como forma de combater o risco sistêmico. Ainda em matéria bancária, relacionada com outras áreas do Direito, destaca-se o artigo “Cartéis e flutuações: a tutela da concorrência no mercado de câmbio brasileiro”, de Ciro Silva Martins. O autor realça os principais aspectos concernentes à tutela jurídica da concorrência no mercado de câmbio no Brasil; evidencia as condutas anticoncorrenciais mais comuns; e debate os problemas enfrentados para o combate dessas infrações no Brasil, concluindo que a tutela da concorrência no mercado de câmbio no Brasil ainda é frágil.

Em tema do desenho do sistema financeiro, a edição atual da Revista da PGBC conta com o artigo “Composição técnica do Conselho Monetário Nacional como condicionante para a autonomia jurídica do Banco Central e o consequente desenvolvimento responsável sob análise do direito comparado”, de Luiz Nunes Pegoraro e Alexandre Rayes Filho. Os autores pontuam a correlação existente entre a composição técnica do Conselho Monetário Nacional (CMN) e o desenvolvimento das economias. Além disso, analisam as posições monetaristas e desenvolvimentistas no debate do melhor desenho institucional e, para tanto, traçam um comparativo entre os bancos centrais americano, japonês e alemão.

Dois artigos tocam no palpitante problema da corrupção. O primeiro, mantendo relação com a atividade bancária, intitulado “Cláusula resolutiva em contratos de mútuo feneratício celebrados por instituições financeiras e mutuário condenado ou suspeito de prática de corrupção ou de lavagem de dinheiro”, de João Paulo Rezende Borges, foca no problema da resolução expressa dos mútuos celebrados pelas instituições financeiras com pessoas condenadas ou suspeitas de corrupção ou lavagem de dinheiro, em decorrência da edição da Lei nº 12.683, de 9 de julho de 2012, e da Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013. Embora norteados pelos padrões de boa conduta, o autor analisa se a resolução de tais acordos pelas instituições financeiras desafiaria os princípios do devido processo legal e do adimplemento substancial e se encontraria óbice no entendimento da Advocacia-Geral da União. O segundo artigo, de índole mais geral, “O índice de percepção de corrupção no setor público e os padrões de corrupção no mundo”, de Bruna Fontana, Giovanni Fontana e Viviane Bortolini Giacomazzi, explora a metodologia e os dados levantados pelo índice de percepção da corrupção no setor público no mundo, suscitando fatores comuns que justificam o surgimento do fenômeno.

Os autores salientam as origens da prática da corrupção no setor público e pontuam as indicações de que o índice tem apresentado piora, além de discutirem estratégias de combate à prática.

Artigo que relaciona a atual temática do *compliance* e a matéria tributária dá seguimento à Revista. Intitulado “Normas de *compliance* em matéria tributária e proteção de quem denuncia atos de desconformidade à lei”, de Fabiano Ramalho e Sidineia Delai Onzi, o artigo ilustra como as normas de *compliance* vêm sendo implementadas nacional e internacionalmente, com o objetivo de promover um ambiente de negócios mais transparente e lícito. Enfatizando a matéria tributária, os autores igualmente enfrentam o problema da adequada proteção daquele que denuncia condutas ilícitas.

O artigo “Moedas virtuais no Brasil: como enquadrar as criptomoedas”, de Julio Cesar Stella, fecha a seção de artigos da Revista. O autor explora, em tema atualíssimo, a natureza jurídica das criptomoedas e das transações efetuadas por meio delas. Ressalta as características de inovação da moeda virtual, por meio da eliminação de intermediários e da ausência de um emissor centralizado, para enfatizar a dificuldade do seu enquadramento nos institutos jurídicos tradicionais.

Na seção dos pronunciamentos da PGBC, chamo a atenção para o Parecer Jurídico 636, de 18 de setembro de 2017, analisando o Projeto de Lei do Senado nº 413, de 2016, que regulamenta a cobrança das taxas de juros nas operações de crédito. O parecer enfrenta o debate da eventual inconstitucionalidade material, por ofensa à livre iniciativa.

O Parecer Conjunto 524, de 3 de agosto de 2017, da Diorf/PGBC, debate a edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de julho de 2017, que se refere ao processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Trata com destaque dos aspectos relacionados ao termo de compromisso e ao acordo de leniência, tendo em vista as atribuições paralelas do Ministério Público Federal.

Ainda quanto à edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de julho de 2017, o Parecer Jurídico 465, de 10 de julho de 2017, discute a revogação tácita (ab-rogação) da Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985, tanto das normas de natureza material quanto daquelas de natureza processual, pontuando eventuais implicações jurídicas.

O Parecer Jurídico 516, de 1º de agosto de 2017, cuida por elucidar a questão sobre o aporte de capital em microempresa ou empresa de pequeno porte, realizado por “investidor-anjo”, nos termos da Lei Complementar nº 123, de 2006, residente ou domiciliado no exterior. O caso, segundo o Parecer, enquadra-se na definição de capital estrangeiro, estando sujeito, portanto, ao registro no BCB.

Por fim, fechando a presente edição, a Petição 3614, de 2016, oferece a contestação do BCB à demanda dos sócios da TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. por alegados danos materiais e morais em razão da decretação da liquidação extrajudicial da referida instituição.

O conjunto da Revista, como se vê, é variado e extenso. Mantem-se inalterada, todavia, a preocupação da Revista em selecionar os temas mais relevantes e significativos na temática do Direito Econômico da Regulação Financeira.

Leandro Novais e Silva  
Editor Chefe

# Integração das Recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária: as medidas prudenciais preventivas no Sistema Financeiro Nacional\*

Leandro Sarai\*\*

*Introdução. 1 As recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária. 2 Integração das recomendações de Basileia. 3 Princípios de Basileia e legalidade. 4 Medidas prudenciais preventivas. 5 Aspectos práticos. Considerações finais.*

## Resumo

O presente artigo objetiva apresentar, de modo panorâmico, as medidas prudenciais preventivas introduzidas no ordenamento jurídico brasileiro pela Resolução nº 4.019, de 29 de setembro de 2011, do Conselho Monetário Nacional, e alguns de seus aspectos práticos. Para tanto, com base na literatura especializada e na legislação vigente, traz um breve histórico do surgimento dos princípios de Basileia no âmbito do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, de onde as medidas prudenciais preventivas se originam; analisa, sob o aspecto jurídico, a integração das recomendações de Basileia ao ordenamento jurídico brasileiro; verifica se a edição de normas pelo Conselho Monetário Nacional para regulamentar essas recomendações afrontaria o princípio da legalidade; aborda as medidas prudenciais preventivas reguladas pela mencionada Resolução; e, finalmente, trata de alguns aspectos práticos na aplicação dessas medidas.

**Palavras-chave:** Princípios de Basileia. Regulação. Supervisão. Medidas prudenciais preventivas.

---

\* As opiniões expressas no texto refletem exclusivamente a posição pessoal do autor, não tendo relação com a posição da instituição a que pertence. Agradeço ao amigo Flavio de Melo Pereira pela gentileza da leitura e pelos comentários.

\*\* Doutor e Mestre em Direito Político e Econômico e Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Procurador do Banco Central.

## *Integration of the recommendations of the Basel Committee on Banking Supervision: the preventive prudential measures in the National Financial System*

### *Abstract*

*The present article aims to show in a panoramic way the preventive prudential measures introduced in the Brazilian legal system by Resolution No. 4,019, dated September 29, 2011, of the National Monetary Council, and some of its practical aspects. To this end, based on the specialized literature and current legislation, it provides a brief history of the emergence of Basel principles within the scope of the Basel Committee for Banking Supervision, from which preventive prudential measures originate. It analyzes, from a legal point of view, the integration of the Basel recommendations into the Brazilian legal system. It verifies whether the issuance of standards by the National Monetary Council to regulate these recommendations would confront the principle of legality. It addresses the preventive prudential measures regulated by the aforementioned Resolution. Finally, it addresses some practical aspects in the application of these measures.*

**Keywords:** *Basle Principles. Regulation. Supervision. Prudential preventive measures.*

### **Introdução**

Ante a predominância financeira na fase atual do capitalismo e a importância que as instituições financeiras possuem na economia, várias preocupações são levantadas para que seu funcionamento seja adequado e para que suas eventuais crises não causem maiores danos ao sistema. Ante o caráter universal da atividade financeira, é no âmbito internacional que surge a percepção da necessidade de se buscar uma convergência na regulação dessa atividade, seja para impedir arbitragem regulatória, seja para sanar problemas concorrenciais. Desse consenso mundial, surgem as recomendações oriundas do Comitê de Basileia de Supervisão Bancária, que trazem, em seu cerne, os Princípios Básicos para uma Supervisão Bancária Eficaz. Esses Princípios pregam a necessidade de instrumentos flexíveis e ágeis para as autoridades supervisoras adotarem prontas medidas para que as instituições do sistema financeiro se mantenham dentro dos limites prudenciais, com o intuito de evitar situações em que a decretação de um regime especial seja a única alternativa, com os males que lhe são inerentes. Tais instrumentos são as medidas prudenciais preventivas, que serão tratadas no presente texto.

### **1 As recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária**

A racionalidade da economia capitalista é a acumulação, a maximização da riqueza, impulsionando os agentes a expandirem seu âmbito de atuação, a operarem em novos mercados (HUNT, 2005, p. 332-354). Essa expansão leva à internacionalização das atividades empresariais, entre elas, em particular, das financeiras.

No sistema financeiro, isso levou ao aumento da responsabilidade dos órgãos controladores, na medida em que os riscos gerados pelos agentes econômicos deixaram de ser problema apenas de um país, como assevera, a propósito, Nelson Abrão (2000, p. 267):

Nada pior do que a derrocada do banco e sua situação falimentar, que gera efeito cascata, atinge outras instituições e leva risco e insegurança para todo o mercado, fazendo crescer a

preocupação internacional no ditar regras que eliminem o pânico de imprevisíveis impactos da falta de liquidez, tanto em países desenvolvidos como naqueles nessa direção.

Nessa linha, não só a liquidez e a solvência dos bancos nacionais mas também as dos bancos estrangeiros passam a ser importantes para o mercado doméstico, e a mera regulação interna, de certa forma, torna-se limitada.

Mais do que isso, a regulação interna, buscando prevenir os riscos dessa atividade, pode representar desvantagens competitivas diante dos bancos internacionais, segundo White (1996, p. 19, tradução livre):

Países não podem individualmente regular ou supervisionar suas instituições e mercados domésticos sem reconhecer as implicações para a competitividade internacional. Nos Estados Unidos, por exemplo, esforços para forçar bancos a aportar mais capital no início dos anos 1980 (tendo em conta a crise mexicana) levou a uma dura resistência da indústria em razão da competitividade e ensejou os esforços dentro do Comitê de Basileia de Supervisão Bancária para editar um acordo internacional.

Essa preocupação, sendo de âmbito internacional, leva-se a buscar a solução nessa mesma esfera por meio de uma regulação prudencial.

Em 1974, um exemplo importante da fragilidade do sistema foi a quebra do Bankhaus Herstatt na Alemanha, que gerou uma falha na liquidação dos contratos de câmbio (GALATI, 2002, p. 55-56).

Nesse contexto, já no final de 1974, foi formado o Comitê de Basileia de Supervisão Bancária com os presidentes dos Bancos Centrais dos países do Grupo dos 10 – G10 (*BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS*, 2016), ligado ao Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements – BIS*).<sup>1</sup> Esse Comitê propicia um fórum para discussão sobre melhores práticas de supervisão bancária ao redor do mundo (*BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS*, 2016).

Fruto desse Comitê foi a criação, em 1988, do Acordo de Basileia, motivado pela pressão dos agentes econômicos afetados em sua capacidade competitiva pelas restrições da regulação do sistema financeiro. Nesse acordo, também conhecido como Acordo de Capitais, foram estabelecidas exigências mínimas de capital para as instituições financeiras. Nele ficou estipulado que os bancos com atuação internacional deveriam manter capital próprio correspondente a uma taxa de 8% de seus ativos, ponderados segundo seus riscos (ESTRELA; SCHNEIDER; ORSI, 2006, p. 16-17).

A ideia dessa exigência é fazer com que o agente coloque seu próprio patrimônio em jogo, de modo a criar um incentivo para agir de forma mais prudente. Além disso, em tese, a manutenção de capital próprio no negócio serviria para absorver eventuais perdas, protegendo, assim, os depositantes e demais credores da instituição (SARAI, 2014, p. 317-318).

O Acordo de Capitais recebeu uma proposta de revisão em 1993, em razão do reconhecimento do elevado nível de alavancagem das operações bancárias, principalmente de derivativos, tornando insuficiente a mera exigência de capital mínimo baseada nos ativos. Nessa proposta, buscou-se exigir um capital adicional, conforme o risco de exposição, além de prever a necessidade de uma maior transparência dessas operações e de alteração das legislações acerca da auditoria externa dos balanços (ESTRELA; SCHNEIDER; ORSI, 2006, p. 18).

Resultado fundamental dos trabalhos do Comitê foi a edição, em 1997, dos “Princípios Básicos para uma Supervisão Bancária Eficaz”, que seriam preceitos para um sistema financeiro saudável

---

<sup>1</sup> O BIS é uma organização internacional que fomenta a cooperação entre os bancos centrais e outras agências, em busca da estabilidade monetária e financeira ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

(BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES, 2006) e constituiriam o principal fundamento para as medidas prudenciais preventivas que são tratadas no presente artigo.

Posteriormente, em 1999, para facilitar a efetivação e verificação de cumprimento desses princípios, foi elaborada a “Metodologia dos Princípios Básicos”, sendo que ambos os documentos foram revisados em 2006 e, posteriormente, em 2011, quando os princípios passaram de 25 para 29, organizados em dois grupos: o primeiro grupo, contendo os princípios 1 a 13, diz respeito aos poderes, à responsabilidade e às funções dos supervisores; o segundo grupo, compreendendo os princípios 14 a 29, tem foco na regulação e nos requerimentos prudenciais para os bancos (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2012, p. 1; 9).<sup>2</sup>

Esses princípios consolidaram o que até então seria considerado necessário para garantir certa segurança ao sistema financeiro.

Após o advento da versão original desses princípios, o aumento dos riscos de exposição dos bancos sem que fosse necessário elevar seu capital levou à formulação de um novo Acordo em 2004, que passou a ser conhecido como Basileia II.

As principais características desse acordo são bem delineadas por Leonardo S. Alencar (2011, p.4):

Entre as contribuições do novo acordo pode-se citar: (1) um relacionamento mais próximo entre o risco e o capital requerido para as diferentes operações; (2) a possibilidade de instituições de maior porte – no caso brasileiro com atuação internacional e participação significativa no SFN – utilizarem uma abordagem avançada com base em sistema interno de classificação de risco na determinação de suas necessidades de capital; (3) uma exigência explícita de requerimentos de capital para o risco operacional; e (4) requerimentos de transparência da informação bancária. Nesse sentido, o novo acordo passou a ser composto por três pilares: o Pilar 1 que considera as exigências de capital para riscos de crédito, de mercado e operacional; o Pilar 2, que trata do processo de supervisão; e o Pilar 3, que se refere à transparência e à disciplina de mercado.

Com a crise de 2008 e a experiência que ela trouxe, novamente foi repensado o controle das instituições financeiras de atuação internacional, de modo a tratar não apenas as instituições isoladamente mas também o risco sistêmico. Essa reflexão levou à elaboração de uma proposta de novos padrões globais que originaram o documento denominado Basileia III. Nesse novo documento, buscou-se melhorar a qualidade do capital, incluir um tratamento de risco de crédito associado ao *trading book* e exigir recursos extras para situações de crise (SARAI, 2014, p. 327-328).

Embora não tenham caráter cogente, as recomendações do Comitê de Basileia acabam tendo certa influência nos ordenamentos jurídicos dos países. Isso é explicado, por exemplo, pelo fato de o FMI e o Banco Mundial auditarem os países para verificar o grau de aderência aos Princípios de Basileia e elaborarem um *ranking*, que acaba sendo utilizado como base nas decisões de investimento do capital estrangeiro (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2006, p. 3).

## 2 Integração das recomendações de Basileia

Apenas para fins ilustrativos sobre a forma de integração das recomendações de Basileia, vale registrar que o Acordo de Capitais de Basileia, Basileia I, foi implantado com a Resolução CMN nº 2.099, de 17 de agosto de 1994, havendo sofrido alterações posteriormente.

---

2 Cf. a lista de princípios no Apêndice.

Por sua vez, o novo Acordo de Basileia, ou Basileia II, foi aplicado gradualmente no país. A primeira manifestação formal do Banco Central do Brasil para sua adoção se deu por meio do Comunicado nº 12.746, de 9 de dezembro de 2004, em que foi estabelecido cronograma simplificado com as principais fases a serem seguidas para a adequada implementação da nova estrutura de capital (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2004).<sup>3</sup>

O Basileia II se baseou nos mencionados Princípios Básicos para uma Supervisão Bancária Eficaz. Finalmente, ainda apenas para fins ilustrativos, o Basileia III foi implementado pelas Resoluções nº 4.192, nº 4.193, nº 4.194 e nº 4.195, de 1º de março de 2013 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2013).

O que se verifica, então, é que essas recomendações internacionais vêm sendo adotadas pelo Brasil principalmente por meio de normas expedidas pelo Poder Executivo, fato que atrai alguns questionamentos.

Em primeiro lugar, cabe a advertência de Gilberto Bercovici (2008, p. 334-335) quanto ao surgimento de normas calcadas em ordem técnica sem participação política:

O processo de mundialização econômica está causando a redução dos espaços políticos, substituindo a razão política pela técnica. Há um processo de tentativa de substituição dos governos que exprimem a soberania popular pelas estruturas de *governance*, cujos protagonistas são organismos nacionais e internacionais “neutros” (bancos, agências governamentais “independentes”, organizações não-governamentais, empresas transnacionais, etc.) e representantes de interesses econômicos e financeiros. A estrutura da *governance*, portanto, é formada por atores técnico-burocráticos sem responsabilidade política e fora do controle democrático, cujo objetivo é excluir as decisões econômicas do debate político. Afinal, a ingovernabilidade, para os neoliberais, é gerada pelo excesso de democracia.

Essa advertência ganha relevo quando se observa que o processo de integração dos Princípios de Basileia também não segue o procedimento de interiorização dos tratados internacionais.

Os Acordos de Basileia, assim como o documento que contempla os Princípios Básicos, não são tratados internacionais. O próprio BIS ressalta a ausência de coercitividade desses Acordos, que, a propósito, não são firmados por Estados, mas por representantes das autoridades de supervisão bancária dos países membros.

Por outro lado, não se vislumbra, todavia, irregularidade no fato de o CMN estar integrando esses Acordos ao ordenamento jurídico nacional por meio de resoluções. Essa conclusão pode ser extraída fazendo um paralelo com os tratados internacionais.

Os tratados são firmados por Estados ou por outros entes com personalidade jurídica internacional. No caso do Brasil, compete ao Presidente da República a representação do país para firmar tratados e ao Congresso Nacional a aprovação destes, mediante Decreto-legislativo.<sup>4</sup> Feita essa aprovação, o Presidente da República edita um Decreto que, uma vez publicado, integra o tratado efetivamente ao ordenamento (BRASIL, 2010).

3 Durante essas fases, foram editados os seguintes normativos: Resolução 3.380, de 29 de junho de 2006, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento de risco operacional; Resolução 3.444, de 28 de fevereiro de 2007, que define o Patrimônio de Referência; Circular 3.343, de 1º de março de 2007, que dispõe sobre os procedimentos a serem adotados na solicitação para que instrumentos de captação integrem o Patrimônio de Referência; Resolução 3.464, de 26 de junho de 2007, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de mercado; Circular 3.354, de 24 de junho de 2007, que estabelece critérios mínimos para classificação de operações em carteira de negociação, conforme a Resolução 3.464, de 2007; Resolução 3.490, de 28 de agosto de 2007, que define o Patrimônio de Referência Exigido e determina que o Banco Central estabeleça os procedimentos para a sua apuração (SARAI, 2014, p. 346-351).

4 Constituição Federal: “Art. 49. É da competência exclusiva do Congresso Nacional: I – resolver definitivamente sobre tratados, acordos ou atos internacionais que acarretem encargos ou compromissos gravosos ao patrimônio nacional; [...] Art. 84. Compete privativamente ao Presidente da República: [...] VIII – celebrar tratados, convenções e atos internacionais, sujeitos a referendo do Congresso Nacional”.

Por força da Constituição brasileira, os tratados entram no ordenamento com força de lei, salvo quando disserem respeito a direitos humanos e forem aprovados por procedimento e quórum especial, hipótese em que serão equivalentes a emendas constitucionais.<sup>5</sup> Esse é o procedimento de integração de um tratado.

Imagine-se, todavia, por hipótese, que o Brasil possua uma lei que, por exemplo, proíba e puna a exploração do trabalho infantil. Posteriormente, assina um tratado comprometendo-se a combater a exploração do trabalho infantil. Seria necessário, nesse caso, internalizar o tratado? Obviamente que não. Importa para a comunidade internacional ou, melhor dizendo, para a contraparte dos tratados firmados pelo Brasil que este cumpra seus compromissos, independentemente da forma adotada para tanto.

Quer-se mostrar com isso que, voltando agora ao CMN, se esse órgão já possui competência para regular o Sistema Financeiro Nacional, inclusive para impor as medidas prudenciais às instituições sob sua autoridade, isso pode ser feito independentemente dos Acordos de Basileia ou mesmo de tratado internacional.

Aliás, uma vez que o Brasil já esteja adotando práticas recomendadas por esses Acordos, não há razão ou necessidade de se celebrar tratado, salvo para ratificar sua posição.

Além disso, se todas as normas do CMN são editadas conforme os procedimentos já estabelecidos pelo ordenamento jurídico nacional, não haveria motivo, em princípio, para que aquelas normas editadas com base nos Princípios de Basileia tivessem que se sujeitar a um rito diverso.

Cumpra ressaltar que, especificamente sobre o Brasil, Arnaldo Wald (2005) entende que as normas de direito bancário decorreriam do diálogo entre governo e classes interessadas, havendo, portanto, legitimidade democrática de tais normas.

Apenas para exemplificar esse ponto, podem ser citadas as consultas públicas que ficam abertas à participação dos eventuais interessados, valendo destacar que, até maio de 2017, a página do Banco Central do Brasil já registrava 33 consultas encerradas e uma ativa.<sup>6</sup>

Se houver, além disso, compatibilidade de tais normas com o atendimento dos objetivos previstos no art. 192 e no art. 3º da Constituição, ficará enfraquecido o argumento do *deficit* democrático.

### 3 Princípios de Basileia e legalidade

Ainda que considerada adequada a forma de integração dos Princípios de Basileia, é necessário verificar a competência do CMN e se sua ação normativa não infringiria o princípio da legalidade. Com efeito, se, nos termos do art. 5º, II, da Constituição brasileira de 1988, ninguém é obrigado a fazer ou deixar de fazer algo senão em virtude de lei, poderia uma norma do CMN obrigar alguém?

A competência do CMN está traçada principalmente na Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964,<sup>7</sup> e apresenta peculiaridades em relação aos demais órgãos e às entidades da Administração Pública Federal com poder regulatório.

Essa peculiaridade decorre, além da própria natureza especial do Sistema Financeiro Nacional em relação a outras áreas reguladas, de dois aspectos.

---

5 Constituição Federal, art. 5º: “§ 3º Os tratados e convenções internacionais sobre direitos humanos que forem aprovados, em cada Casa do Congresso Nacional, em dois turnos, por três quintos dos votos dos respectivos membros, serão equivalentes às emendas constitucionais”.

6 Cf. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/CONPUB>>. Acesso em: 1º maio 2017.

7 Entre outras atribuições, compete ao CMN, nos termos do art. 4º, VIII, “Regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas”.



O primeiro deles é o fato de essa competência ser efetivamente uma capacidade normativa, e não meramente regulamentar, isto é, ao CMN é possível inovar na ordem jurídica para atingir os objetivos a ele atribuídos pela Lei. O segundo aspecto diz respeito ao fato de essas competências terem sido atribuídas antes do advento da Constituição Federal de 1988, diferentemente de outros setores que são regidos por Agências Reguladoras criadas após o texto constitucional.

Com efeito, o art. 25, I, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) expressamente manteve a competência de ação normativa que, antes do advento da Constituição Federal de 1988, estava delegada ao CMN<sup>8</sup>. Essa delegação seria mantida, nos termos desse dispositivo do ADCT, por 180 (cento e oitenta dias), podendo ser prorrogada.

Com base nessa autorização constitucional para prorrogar o prazo, foram editadas, sucessivamente, a Medida Provisória nº 45, de 30 de março de 1989; a MP nº 53, de 3 de maio de 1989; a Lei nº 7.770, de 31 de maio de 1989; a MP nº 100, de 24 de outubro de 1989; a Lei nº 7.892, de 24 de novembro de 1989; a MP nº 188, de 30 de maio de 1990; a Lei nº 8.056, de 28 de junho de 1990; a MP 277, de 10 de dezembro de 1990, convertida na Lei nº 8.127, de 20 de dezembro de 1990; a Lei nº 8.201, de 29 de junho de 1991; e a Lei nº 8.392, de 30 de dezembro de 1991, que previu em seu art. 1º, com redação dada pela Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995:

Art. 1º É prorrogado até a data da promulgação da lei complementar de que trata o art. 192 da Constituição Federal o prazo a que se refere o art. 1º das Leis nº 8.056, de 28 de junho de 1990, nº 8.127, de 20 de dezembro de 1990 e nº 8.201, de 29 de junho de 1991, exceto no que se refere ao disposto nos arts. 4º, inciso I, 6º e 7º, todos da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

Assim, a competência do CMN está mantida até o presente momento.

Fábio Konder Comparato (1971, p. 62) justifica essa competência asseverando ser uma técnica legislativa do chamado “direito econômico”, instrumento indispensável de atuação do Poder Público no sentido de acompanhar e influenciar a evolução da conjuntura. Nessa linha, as Resoluções do CMN “não constituiriam simples atos administrativos regulamentares”, mas, sim, “o preenchimento de uma norma legal em branco, atuando, portanto, como o necessário momento integrativo do seu conteúdo, e participando da sua natureza”.

Sob o ponto de vista constitucional, essa capacidade normativa (STF, 2006)<sup>9</sup> e a prorrogação do prazo de sua permanência (STF, 2006b)<sup>10</sup> já foram consideradas válidas pelo Supremo Tribunal Federal (STF).<sup>11</sup>

Superado esse aspecto, importa verificar então o que seriam as medidas prudenciais preventivas.

8 “Art. 25. Ficam revogados, a partir de cento e oitenta dias da promulgação da Constituição, sujeito este prazo a prorrogação por lei, todos os dispositivos legais que atribuam ou deleguem a órgão do Poder Executivo competência assinalada pela Constituição ao Congresso Nacional, especialmente no que tange a: I – ação normativa”.

9 CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. ART. 4º, VIII, DA LEI N. 4.595/64. CAPACIDADE NORMATIVA ATINENTE À CONSTITUIÇÃO, FUNCIONAMENTO E FISCALIZAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS. ILEGALIDADE DE RESOLUÇÕES QUE EXCEDEM ESSA MATÉRIA. [...] 9. O Conselho Monetário Nacional é titular de capacidade normativa --- a chamada capacidade normativa de conjuntura --- no exercício da qual lhe incumbe regular, além da constituição e fiscalização, o funcionamento das instituições financeiras, isto é, o desempenho de suas atividades no plano do sistema financeiro (Pleno, ADI 2591, Rel. Min. EROS GRAU, j. 07/06/2006, m.v., DJU 29-09-2006, p. 31).

10 1ª Turma, RE 286.963-5/MG, Rel. Min. Sepúlveda Pertence, j. 24/5/2005, m.v., DJ 20/10/2006.

11 Assim, está assentada constitucionalmente a competência do CMN, bem como o fato de que suas normas têm força de lei, ficando prejudicada a necessidade de se analisar as teorias que buscam sustentar em geral o poder regulamentar do Executivo. Além das hipóteses de sujeição especial, analisando-se os instrumentos normativos sob o ponto de vista do Poder Regulamentar, pode ser citado o esquema não exaustivo de justificativas para o poder normativo das agências reguladoras apresentado por LAIS CALIL (2006, p. 132-132): “a) Teses funcionalistas; b) O argumento do espaço reservado ao Executivo; c) A delegificação ou deslegalização; d) A competência inerente ao modelo regulatório; e) A justificativa pela eficiência; f) O poder regulamentar do Executivo; g) A discricionariedade administrativa”.

## 4 Medidas prudenciais preventivas

Entre os Princípios de Basileia, importa para o presente artigo o Princípio II,<sup>12</sup> que considera indispensável a existência de poderes da autoridade de supervisão para tomar medidas urgentes de redução de riscos.

Na linha desse Princípio, em 29 de setembro de 2011 foi editada a Resolução do CMN nº 4.019 para dispor “sobre medidas prudenciais preventivas aplicáveis às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, com o objetivo de assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do Sistema Financeiro Nacional”.<sup>13</sup>

As medidas prudenciais podem ser divididas em preventivas, como as previstas nessa Resolução, e resolutivas.

As resolutivas dizem respeito aos regimes especiais,<sup>14</sup> aplicados como forma de minorar os eventuais danos ao sistema decorrentes da situação econômico-financeira de uma instituição em crise.

As medidas prudenciais preventivas, por sua vez, têm o objetivo de tentar impedir que uma instituição chegue a uma situação ensejadora de regimes especiais. Elas são “atos administrativos, manifestação do poder de polícia, sem caráter de sanção, que, segundo critério discricionário, são aplicadas aos agentes supervisionados com o intuito de evitar que eles cheguem a uma situação em que a única solução seja a decretação de um regime especial” (SARAI, 2014, p. 284-285).

Conforme o art. 2º da Resolução CMN nº 4.019, de 2011, presentes certas circunstâncias, segundo avaliação discricionária do Banco Central do Brasil, que afetem o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional, essa autarquia poderá adotar uma série de medidas prudenciais.<sup>15</sup> Pode-se antever que interesses serão contrariados com a aplicação dessas medidas, sejam das instituições, de seus administradores ou de seus acionistas.

Quando a lógica da acumulação é contrariada, pela diminuição dos ganhos ou pela maximização das perdas, sem que se vislumbrem mecanismos no próprio mercado para absorver esse impacto, há uma tendência à instauração de litígios, desde que isso represente uma vantagem em relação ao cumprimento normal da regulamentação.

Em razão de sua edição relativamente recente, ainda não se tem notícia de como o Judiciário irá se manifestar quando chamado para se pronunciar sobre essas medidas e também não se tem estruturada uma base doutrinária que analise os fundamentos, a aplicação e os efeitos que essa Resolução trará ao mercado.

Alguns pontos, contudo, podem ser desde já destacados, ante a necessidade de conciliar juridicamente o conflito integrado na própria Constituição Federal, ao prestigiar a propriedade,

<sup>12</sup> Cf. no Apêndice.

<sup>13</sup> Disponível em: <www.bcb.gov.br>.

<sup>14</sup> Intervenção, liquidação extrajudicial ou regime de administração especial temporária.

<sup>15</sup> “Art. 3º Presentes os pressupostos indicados no art. 2º, poderá o Banco Central do Brasil determinar a adoção de uma ou mais das seguintes medidas prudenciais preventivas, concomitante ou sucessivamente: I – adoção de controles e procedimentos operacionais adicionais; II – redução do grau de risco das exposições; III – observância de valores adicionais ao PRE; IV – observância de limites operacionais mais restritivos; V – recomposição de níveis de liquidez; VI – adoção de administração em regime de cogestão, segundo o disposto no art. 16 da Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, no caso de cooperativa de crédito que tenha celebrado o correspondente convênio; VII – limitação ou suspensão de: a) aumento da remuneração dos administradores; b) pagamentos de parcelas de remuneração variável dos administradores; c) distribuição de resultados ou, no caso de cooperativas de crédito, de sobras, em montante superior aos limites mínimos legais; VIII – limitação ou suspensão de: a) prática de modalidades operacionais ou de determinadas espécies de operações ativas ou passivas; b) exploração de novas linhas de negócios; c) aquisição de participação, de forma direta ou indireta, no capital de outras sociedades, financeiras ou não financeiras; d) abertura de novas dependências; IX – alienação de ativos. Art. 4º Sem prejuízo da adoção das medidas prudenciais preventivas previstas no art. 3º, o Banco Central do Brasil, em vista de uma das situações previstas no art. 2º, poderá convocar os representantes legais da instituição e seus controladores para: I – prestar esclarecimentos sobre as causas da situação que ensejou a adoção de medidas prudenciais preventivas; II – apresentar plano para a solução da situação que ensejou a adoção das medidas prudenciais preventivas, com a indicação de metas quantitativas e qualitativas a serem atingidas, a anuência de todas as partes envolvidas na consecução do plano e o estabelecimento de cronograma para sua execução.”

a livre iniciativa e a livre concorrência, mas como meros instrumentos voltados ao desenvolvimento nacional e à promoção do homem, conforme previsto no seu art. 3º, art. 170 e art. 192.<sup>16</sup>

## 5 Aspectos práticos

Uma primeira questão que se apresenta ao analisar seus termos diria respeito à necessidade ou não de prévio processo administrativo, com ampla defesa e contraditório para aplicação das medidas prudenciais preventivas. Esse questionamento surgiria se tais medidas fossem consideradas sanção.<sup>17</sup>

Pode-se responder a essa dúvida com outras indagações: a norma cumpriria seu objetivo ou o interesse público seria atendido se fosse aguardado o término do processo administrativo? Diante da velocidade com que a riqueza circula, não apenas localmente, como também mundialmente, não haveria irreversibilidade das situações se as medidas não fossem urgentes? Essas medidas teriam o atributo da imperatividade? Em sendo necessário o cumprimento de certos requisitos para uma instituição ser autorizada a operar no Sistema Financeiro, essas medidas não representariam a mera verificação de que a instituição autorizada continua atendendo os requisitos para atuar?

Diante dessas questões, pode-se, em primeiro lugar, afirmar que haverá processo administrativo, até como instrumento de controle da ação estatal.

Contudo, a ampla defesa e o contraditório serão postergados conforme a urgência que o caso concreto exija (SARAI, 2014, p. 178; 203-204), sem prejuízo do controle não só administrativo mas também judicial.<sup>18</sup> A urgência que pode haver diz respeito, principalmente, à já mencionada possibilidade de insolvência da instituição que sofrerá a medida ou do risco sistêmico decorrente, ou seja, de os efeitos danosos de uma eventual quebra da instituição se alastrarem por toda a economia.

As medidas nada mais são do que a exigência no plano concreto do cumprimento do que já consta em abstrato no ordenamento jurídico. Elas contêm, é certo, uma dose de discricionariedade, porém como qualquer ato administrativo (SARAI, 2014, p. 176). Há necessidade de que o agente público, no exercício da fiscalização, verifique a medida mais adequada para o caso analisado.

As questões acerca do contraditório e da ampla defesa diferidos, da urgência e da discricionariedade tornam-se menos polêmicas quando se lembra que as medidas não possuem

16 “Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil: I – construir uma sociedade livre, justa e solidária; II – garantir o desenvolvimento nacional; III – erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais; IV – promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação. [...] Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I – soberania nacional; II – propriedade privada; III – função social da propriedade; IV – livre concorrência; V – defesa do consumidor; VI – defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII – redução das desigualdades regionais e sociais; VIII – busca do pleno emprego; IX – tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei. [...] Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.”

17 Em sentido específico, como resposta a um ilícito, a sanção se manifesta como pena e como execução forçada (KELSEN, 1994, p. 121-122). Mas a lei também pode instituir um benefício para o cumprimento da norma, hipótese em que haveria uma sanção premial.

18 Conquanto sujeito a controle judicial os atos praticados no exercício da apreciação discricionária, é bom lembrar que há situações em que ocorrem dúvidas “inelimináveis”, nas palavras de Bandeira de Mello (2010, p.86), ocasião em que não poderia o juiz querer fazer prevalecer sua decisão sobre a do administrador: “Quanto a nós, reputamos impropriedade esta inteligência, pois nem sempre é possível objetivamente chegar a uma noção unívoca, pois o juiz não poderá pretender em todos e quaisquer casos que sua inteligência é a única admissível e que a do administrador está necessariamente errada, isto é, viciada, por haver ultrapassado, na situação vertente, o espaço de significação possível do conceito interpretando. Haverá, algumas vezes, um campo de dúvidas inelimináveis, e perante ele é o juízo do administrador que terá de prevalecer, pois foi ele que a lei encarregou de sopesar as circunstâncias do caso para adotar a providência adequada”.

caráter punitivo. De fato, a punição, em princípio, é execução de uma norma secundária por conta do descumprimento de outra norma, dita primária. As medidas prudenciais preventivas, contudo, são mera exigência do cumprimento da própria norma primária (SARAI, 2014, p. 176-181).

Será o descumprimento de tais medidas que, eventualmente, poderá levar à adoção das medidas da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974,<sup>19</sup> ou do Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987<sup>20</sup>, gerando implicações para seus administradores, conforme a Lei nº 9.447, de 14 de março de 1997.<sup>21</sup>

Cabe aqui destacar que, embora haja certa semelhança entre as medidas da Lei nº 9.447, de 1997, e as Medidas da Prudenciais Preventivas da Resolução CMN nº 4.019, de 2011, ao que tudo indica, a principal diferença estaria nas causas ensejadoras de cada uma delas, isto é, as causas previstas na Lei nº 9.447, de 1997, seriam mais graves do que aquelas que ensejariam as Medidas da Resolução nº 4.019, de 2011.

Também é possível haver caracterização de ilícito no descumprimento das medidas prudenciais, fato que ensejaria a efetiva aplicação de punição, com base na Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017.

Dado caráter mandamental da medida prudencial preventiva, poder-se-ia ainda questionar se seu descumprimento não caracterizaria crime de desobediência.<sup>22</sup> Essa questão parece estar pacificada no âmbito penal, no qual se exige a inexistência de sanção de natureza civil ou administrativa para que haja o crime. Desse modo, como o descumprimento das medidas pode acarretar sanção administrativa, fica afastada a tipificação desse crime (BITENCOURT, 2004, p. 459).

Cabe destacar que, ainda que haja descumprimento por parte da instituição, é possível que, no âmbito do regime de administração especial temporária do Decreto-Lei nº 2.321, de 1987, ou sob intervenção decorrente da Lei nº 6.024, de 1974, os novos administradores pratiquem os atos necessários ao cumprimento das medidas impostas.

Não se afasta ainda a possibilidade de o Banco Central do Brasil recorrer ao Poder Judiciário para exigir a execução da medida imposta,<sup>23</sup> provavelmente se socorrendo de tutela de

19 “Art. 2º Far-se-á a intervenção quando se verificarem as seguintes anormalidades nos negócios sociais da instituição: I – a entidade sofrer prejuízo, decorrente da má administração, que sujeite a riscos os seus credores; II – forem verificadas reiteradas infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após as determinações do Banco Central do Brasil, no uso das suas atribuições de fiscalização; III – na hipótese de ocorrer qualquer dos fatos mencionados nos artigos 1º e 2º, do Decreto-lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945 (lei de falências), houver possibilidade de evitar-se, a liquidação extrajudicial. [...] Art. 15. Decretar-se-á a liquidação extrajudicial da instituição financeira: I – *ex officio*: a) em razão de ocorrências que comprometam sua situação econômica ou financeira especialmente quando deixar de satisfazer, com pontualidade, seus compromissos ou quando se caracterizar qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência; b) quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição bem como as determinações do Conselho Monetário Nacional ou do Banco Central do Brasil, no uso de suas atribuições legais; c) quando a instituição sofrer prejuízo que sujeite a risco anormal seus credores quirografários; d) quando, cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 (noventa) dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta, verificar o Banco Central do Brasil que a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores; II – a requerimento dos administradores da instituição – se o respectivo estatuto social lhes conferir esta competência – ou por proposta do interventor, expostos circunstanciadamente os motivos justificadores da medida. § 1º O Banco Central do Brasil decidirá sobre a gravidade dos fatos determinantes da liquidação extrajudicial, considerando as repercussões deste sobre os interesses dos mercados financeiro e de capitais, e, poderá, em lugar da liquidação, efetuar a intervenção, se julgar esta medida suficiente para a normalização dos negócios da instituição e preservação daqueles interesses.”

20 “Art. 1º O Banco Central do Brasil poderá decretar regime de administração especial temporária, na forma regulada por este decreto-lei, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, autorizadas a funcionar nos termos da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, quando nelas verificar: a) prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal; b) existência de passivo a descoberto; c) descumprimento das normas referentes à conta de Reservas Bancárias mantida no Banco Central do Brasil; d) gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores; e) ocorrência de qualquer das situações descritas no artigo 2º da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Parágrafo único. A duração da administração especial fixada no ato que a decretar, podendo ser prorrogada, se absolutamente necessário, por período não superior ao primeiro.”

21 “Art. 1º A responsabilidade solidária dos controladores de instituições financeiras estabelecida no art. 15 do Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987, aplica-se, também, aos regimes de intervenção e liquidação extrajudicial de que trata a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Art. 2º O disposto na Lei nº 6.024, de 1974, e no Decreto-Lei nº 2.321, de 1987, no que se refere à indisponibilidade de bens, aplica-se, também, aos bens das pessoas, naturais ou jurídicas, que detenham o controle, direto ou indireto das instituições submetidas aos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária.”

22 Código Penal: “Desobediência – Art. 330 – Desobedecer a ordem legal de funcionário público: Pena – detenção, de quinze dias a seis meses, e multa”.

23 Código de Processo Civil: “Art. 497. Na ação que tenha por objeto a prestação de fazer ou de não fazer, o juiz, se procedente o pedido, concederá a tutela específica ou determinará providências que assegurem a obtenção de tutela pelo resultado prático equivalente. Parágrafo único. Para a concessão da tutela específica destinada a inibir a prática, a reiteração ou a continuação de um ilícito, ou a sua remoção, é irrelevante a

urgência (SARAI, 2014, p. 205-206). Obviamente que essa alternativa somente será viável se não houver, no âmbito administrativo, medida adequada ao fim pretendido, sob pena de o processo judicial ser extinto sem exame do mérito, por falta de interesse processual.<sup>24</sup>

Enfim, mereceriam mais esclarecimentos os aspectos relacionados à efetivação prática das medidas prudenciais preventivas, porém não seriam comportados pelos limites do presente artigo, cujo objetivo é apontar as questões que estão abertas e justificar uma pesquisa mais aprofundada.

## Considerações finais

Considerando a Resolução em seu contexto de implementação dos Princípios de Basileia, mereceria reflexão igualmente o aspecto dos efeitos colaterais da redução dos riscos visada.

Também caberia questionar, por exemplo, se as exigências de capital mínimo ou de capital regulamentar elevado, como fator de redução do risco de exposição das instituições financeiras, não representariam, de certa forma, uma barreira de entrada a novas instituições no mercado. Também haveria necessidade de verificar se essas restrições não colidiriam com o princípio da livre iniciativa.

Apesar dessas questões envolvendo a estrutura regulatória, elas não tirariam o caráter salutar das Medidas Prudenciais Preventivas, destinadas a, em última instância, conservar o pilar mais importante do sistema financeiro, que é a confiança.

Se as medidas adotadas contribuírem para a solidez do Sistema Financeiro Nacional, tanto melhor para os credores, que também incluem os clientes das instituições que mantêm suas economias nelas depositadas.

Não se deve olvidar ainda o aspecto relativo à imagem do país no cenário internacional, que, mantendo um sistema financeiro seguro, tenderá a atrair mais investimento externo.

O passado demonstra a importância que tiveram os recursos externos no desenvolvimento nacional (BASTOS, 2006).

O problema do *deficit* democrático das normas editadas no âmbito do Poder Executivo toma maior proporção quando medidas adotadas implicam algum prejuízo à nação.

Por outro lado, estando as medidas prudenciais preventivas baseadas em normas oriundas do Poder Executivo, elas ganharão mais legitimidade se proporcionarem o atendimento dos objetivos traçados pela Constituição brasileira, notadamente em seus arts. 192 e 3º.

---

demonstração da ocorrência de dano ou da existência de culpa ou dolo. [...] Art. 536. No cumprimento de sentença que reconheça a exigibilidade de obrigação de fazer ou de não fazer, o juiz poderá, de ofício ou a requerimento, para a efetivação da tutela específica ou a obtenção de tutela pelo resultado prático equivalente, determinar as medidas necessárias à satisfação do exequente. § 1º Para atender ao disposto no caput, o juiz poderá determinar, entre outras medidas, a imposição de multa, a busca e apreensão, a remoção de pessoas e coisas, o desfazimento de obras e o impedimento de atividade nociva, podendo, caso necessário, requisitar o auxílio de força policial. § 2º O mandado de busca e apreensão de pessoas e coisas será cumprido por 2 (dois) oficiais de justiça, observando-se o disposto no art. 846, §§ 1º a 4º, se houver necessidade de arrombamento. § 3º O executado incidirá nas penas de litigância de má-fé quando injustificadamente descumprir a ordem judicial, sem prejuízo de sua responsabilização por crime de desobediência. § 4º No cumprimento de sentença que reconheça a exigibilidade de obrigação de fazer ou de não fazer, aplica-se o art. 525, no que couber. § 5º O disposto neste artigo aplica-se, no que couber, ao cumprimento de sentença que reconheça deveres de fazer e de não fazer de natureza não obrigacional.”

<sup>24</sup> Segundo o Código de Processo Civil: “Art. 17. Para postular em juízo é necessário ter interesse e legitimidade”.

## Referências

- ABRÃO, Nelson. **Direito bancário**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2000.
- ALENCAR, Leonardo S. Um Exame sobre como os Bancos ajustam seu Índice de Basileia no Brasil. **Banco Central do Brasil**. ago. 2011. Texto para discussão nº 251. Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)> Acesso em: 1º maio 2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado nº 12.746, de 9 de dezembro de 2004**. Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital – Basileia II. Banco Central do Brasil. Disponível em: <<http://bit.ly/2pdHLSR>>. Acesso em: 1º maio 2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Princípios Fundamentais para uma Supervisão Bancária Efetiva**. Outubro de 2006. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/fis/supervisao/docs/core\\_principles\\_traducao2006.pdf](http://www.bcb.gov.br/fis/supervisao/docs/core_principles_traducao2006.pdf)>. Acesso em: 1º maio 2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **MSU – Manual de Supervisão**. Título 2, Capítulo 20, Seção 20. 27 nov. 2013. Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>. Acesso em: 1º maio 2017.
- BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES. Comité de Supervisión Bancaria De Basilea. **Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz**. out. 2006. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs129esp.pdf>>. Acesso em: 1º mai. 2017.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **History of the Basel Committee**. 30 dec. 2016. Disponível em: <<http://www.bis.org/bcbs/history.htm>>. Acesso em: 1º maio 2017.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Basel Committee on Banking Supervision. **Core Principles for Effective Banking Supervision**. Sep. 2012. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>>. Acesso em: 1º maio 2017.
- BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. A construção do Nacional-Desenvolvimentismo de Getúlio Vargas e a Dinâmica de Interação entre Estado e Mercado nos Setores de Base. **Revista Economia**, v. 7, nº 4, Brasília, pp. 239-275, dez. 2006.
- BERCOVICI, Gilberto. **Soberania e constituição**: para uma crítica do constitucionalismo. São Paulo: Quartier Latin, 2008.
- BITENCOURT, Cezar Roberto. **Tratado de direito penal**: parte especial. v. 4. São Paulo: Saraiva, 2004.
- BRASIL. Ministério das Relações Exteriores. Divisão de Atos Internacionais. **Atos internacionais – Prática diplomática brasileira – Manual de procedimentos**. Disponível em <<http://dai-mre.serpro.gov.br/clientes/dai/dai/manual-de-procedimentos/manual-de-procedimentos-pratica-diplomatica>>. Brasília, maio de 2010.
- CALIL, Laís. O poder normativo das agências reguladoras em face dos princípios da legalidade e da separação de poderes. In BINENBOJM, Gustavo (Coord.). **Agências reguladoras e democracia**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006, pp.131-132.
- COMPARATO, Fábio Konder. Abertura de crédito – nulidade de cláusula contratual. Comentário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 3, n. ano X, Nova Série, p. 59-63, 1971.

ESTRELA, Márcio Antônio; SCHNEIDER, Vera Maria; ORSI, Ricardo Vieira. **Bancos Centrais e sistema financeiro**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2006.

GALATI, Gabriele. Settlement risk in foreign Exchange markets and CLS Bank. **BIS Quarterly Review**. dec. 2002. Disponível em: <[http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qto212f.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qto212f.pdf)>. Acesso em: 1º maio 2017.

HUNT, E. K. **História do pensamento econômico**: uma perspectiva crítica. Tradução José Ricardo Brandão Azevedo e Maria José Cyhlar Monteiro. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. [trad. João Baptista Machado] 4. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1994.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. In: **Grandes Temas de direito administrativo**. São Paulo: Malheiros, 2010.

SARAI, Leandro. **Crise financeira e medidas prudenciais**: a experiência brasileira. Saarbrücken: Novas Edições Acadêmicas, 2014.

STF. Pleno, **ADI 2591**, Rel. Min. EROS GRAU, j. 07/06/2006, m.v., DJU 29 set. 2006, p 31.

STF. 1ª Turma, RE 286.963-5/MG, Rel. Min. Sepúlveda Pertence, j. 24 maio 2005, m.v., DJ 20 out. 2006b.

WALD, Arnoldo. O papel pioneiro do direito bancário. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v.29, p. 359-371, jul./set. 2005.

WHITE, William R.. International agreements in the area of banking and finance: accomplishments and outstanding issues. In: Bank for International Settlements- BIS. Monetary and Economic Department. **Working Paper nº 38**. BASLE: out. 1996.

## APÊNDICE – Os 29 Princípios Básicos para Supervisão Bancária Eficaz<sup>25</sup>

### Poderes, responsabilidades e funções do supervisor

**Princípio 1 – Responsabilidades, objetivos e poderes:** um sistema efetivo de supervisão bancária tem responsabilidades e objetivos claros para cada autoridade envolvida na supervisão de bancos e conglomerados. Uma estrutura normativa adequada para a supervisão bancária está em vigor para fornecer a cada autoridade responsável os poderes legais necessários para autorizar os bancos, conduzir a supervisão contínua, lidar com o cumprimento das leis e tomar medidas corretivas oportunas para abordar questões de segurança e solidez.

**Princípio 2 – Independência, responsabilidade, recursos e proteção jurídica para os supervisores:** o supervisor possui independência operacional, processos transparentes, boa governança, processos orçamentários que não prejudicam sua autonomia e seus recursos necessários, e é responsável pelo cumprimento de suas obrigações e uso de seus recursos.

**Princípio 3 – Cooperação e colaboração:** as leis, regulamentos ou outros arranjos fornecem uma estrutura para cooperação e colaboração entre autoridades nacionais relevantes e supervisores estrangeiros. Estas disposições refletem a necessidade de proteger as informações confidenciais.

**Princípio 4 – Atividades permitidas:** as atividades permitidas de instituições licenciadas e sujeitas à supervisão como bancos são claramente definidas e o uso da palavra “banco” em denominações é controlado.

**Princípio 5 – Critérios de licenciamento:** a autoridade de licenciamento tem o poder de estabelecer critérios e rejeitar os pedidos de estabelecimentos que não satisfazem os critérios. No mínimo, o processo de licenciamento consiste na avaliação da estrutura de propriedade e da governança (incluindo a adequação e idoneidade dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria) do banco e seu grupo mais amplo, seu plano estratégico e operacional, controles internos, gerenciamento de risco e situação financeira projetada (incluindo base de capital). Quando o proprietário ou organização-matriz proponente for um banco estrangeiro, obtém-se o consentimento prévio do seu supervisor de origem.

**Princípio 6 – Transferência de propriedade significativa:** o supervisor tem o poder de revisar, rejeitar e impor condições prudenciais sobre qualquer proposta de transferência de propriedade significativa ou controle de interesses detidos direta ou indiretamente em bancos existentes para outras partes.

**Princípio 7 – Principais aquisições:** o supervisor tem o poder de aprovar ou rejeitar (ou recomendar à autoridade responsável a aprovação ou rejeição de) e impor condições prudenciais sobre as principais aquisições ou investimentos por parte de um banco, de acordo com critérios prescritos, incluindo o estabelecimento de operações transfronteiriças e para determinar que estruturas e filiais corporativas não exponham o banco a riscos indevidos ou impeçam uma supervisão eficaz.

---

<sup>25</sup> BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Basel Committee on Banking Supervision. *Core Principles for Effective Banking Supervision*. Sep. 2012. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>>. Acesso em: 1º maio 2017. Tradução livre.



**Princípio 8 – Abordagem de supervisão:** um sistema eficaz de supervisão bancária exige que o supervisor desenvolva e mantenha uma avaliação prospectiva do perfil de risco de cada banco e grupo bancário, proporcional a sua importância sistêmica; Identifica, avalia e aborda os riscos que emanam dos bancos e do sistema bancário como um todo; Tem uma estrutura para intervenção precoce; E tem planos vigentes, em parceria com outras autoridades relevantes, para tomar medidas resolutivas de bancos de uma forma ordenada se eles se tornarem inviáveis.

**Princípio 9 – Técnicas e instrumentos de supervisão:** o supervisor utiliza uma gama adequada de técnicas e ferramentas para implementar a abordagem de supervisão e utiliza os recursos de supervisão numa base proporcional, tendo em conta o perfil de risco e a importância sistêmica dos bancos.

**Princípio 10 – Relatórios de supervisão:** o supervisor coleta, revisa e analisa os relatórios prudenciais e estatísticos dos bancos em bases individuais e consolidadas e verifica de forma independente esses relatórios por meio de exames no local ou com o uso de especialistas externos.

**Princípio 11 – Poderes corretivos e sancionatórios dos supervisores:** o supervisor atua precocemente para abordar práticas inseguras e inadequadas ou atividades que possam representar riscos para os bancos ou para o sistema bancário. O supervisor tem a sua disposição uma gama adequada de instrumentos de supervisão para levar a cabo oportunamente ações corretivas. Isso inclui a capacidade de revogar a licença bancária ou recomendar sua revogação.

**Princípio 12 – Supervisão consolidada:** um elemento essencial da supervisão bancária é que o supervisor supervisiona o grupo bancário numa base consolidada, monitorando adequadamente e, quando apropriado, aplica padrões prudenciais a todos os aspectos do negócio conduzido pelo grupo bancário em todo o mundo.

**Princípio 13 – Relações entre o país de origem e o de acolhimento (das filiais):** os supervisores domésticos e de acolhimento dos grupos bancários transfronteiriços compartilham informações e cooperam para uma supervisão eficaz das entidades do grupo e do grupo e para o tratamento eficaz das situações de crise. Os supervisores exigem que as operações locais dos bancos estrangeiros sejam conduzidas de acordo com os padrões exigidos aos bancos nacionais.

## **Regras e requisitos prudenciais**

**Princípio 14 – Governança corporativa:** o supervisor determina que os bancos e grupos bancários tenham políticas e processos robustos de governança corporativa que abrangem, por exemplo, direção estratégica, estrutura organizacional e do grupo, sistema de controle, as responsabilidades dos conselhos de administração e da alta administração, e a remuneração. Estas políticas e processos são proporcionais ao perfil de risco e importância sistêmica do banco.

**Princípio 15 – Processo de gestão de risco:** o supervisor determina que os bancos disponham de um processo abrangente de gestão de riscos (incluindo um sistema eficaz de Vigilância por parte do Conselho de Administração e da Diretoria) para identificar, medir, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar todos os riscos relevantes em tempo hábil e para avaliar a adequação de seu capital e liquidez em relação ao seu perfil de risco e a suas condições de mercado e macroeconômicas. Isso se estende ao desenvolvimento e revisão de arranjos de contingências (incluindo planos

de recuperação robustos e credíveis quando tal se justifique) que levam em consideração as circunstâncias específicas do banco. O processo de gestão do risco é proporcional ao perfil de risco e à importância sistêmica do banco.

**Princípio 16 – Adequação de capital:** o supervisor estabelece requisitos prudentes e apropriadas de adequação de capital para bancos que refletem os riscos assumidos e apresentados por um banco no contexto das condições dos mercados e macroeconômicas em que ele opera. O supervisor define os componentes do capital, tendo em conta sua capacidade de absorver perdas. Pelo menos para os bancos internacionalmente ativos, os requerimentos de capital não são inferiores aos padrões de Basileia aplicáveis.

**Princípio 17 – Risco de crédito:** o supervisor determina que os bancos tenham um processo adequado de gestão de risco de crédito que leva em conta seu apetite ao risco, seu perfil de risco e suas condições de mercado e macroeconômicas. Isso inclui políticas e processos prudenciais para identificar, mensurar, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar o risco de crédito (incluindo o risco de crédito da contraparte) em tempo hábil. O ciclo de vida total do crédito é coberto, incluindo a concessão de crédito, avaliação de crédito e a gestão contínua das carteiras de empréstimos e investimentos do banco.

**Princípio 18 – Ativos duvidosos, provisões e reservas:** o supervisor determina que os bancos tenham políticas e processos adequados para a identificação e gestão precoce de ativos problemáticos e a manutenção de provisões e reservas adequadas.

**Princípio 19 – Risco de concentração e limites de exposição a grandes riscos:** o supervisor determina que os bancos tenham políticas e processos adequados para identificar, medir, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar concentrações de risco em tempo hábil. Os supervisores estabelecem limites prudenciais para restringir as exposições bancárias a contrapartes únicas ou grupos de contrapartes ligadas.

**Princípio 20 – Transações com partes relacionadas:** para evitar abusos decorrentes de transações com partes relacionadas e para reduzir o risco de conflito de interesses, o supervisor exige que os bancos: efetuem todas as transações com partes relacionadas em uma base de mercado; monitorem essas transações; tomem medidas apropriadas para controlar ou mitigar os riscos; reconheçam as exposições com partes relacionadas de acordo com políticas e processos convencionais.

**Princípio 21 – Riscos de país e de transferência:** o supervisor determina que os bancos tenham políticas e processos adequados para identificar, medir, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar risco de país e risco de transferência em suas atividades internacionais de empréstimos e investimentos em tempo hábil.

**Princípio 22 – Riscos de mercado:** o supervisor determina que os bancos tenham um processo adequado de gestão do risco de mercado que leva em conta o apetite ao risco, perfil de risco e de condições de mercado e macroeconômicas e o risco de deterioração significativa da liquidez do mercado. Isso inclui políticas e processos prudenciais para identificar, mensurar, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar os riscos de mercado em tempo hábil.

**Princípio 23 – Risco de taxa de juros na carteira bancária:** o supervisor determina que os bancos possuam sistemas adequados para identificar, mensurar, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar o risco de taxa de juros na carteira bancária em tempo hábil. Estes sistemas têm em conta o apetite do banco ao risco, perfil de risco e condições de mercado e macroeconômicas.

**Princípio 24 – Risco de liquidez:** o supervisor estabelece requisitos de liquidez prudentes e apropriados (que podem incluir requisitos quantitativos ou qualitativos ou ambos) para os bancos que reflitam as necessidades de liquidez do banco. O supervisor determina que os bancos tenham uma estratégia que permita uma gestão prudente do risco de liquidez e o cumprimento dos requisitos de liquidez. A estratégia leva em conta o perfil de risco do banco, bem como as condições de mercado e macroeconômicas e inclui políticas e processos prudenciais, consistentes com o apetite de risco do banco, para identificar, mensurar, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar o risco de liquidez ao longo de um conjunto apropriado de horizontes temporais. Pelo menos para os bancos internacionalmente ativos, os requisitos de liquidez não são inferiores aos padrões aplicáveis da Basileia.

**Princípio 25 – Risco operacional:** o supervisor determina que os bancos tenham uma adequada estrutura de gestão de risco operacional que leve em conta o seu apetite de risco, perfil de risco e as condições de mercado e macroeconômicas. Isso inclui políticas e processos prudenciais para identificar, mensurar, avaliar, monitorar, relatar e controlar ou mitigar o risco operacional em tempo hábil.

**Princípio 26 – Controle interno e auditoria:** o supervisor determina que os bancos disponham de adequadas estruturas de controle interno para estabelecer e manter um ambiente operacional devidamente controlado para a condução de seu negócio tendo em conta o seu perfil de risco. Estes incluem disposições claras para delegar autoridade e responsabilidade; separação das funções que envolvam comprometer o banco, pagar seus fundos e contabilizar seus ativos e passivos; reconciliação desses processos; salvaguarda dos ativos do banco; e adequadas auditorias internas independentes e funções de *compliance* para testar a conformidade a esses controles, bem como às leis e regulamentos aplicáveis.

**Princípio 27 – Relatórios financeiros e auditoria externa:** o supervisor determina que os bancos e grupos bancários mantenham registros adequados e confiáveis, preparem demonstrações financeiras de acordo com as políticas e práticas de contabilidade amplamente aceitas internacionalmente e publicam anualmente informações que reflitam devidamente a sua situação financeira e sua performance, e que são submetidas ao parecer de um auditor externo independente. O supervisor também determina que os bancos e as matrizes dos grupos bancários tenham boa governança e supervisão da função de auditoria externa.

**Princípio 28 – Divulgação e transparência:** O supervisor determina que os bancos e grupos bancários publicar regularmente informações em base consolidada e, quando apropriado, em bases individuais, que sejam facilmente acessíveis e reflitam adequadamente sua condição financeira, resultados, exposições a risco, estratégias de gestão de risco e os processos e políticas de governança corporativa.

**Princípio 29 – Abuso de serviços financeiros:** O supervisor determina que os bancos possuam políticas e processos adequados, incluindo regras estritas de *due diligence* com os clientes, para promover altos padrões éticos e profissionais no setor financeiro e impedir que o banco seja utilizado, intencionalmente ou não, para fins criminosos.

# O Índice de Percepção de Corrupção no Setor Público e os Padrões de Corrupção no Mundo

Bruna Fontana\*

Giovani Fontana\*\*

Viviane Bortolini Giacomazzi \*\*\*

*Introdução. 1 Os custos sociais, políticos e econômicos da corrupção a nível internacional. 1.1 O Índice de Percepção da Corrupção no mundo. 1.1.1 Seleção das fontes de dados. 1.1.2 Padronização das fontes de dados. 1.1.3 Combinação dos dados ajustados à nova escala 1.1.4 Estabelecimento de uma medida de incerteza. 1.2 O quadro global do índice: “nenhum país em nenhum lugar do mundo é livre de corrupção”. 2 Padrões de corrupção: uma análise global sob uma perspectiva europeia. Conclusão.*

## Resumo

Neste trabalho, pretende-se descrever a metodologia e os dados levantados pelo Índice de Percepção da Corrupção no setor público no mundo, produzidos entre os anos de 2015 e 2016, bem como traçar uma linha paralela entre seus resultados qualitativos e a teoria dos padrões de corrupção global, que apresenta determinados fatores comuns que podem justificar o surgimento do fenômeno da corrupção. De acordo com os dados analisados, os dois temas estão correlacionados por traçarem aspectos comuns de práticas de corrupção nos países e nas regiões, sob um enfoque consequencialista que busca as origens dessas práticas no setor público. As considerações finais apontam para um cenário de piora nos índices de corrupção, observando-se o quadro global atualizado e o reflexo do nível de corrupção real de cada nação incluída no *ranking*. Da mesma forma, pôde-se considerar a pertinência da aplicação da teoria dos padrões de corrupção nos dias atuais, tendo em vista a utilização desses resultados para a construção de estratégias que possibilitem o combate às práticas de corrupção do setor público, que atualmente assolam a

---

\* Acadêmica de Direito na Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões – Erechim.

\*\* Acadêmico de Direito na Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões – Erechim.

\*\*\* Orientadora; Mestre em Direito pela Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões; Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões – Erechim.

economia, a governabilidade e a estabilidade dos Estados e prejudicam em um nível preocupante o desenvolvimento e o bem-estar de suas respectivas populações.

**Palavras-chave:** Corrupção no mundo. Índice de percepção da corrupção. Padrões de corrupção. Setor público.

### *Corruption Perceptions Index in the Public Sector and the Corruption Patterns in the World*

#### *Abstract*

*This academic work intends to describe the methodology and the data raised by the World's Corruption Perceptions Index in the Public Sector, produced between the years 2015 and 2016, as well to draw a parallel line between its qualitative results and the global corruption patterns theory, showing certain common factors that can justify the arising of the corruption phenomenon. According with the analysed data, the two themes are related by describing common aspects in the corruption practice in the countries and regions, under a consequentialist look that searches the origins of these practices in the public sector. The final considerations point to a scenario of worsening in the corruption indexes, according the observation of the updated global frame and the reflex of the real corruption levels from each nation included to the index. Similarly, can be considered the relevance of the application of the corruption patterns theory nowadays, owing to the utilization of these results for developing strategies that allow the fight against corruption in the public sector, whose currently ravage the countries economy, governability and stability, and harm in a worrying level the development and welfare from its respective populations.*

**Keywords:** Worldwide corruption. Corruption perceptions Index. Corruption patterns. Public sector.

## **Introdução**

A corrupção, tema recorrente entre a população em geral, transformou-se, nas últimas décadas, em matéria de estudo em diversos países, haja vista sua influência no dia a dia da sociedade, sendo observada como um fenômeno social por vários especialistas e objeto de pesquisa para várias organizações internacionais.

De acordo com Greco Filho (2015), o fenômeno da corrupção pode ser definido como qualquer locupletamento indevido decorrente da prática de ato ilegal – ou até mesmo antiético – capaz de beneficiar alguém ou facilitar alguma atividade, ainda que legítima de outrem, ou, ainda, comportar-se de maneira indevida para obter benefícios para si ou para outra(s) pessoa(s), ainda que sem conteúdo econômico. Nas últimas décadas, a corrupção passou a ter uma incidência maior nas economias devido ao aumento do fluxo comercial internacional, que proporcionou um maior número de oportunidades para a realização de negócios (MURIEL PATINO *apud* GRECO FILHO, 2015).

Da mesma forma, além das inúmeras convenções internacionais sobre o tema firmadas nas últimas décadas, a corrupção figura hoje como uma das principais pautas dos debates econômico, institucional e sobre o desenvolvimento dos países afetados pelas práticas corruptas, observando-se a redução do grau de tolerância social às práticas de corrupção (GRECO FILHO, 2015).

Considerando a definição supracitada e sendo a corrupção tema recorrente nas mídias sociais e motivo de análises e debates a respeito da casuística de cada nação ao longo dos anos, o presente trabalho tem por objetivo apresentar a metodologia e os dados levantados pelo Índice de Percepção da Corrupção (IPC) no setor público no mundo, produzidos em 2015 e 2016, bem como traçar uma linha paralela entre os resultados qualitativos desse índice e a teoria dos padrões de corrupção global, que apresenta, com base na cultura, economia e política das regiões, determinados fatores comuns que podem justificar o surgimento do fenômeno da corrupção.

Tendo como perspectiva principal a relação dos temas abordados, o presente trabalho justifica-se pela importância dos danos que podem ser provocados pela corrupção no setor público ao desenvolvimento das nações e suas populações.

## I Os custos sociais, políticos e econômicos da corrupção a nível internacional

Tendo em vista que, quando episódios de corrupção nas instituições públicas vêm à tona, normalmente o crédito da população com relação à atividade política diminui, é possível observar o impacto social e político relacionado ao tema de forma mais direta e patente do que simplesmente calcular o custo financeiro final para a sociedade de determinado evento decorrente da prática de algum ato ilegal relacionado à corrupção.

Desse modo, Petrelluzzi (2014) afirma que, do ponto de vista estritamente financeiro, não é tarefa fácil efetuar um cálculo sobre os valores que envolvem as práticas corruptas, uma vez que as partes envolvidas não costumam declarar os valores de seus negócios, podem-se considerar mais explícitos os custos sociais e políticos da corrupção. Segundo o autor,

[...] hoje se reconhece que a corrupção não tem somente caráter econômico. No âmbito político, a exploração de prestígio e a conduta desviada com o fim de obter vantagem de natureza política, mesmo não tendo finalidade econômica, caracterizam, igualmente, a corrupção. De fato, quem, para se perpetuar no controle do poder político, ilegalmente, se utiliza de função pública que ocupa, mesmo não obtendo ou almejando vantagem econômica, está agindo de forma corrupta (PETRELLUZI, 2014, p. 20).

Com relação aos custos sociais, a corrupção gera inúmeros efeitos, uma vez que impede que o governo responda de forma adequada às necessidades da população e faz com que a maioria dos eleitores seja excluída dos processos decisórios. Da mesma forma, a corrupção que envolve as práticas de desvio de recursos, por exemplo, possibilita o enriquecimento ilícito de empresas e funcionários corruptos; torna ineficiente a administração pública, em razão da elevação indevida de custos; suprime e reduz as políticas públicas; e, por fim, é capaz de aumentar a carga tributária para compensar os desperdícios (MARINELA, 2015).

De acordo com o relatório “*Corruption: Costs and Mitigating Strategies*”, divulgado em 11 de maio de 2016 pelo Fundo Monetário Internacional, o custo total no mundo somente com subornos oscila entre 1,5 e 2 bilhões de dólares anuais, o que corresponde a cerca de 2% do Produto Interno Bruto Mundial (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016).

Uma das principais conclusões do estudo destacou que a corrupção é responsável por reduzir o crescimento econômico e o pleno desenvolvimento dos países, porém, “enquanto os custos econômicos diretos da corrupção são bem conhecidos, os custos indiretos podem ser mais substanciais e danosos, levando a baixo crescimento e mais desigualdade de renda”, conforme

afirmou a diretora-gerente do FMI, Christine Lagarde, em um artigo divulgado conjuntamente com o relatório (SILVA JÚNIOR, 2016).

## 1.1 O Índice de Percepção da Corrupção no mundo

Para mensurar a avaliação dos níveis de corrupção no mundo, a Organização Não Governamental *Transparency Internacional* divulga anualmente um índice elaborado a partir de diferentes estudos e pesquisas sobre os níveis de percepção da corrupção no setor público de vários países, o Índice de Percepção da Corrupção.

Esse índice foi criado em 1995 como um indicador composto a ser utilizado para mensurar as percepções de corrupção no setor público da grande maioria dos países do mundo, e teve sua metodologia de cálculo reformulada no ano de 2012, quando algumas mudanças importantes foram incorporadas. O novo método inclui os dados correspondentes a períodos de somente um ano de cada fonte de dados, o que permite comparar as pontuações ao longo do tempo (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

A última edição do “Índice de Percepção da Corrupção”, doravante denominado como IPC, foi divulgada em 25 janeiro de 2017 e mediu os níveis percebidos de corrupção no setor público de 176 países e territórios, com base na opinião de especialistas, como empresários, *experts* do sistema político e a população em geral.

O último índice divulgado utilizou treze fontes diferentes (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017):

1. African Development Bank Governance Ratings 2015
2. Bertelsmann Foundation Sustainable Governance Indicators 2016
3. Bertelsmann Foundation Transformation Index 2016
4. Economist Intelligence Unit Country Risk Ratings 2016
5. Freedom House Nations in Transit 2016
6. Global Insight Country Risk Ratings 2015
7. IMD World Competitiveness Yearbook 2016
8. Political and Economic Risk Consultancy Asian Intelligence 2016
9. Political Risk Services International Country Risk Guide 2016
10. World Bank - Country Policy and Institutional Assessment 2015
11. World Economic Forum Executive Opinion Survey (EOS) 2016
12. World Justice Project Rule of Law Index 2016
13. Varieties of Democracy (VDEM) Project 2016

Essas fontes realizam pesquisas qualitativas que são, posteriormente, convertidas em escalas quantitativas. A ONG Transparência Internacional converte esses valores para uma escala de 0 (percepção de maiores índices de corrupção dentro do país) a 100 (percepção de menores índices de corrupção) e, a partir disso, calcula a média de cada país. Para um país figurar no *ranking*, é necessário que ele tenha sido pesquisado por pelo menos três fontes, e, portanto, o número total de países relacionados é variável de um ano a outro. Com base nesses critérios, quanto mais próxima de zero for a pontuação, mais corrupto é o setor público do país avaliado. Ao todo, das 176 nações listadas no *ranking*, apenas 54 países tiveram pontuação acima de 50, a média na escala supracitada, o que significa que mais de dois terços das nações estão abaixo da média no índice divulgado nesse ano (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

A metodologia utilizada pelo IPC compreende quatro etapas, as quais serão explicadas a seguir.

### 1.1.1 Seleção das fontes de dados

O IPC emprega uma série de fontes que reconhecem as percepções sobre a corrupção no setor público dos países. Cada instituição é contatada para que se verifique a metodologia aplicada a sua pesquisa e solicite a respectiva autorização da publicação dos resultados compilados junto à pontuação das demais instituições (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

O critério de seleção baseia-se em fontes que sejam confiáveis, com metodologias e mecanismos de captação de dados que sejam ajustáveis à metodologia utilizada para o cálculo do IPC de cada ano. Outro critério empregado é o grau de vinculação da pesquisa com a corrupção no setor público, bem como a precisão quantitativa (as escalas empregadas pelas fontes de dados devem permitir uma diferenciação suficiente dos dados sobre as percepções dos níveis de corrupção correspondente a diversos países); os dados das fontes também devem ser comparáveis de forma válida entre vários países, e o conjunto de dados deve corresponder a vários anos, não sendo utilizadas as fontes que coletam as percepções sobre corrupção em um momento histórico determinado ou específico (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

### 1.1.2 Padronização das fontes de dados

A padronização do IPC consiste em converter todas as fontes de dados em uma escala de 0 a 100, já mencionada anteriormente. Para tanto, os parâmetros globais sobre a média e o desvio-padrão são definidos antes do ajuste dos diversos índices. Por conseguinte, quando um conjunto de dados abrange um espectro limitado, é atribuída uma pontuação a todos os demais países que não aparecem neste grupo de dados. Para aplicar esses valores, o IPC utiliza o *software* estatístico STATA. O comando “*ice*” deste *software* emprega regressões múltiplas com todos os conjuntos de dados disponíveis para estimar os valores correspondentes a cada um dos países sobre os quais falta a informação de dados individual. A média e o desvio-padrão para o conjunto de dados é calculada a partir da média obtida dos dez conjuntos de dados completos utilizados como parâmetro. A imputação destes dados, por sua vez, não é utilizada como fonte de dados para determinar as pontuações da escala final do índice, mas apenas unicamente para gerar estes parâmetros (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Fundamentalmente, as pontuações são calculadas empregando-se os parâmetros sobre a média e o desvio-padrão das pontuações obtidas no ano de 2012, o que possibilita que este ano sirva de referência para os dados e que as pontuações sejam comparadas de um ano a outro. Quando são incorporadas novas fontes ao IPC, a aplicação do cálculo para a nova escala permite que eles sejam convergentes com os parâmetros de referência de 2012, a fim de refletir adequadamente as mudanças ao longo do tempo (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

### 1.1.3 Combinação dos dados ajustados à nova escala

A pontuação de cada país no IPC é calculada estabelecendo-se uma média simples de todas as pontuações disponíveis sobre este país que se ajustam à escala, tendo em vista que o índice não utiliza nenhum dos valores imputados (leia-se “virtualmente calculados”) como pontuação final ao IPC agregado. Somente é atribuída pontuação a um país quando existirem ao menos três fontes de dados disponíveis, a partir dos quais a média será calculada. A média e o desvio-padrão



são extraídos da pontuação de 2012, para que os dados ajustados à nova escala sejam comparáveis através do tempo a partir do ano de referência (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL, 2017*).

#### 1.1.4 Estabelecimento de uma medida de incerteza

A pontuação no IPC é exibida juntamente ao erro-padrão, e o intervalo de confiança reflete a variação no valor dos dados que integram a pontuação do índice. O erro-padrão é calculado como o desvio-padrão da fonte de dados ajustada à nova escala, dividida pela raiz quadrada da quantidade de fontes. Ao aplicar esse erro-padrão, o índice pode estabelecer um intervalo de confiança de 90%, pressupondo uma distribuição normal (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL, 2017*).

Com relação à subjetividade do índice, a organização afirmou em 2016 que, tendo em vista os atos corruptos em geral serem realizados de forma oculta, não basta avaliar apenas as estatísticas empíricas exatas, como o número de denúncias de suborno ou os casos de corrupção que chegam até a tutela jurisdicional, pois dados como esses estão mais diretamente ligados à eficiência dos órgãos de investigação de um país e podem não refletir totalmente seu nível de corrupção real (*BLUME, 2015*).

Tabela 1 – Dez primeiros países colocados do IPC em 2016 e suas respectivas pontuações desde a aplicação da nova metodologia de cálculo, em 2012

Colocação 2016	País	Pontuação 2016	Pontuação 2015	Pontuação 2014	Pontuação 2013	Pontuação 2012
1ª	Dinamarca	90	91	92	91	90
2ª	Nova Zelândia	90	88	91	91	90
3ª	Finlândia	89	90	89	89	90
4ª	Suécia	88	89	87	89	88
5ª	Suíça	86	86	86	85	86
6ª	Noruega	85	87	86	86	85
7ª	Cingapura	84	85	84	86	87
8ª	Holanda	83	87	83	83	84
9ª	Canadá	82	83	81	81	84
10ª	Alemanha	81	81	79	78	79

Fonte: autores (adaptação cinco últimos relatórios).

Tabela 2 – Dez últimos países colocados do IPC em 2016 e suas respectivas pontuações desde a aplicação da nova metodologia de cálculo, em 2012

Colocação 2016	País	Pontuação 2016	Pontuação 2015	Pontuação 2014	Pontuação 2013	Pontuação 2012
166ª	Iraque	17	16	16	16	18
166ª	Venezuela	17	17	19	20	19
168ª	Guiné-Bissau	16	17	19	19	25
169ª	Afeganistão	15	11	12	8	8
170ª	Líbia	14	16	18	15	21
170ª	Sudão	14	12	11	11	13

170ª	Iêmen	14	18	19	18	23
173ª	Síria	13	18	20	17	26
174ª	Coreia do Norte	12	8	8	8	8
175ª	Sudão do Sul	11	15	15	14	-
176ª	Somália	10	8	8	8	8

Fonte: autores (adaptação cinco últimos relatórios).

De acordo com a pesquisa, os países nas primeiras posições apresentam características comuns, como (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017):

- alto nível de liberdade de imprensa;
- acesso a informação sobre os gastos públicos;
- maiores padrões de dignidade de agentes públicos;
- Poder Judiciário independente.

Em contrapartida, os países ranqueados nas últimas posições se destacam pelos seguintes aspectos (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017):

- conflitos e guerras;
- governabilidade deficiente;
- instituições públicas frágeis e não confiáveis;
- desvio de verbas;
- precarização dos serviços públicos;
- falta de independência nos meios de comunicação.

O último índice mostrou que mais de dois terços dos países apresentam graves problemas de corrupção, por não conseguirem o mínimo de 50 pontos, sendo que a pontuação média global ficou em 43. Ainda de acordo com a pesquisa, as regiões piores qualificadas foram a África Subsaariana, a Europa Oriental, a Ásia Central, o Oriente Médio, o norte da África e a América, regiões onde vivem mais de seis bilhões de pessoas (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

A ONG afirmou no estudo que mais países decaíram do que melhoraram nos resultados do último índice, provando a necessidade urgente de uma “ação conjunta para frustrar a corrupção” (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017), constatação que vai contra as perspectivas do relatório referente ao ano de 2015, no qual, apesar da corrupção continuar generalizada, havia perspectivas de melhora, uma vez que o número de países que melhoraram a pontuação foi maior em relação aos que pioraram naquele ano (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2016).

De acordo com a Diretora da ONG na Europa e Ásia Central, Anne Koch, as leis precisam de sanções, pois em qualquer lugar há leis contra a corrupção, mas uma pequena falha nas implementações e aplicações dessas leis é capaz de permitir que os corruptos operem com impunidade. Uma das medidas sugeridas pelo relatório afirma que o governo deve derrubar a corrupção política e reformar o setor financeiro com o apoio da sociedade civil e a mídia livre, que são, por sua vez, os principais instrumentos de combate à corrupção no setor público (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2016).

Com relação à posição do Brasil no *ranking* mundial do estudo da ONG Transparência Internacional, o país ficou em 79º lugar no relatório de 2016, com um total de 40 pontos. O Brasil dividiu essa posição com as nações da Bielorrússia, China e

Índia (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017). Em 2015, o país ficou em 76º lugar, com um total de 38 pontos (cinco a menos do que o resultado apresentado em 2014) e, por conta disso, foi o país americano que mais piorou sua pontuação comparando-se com o ano anterior. O Brasil dividiu essa posição com mais seis nações no índice de 2015: Bósnia e Herzegovina, Burkina Faso, Índia, Tailândia, Tunísia e Zâmbia (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2016).

Apesar de decrescer três posições no índice em relação aos outros países, o Brasil recebeu dois pontos a mais do que no ano anterior, tendo em vista a visibilidade das grandes investigações internacionais envolvendo a estatal Petrobras e a empresa Odebrecht, que apresentou ao mundo a possibilidade de uma crescente comunicação e cooperação entre investigadores e polícias na região (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

## 1.2 O quadro global do índice: “nenhum país em nenhum lugar do mundo é livre de corrupção”

O relatório da ONG segmentou os resultados do índice em cinco grandes regiões: Américas, Ásia-Pacífico, Europa e Ásia Central, Oriente Médio e Norte da África e África Subsaariana.

Com relação ao cenário das Américas, o relatório destacou o esquema dos *Panama Papers* em abril, na República do Panamá, e o acordo recordista de 3,5 bilhões de dólares da Odebrecht, em dezembro, no Brasil. A média de pontuação da região foi de 44/100, e 63,6% dos países fizeram uma pontuação abaixo de 50.

Em vários lugares da região, a impunidade continua sendo um grande problema. Mesmo em países onde casos de corrupção em larga escala estão sendo desmascarados, ainda há o risco de que isso tudo seja o resultado dos esforços de um pequeno grupo de bravos indivíduos, ao invés de um plano a longo prazo. A Venezuela, com uma pontuação de 17, é o país mais baixo do índice na região. No ano passado, vimos milhares de cidadãos protestando contra o governo. No México, enquanto o governo tenta limpar a imagem do país através de uma série de reformas, escândalos de corrupção continuam a aumentar e o índice de aprovação do presidente mexicano é o menor da história. Perdendo 5 pontos no *ranking* deste ano, o México é o país que mais perdeu posições (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017, tradução nossa).

Ao observar os índices da região Ásia-Pacífico, os resultados da pesquisa não mostraram sinais de ação, haja vista que 70% das nações tiveram pontuação abaixo de 50, bem como a perda de posições de Camboja e Tailândia e o desempenho desastroso da Coreia do Norte até então, apesar de ter ganhado quatro pontos em relação ao ano de 2015. Segundo o relatório, o desempenho ruim pode ser atribuído aos governos ímprobos, à falta de supervisão, à insegurança e à diminuição do espaço para sociedade civil, o que contribui para a marginalização das ações contra a corrupção nesses países. Semelhante à região das Américas, a média de pontuação da região foi de 44/100 (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

De acordo com o relatório, algumas das maiores histórias de 2016 estão indefinidas, como, por exemplo, a subida ao poder do Presidente Duterte nas Filipinas, o envolvimento em escândalos políticos do primeiro ministro da Malásia, com inexplicáveis 700 milhões de dólares em sua conta bancária, e o *impeachment* da presidente da Coreia do Sul, Park Guen-hye, sob alegação de envolvimento na corrupção com grandes companhias coreanas (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Com relação à região da Europa e da Ásia Central, em que 48% dos países tiveram pontuação abaixo de 50, o quadro geral é de estagnação, pois os governos querem aprovar leis anticorrupção, mas o desafio de aplicá-las ainda é grande. É acentuada a deterioração de países como Hungria, Macedônia, Espanha e Turquia, onde a corrupção cresce e o espaço da sociedade civil e da democracia está diminuindo (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Nos Bálcãs orientais, um recente relatório da Transparência Internacional atribuiu as fraquezas na aplicação das leis a sistemas políticos presos nos quais os políticos têm uma enorme influência em todos os meios da vida pública, estando próximos a ricos empreendedores do setor privado ou até mesmo de redes de crime organizado (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017, tradução nossa).

Os países nórdicos alcançam novamente altas pontuações (Dinamarca, Finlândia e Suécia figuram entre as primeiras posições), porém a corrupção continua sendo um dos grandes desafios, pois, de acordo com o relatório, 11% dos membros do parlamento dinamarquês não declararam suas atividades estrangeiras e interesses financeiros em suas declarações de ativos. Ao mesmo tempo, membros do conselho de polícia holandês pediram demissão, tendo em vista a investigação que revelou que uma parcela significativa dos fundos do conselho era utilizada para pagar por jantares, festas e diárias de hotéis (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Em países onde o poder de decisão política não é dominado, é muito importante que governos avaliem riscos nas decisões e processos administrativos diários, identificando possíveis falhas para que possam agir preventivamente, aumentar o controle e recuperar a confiança dos seus cidadãos (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017, tradução nossa).

Cinco dos dez piores países são da região do Oriente Médio e Norte da África – Iraque, Líbia, Sudão, Iêmen e Síria. Os conflitos presentes nessa região são fatores importantes que impedem qualquer esforço para fortalecer as instituições e o Estado, gerando instabilidade política e alimentando a corrupção (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

A Tunísia melhorou sua pontuação no índice, tendo em vista que tomou sérias medidas anticorrupção, como a promulgação da Lei de Acesso à Informação e a aprovação pelo parlamento da Lei da Corte Financeira, que permite ao judiciário investigar casos de grande corrupção (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Para que as nações árabes melhorem, elas devem garantir sistemas efetivamente transparentes que permitam a prestação de contas. Devem por um fim a qualquer forma de corrupção. Os governos devem proteger a liberdade de expressão e parar de processar ativistas contra corrupção, denunciadores, e organizações da sociedade civil. Um judiciário independente, assim como corpos auditores, devem ser respeitados para garantir que os corruptos sejam condenados e devolvam os recursos roubados. Isso tudo não pode ser atingido sem uma real vontade política, por parte dos governos, de cumprirem com seus compromissos (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017, tradução nossa).

Na quinta e última região apresentada no relatório, a África Subsaariana, 89% dos países ficaram abaixo da média em suas pontuações. O índice de 2016 apresentou um cenário preocupante, pois 43 das 48 nações vêm apresentando sérios problemas de corrupção, e as potências do continente

(Nigéria e África do Sul) não apresentaram melhoras. A média de pontuação da região foi de 31/100 (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Em países como Gana, que é o segundo a perder mais pontos nesse índice na região, a insatisfação dos cidadãos com o recorde de corrupção do governo se refletiu nos seus votos. A África do Sul, que continua estagnada nesse ano, testemunhou o mesmo fato. A República Democrática do Congo de Joseph Kabila e a Gâmbia de Yahya Jammeh, ambas declinantes, demonstraram como a democracia eleitoral está extremamente desafiada pela corrupção nos países africanos (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017, tradução nossa).

Grandes países africanos não melhoraram sua pontuação no índice, como África do Sul, Nigéria, Tanzânia e Quênia. O presidente sul-africano, Jacob Zuma, foi julgado e acusado pela mídia por corrupção, tendo em vista um relatório produzido pelo Promotor público Thuli Madonsela, que revelou gastos públicos indevidos em sua propriedade privada na cidade de Nkandla (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Última colocada na lista, a Somália é o país dessa região que mais enfrenta problemas com a corrupção. De acordo com o relatório, as eleições parlamentares foram flageladas por negligência, e corrupção, e a eleição presidencial foi adiada três vezes e, até a publicação do IPC, ainda estava para acontecer (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017).

Líderes africanos que chegam ao comando 'sob uma bandeira anti-corrupção' deverão cumprir suas promessas para dar serviços livres de corrupção para seus cidadãos. Eles devem implementar seus compromissos sobre os princípios da governança, da democracia e dos direitos humanos. Isso inclui reforçar as instituições que cuidam das finanças do Estado, juntamente com o sistema eleitoral, o qual permite que seus cidadãos os reelejam ou busquem livremente uma alternativa (*TRANSPARENCY INTERNATIONAL*, 2017, tradução nossa).

## 2 Padrões de corrupção: uma análise global sob uma perspectiva europeia

A corrupção pode ser definida como a situação de abuso do poder em benefício próprio, de agentes políticos eleitos democraticamente, que pode ocorrer durante ou após o exercício de funções públicas. Essas situações tendem a agravar-se em momentos de crise econômica, financeira e política, e contribuem para a deterioração e o descrédito das instituições públicas e privadas onde a corrupção incide (*BLANKENBURG apud CUNHA*, 2015).

Em uma análise que engloba a crise europeia de 2008, a democracia, a mídia e a corrupção, a Doutora em Ciências da Comunicação pela Universidade de São Paulo e pós-doutora pelo *Centre National de la Recherche Scientifique* em Paris, Isabel Ferin Cunha (2015), traçou um perfil da corrupção a nível internacional que procura estabelecer critérios-chave semelhantes entre os países que os têm levado a níveis preocupantes de aumento de práticas de corrupção e que, por consequência, causam sérios prejuízos à economia, à governabilidade e à estabilidade do Estado.

Observando a corrupção política nos países do Sul da Europa, a autora identificou fatores comuns que podem justificar o surgimento do fenômeno da corrupção, principalmente em países que tiveram processos de democratização recente após vários anos de ditadura (*CUNHA*, 2015):

- emergência de novas elites políticas e econômicas, portadoras de novas concepções de ética pública;
- tendência crescente de profissionalização dentro dos partidos políticos, onde os candidatos a cargos no governo advêm das “escolas de partidos”;
- expansão e entrada das classes médias na sociedade de consumo;
- fim do monopólio da mídia de serviço público e conseqüente liberalização deste mercado.

Nesse sentido, as práticas ilícitas ocorrem quando os agentes políticos têm disponíveis a oportunidade, os meios de efetivação do crime ou a pressão da necessidade coletiva ou individual, como o financiamento de partidos e as ambições de consumo, respectivamente (CUNHA, 2015). Segundo a autora, esses crimes normalmente acontecem quando os agentes políticos competem por cargos públicos, exercem cargos públicos, legislam ou governam, bem como quando há o abandono de cargos no governo, em que os ex-agentes mantêm seu capital relacional acumulado durante o exercício do cargo e, posteriormente, colocam-no a serviço de funções privadas para benefício próprio ou de seu grupo de interesse.

Na perspectiva de Blankenburg (2002), bem como de Johnston (2005) a corrupção política está directamente vinculada à cultura nacional e, muito particularmente ao modo como as elites se relacionam com o bem público. Determinantes do grau e características da corrupção política em cada país ou região são as pressões econômicas e políticas de interesses internacionais, tais como ‘investidores’, ‘fundos’ e multinacionais e o posicionamento desses países e regiões no mercado global. Deste modo, não se poderá conceber uma escala única de corrupção política aplicável a todos os países, pois cada um terá a sua especificidade cultural (CUNHA, 2015).

Segundo Cunha (2015), além da especificidade cultural de cada nação, devem ser considerados os seguintes fatores para se estabelecer o nível de corrupção de um país:

- o seu grau de aprofundamento da democracia;
- o funcionamento de suas instituições políticas e sociais;
- a capacidade e disponibilidade de participação e mobilização dos cidadãos;
- o nível de abertura dos mercados à competitividade;
- os seus mecanismos de regulação da concorrência.

Os ilícitos mais frequentes são os crimes contra o Estado, os crimes contra o Estado cometidos no exercício da função pública, a corrupção ativa e passiva (para ato ilícito ou lícito), o peculato (que inclui peculato de uso e por erro de outrem), a participação econômica em negócio, a concussão, o abuso de poder, o tráfico de influências, o branqueamento de capitais e a violação de regras urbanísticas (CUNHA, 2015).

Ao considerar que a corrupção política acontece em países com diversas formas de economia e governo, Cunha (2015) cita Johnston, autor que elaborou, no ano de 2005, um estudo em que identificou padrões de corrupção que, segundo ele, correspondem a quatro formas de combinar política, economia e qualidade das instituições públicas.

O primeiro padrão identificado foi o da “influência dos mercados”, que ocorre em Estados onde a democracia já está estabelecida e os mercados são considerados “maduros”, como os países do Hemisfério Norte (nórdicos e anglo-saxônicos), por exemplo. A corrupção que pode ocorrer nesse padrão está relacionada com a competição acirrada por vantagens financeiras. Nas democracias

de mercado aberto, o Estado exerce os papéis de regulação e fiscalização, e os cidadãos têm a percepção de que as instituições são corretas. A característica principal desse primeiro “padrão” é a de que os casos de corrupção ocorrem, em sua maioria, na competição pela expansão dos mercados nacionais e internacionais e na figura do corruptor (JOHNSTON *apud* CUNHA, 2015).

O segundo padrão identificado, o da “síndrome de cartéis e elites”, tem como principais características (JOHNSTON *apud* CUNHA, 2015):

- democracias em fase de consolidação e sujeitas a reformas profundas;
- mercados sob pressão por haver uma maior abertura e liberalização;
- papel do Estado como regulador em fase de consolidação;
- conflitos e tensões constantes entre as instituições públicas e privadas;
- sociedade moderadamente rica e cidadãos com percepções divergentes sobre a qualidade das instituições.

O cenário desse padrão propicia a formação de grupos que se posicionam entre os interesses públicos e privados para obter vantagens nos setores mais protegidos da economia, como as empresas públicas e concessões de estatais, que funcionam em regime de monopólio em sua maioria (CUNHA, 2015).

O terceiro padrão estabelecido por Johnston (*apud* CUNHA, 2015), denominado como “Oligarquias e clãs”, pode ser encontrado em regimes de transição do autoritarismo ou totalitarismo para a democracia. Nesses países, as oportunidades econômicas estão crescendo, mas os capitais públicos e privados não são suficientes para tornar o mercado interno sustentável. As instituições públicas são frágeis, e, por consequência, as oligarquias, muitas vezes formadas por familiares, apropriam-se dos interesses econômicos do país, mantendo verdadeiras democracias funcionais que protegem os seus investimentos, em sua maioria formados por uma cultura extrativista, centrada em matérias-primas como petróleo, gás e minérios.

O quarto e último padrão acontece em países com regimes não democráticos, onde o poder se concentra nas mãos de magnatas que utilizam estruturas partidárias para defenderem seus interesses individuais. A gestão econômica e financeira é centralizada, e os cidadãos têm uma participação muito restrita (JOHNSTON *apud* CUNHA, 2015).

As instituições tendem a ser fortes na relação que mantêm com os cidadãos comuns e fracas perante aqueles que comandam as estruturas partidárias. O país é pobre e o acesso ao consumo é restrito. A corrupção faz parte da rotina da função pública partidarizada e mal remunerada, que considera a prestação de serviços uma forma de obter uma remuneração extra necessária à sua sobrevivência. Nas estruturas e elites partidárias, a corrupção pode ser justificada como um tributo pago pelo ‘capitalismo internacional’ aos ‘povos colonizados ou dominados’ no qual os agentes políticos locais funcionariam como receptadores (CUNHA, 2015).

Nesse sentido, a autora conclui que os padrões ou síndromes de corrupção classificados por Johnston possibilitam a compreensão, sob o ponto de vista dos desvios e prejuízos trazidos pela corrupção, de como e para que – em um panorama de globalização inevitável – as instituições do setor público são utilizadas (CUNHA, 2015).

## Conclusão

Considerando os dados e as análises supracitados, o presente trabalho apresentou, de forma sistematizada, as discussões e os resultados do Índice de Percepção da Corrupção no setor público no mundo de 2016, que, por sua vez, revelou um cenário preocupante com relação aos danos provocados pelas práticas de corrupção em 176 países de cinco regiões do globo. O estudo considerou que mais de dois terços das nações ficaram abaixo da média no último índice divulgado, e que os países que receberam as menores pontuações no índice possuem algumas características em comum, como instituições públicas frágeis, desvio de verbas e precarização dos serviços oferecidos à população. Em contrapartida, os países desenvolvidos e melhor posicionados no *ranking* têm, entre seus aspectos comuns mais relevantes, alto nível de liberdade de imprensa, transparência sobre os gastos públicos e poder judiciário independente.

Em que pese esse índice seja formado com base na opinião subjetiva de especialistas, a metodologia de tratamento dos dados empregada desde 2012 tem se mostrado válida, tendo em vista o estabelecimento de um intervalo de confiança de 90%, o que contribui para a assertividade do índice e para fins de comparação de um ano a outro, permitindo-se observar o quadro global atualizado e o reflexo do nível de corrupção real de cada nação incluída no *ranking*.

Paralelamente aos resultados qualitativos do IPC, o trabalho apresentou alguns pontos do artigo “Da ‘desdemocratização’ da Europa: democracia, *media* e corrupção política”, elaborado pela pós-doutora Isabel Ferin Cunha. Em seu estudo, a autora analisou a teoria de *Johnston* – determinante de quatro padrões de corrupção – e descreveu um perfil da corrupção a nível internacional, estabelecendo critérios-chave semelhantes entre os países que os têm levado a níveis preocupantes de aumento de práticas de corrupção.

Diante das informações e análises relacionadas neste trabalho, pode-se considerar que a aplicação da teoria dos padrões de corrupção se mostra pertinente nos dias atuais, tendo em vista os recentes resultados publicados pelo Índice de Percepção da Corrupção no mundo, bem como por haver uma necessidade urgente de aplicação desses dados em ações concretas que, por consequência, possibilitem o combate às práticas de corrupção do setor público, que atualmente assolam a economia, a governabilidade e a estabilidade dos Estados e prejudicam em um nível preocupante o desenvolvimento e o bem-estar de suas respectivas populações, provocando uma problemática comum capaz de transcender fronteiras e inviabilizar o crescimento das gerações futuras e atuais.

## Referências

BLUME, B. A. **É Possível Medir a Corrupção?**, 2015. Disponível em: <<http://www.politize.com.br/medindo-a-corrupcao/>>. Acesso em: 9 jul. 2016.

CUNHA, I. F. **Da ‘desdemocratização’ da Europa: democracia, *media* e corrupção política**. Intercom, **Rev. Bras. Ciênc. Comun.** v.38 n.1 São Paulo jan./jun. 2015. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S180958442015000100037&lang=pt](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S180958442015000100037&lang=pt)>. Acesso em: 9 abr. 2016.

GRECO FILHO, Vicente. **O combate à corrupção e comentários à Lei de Responsabilidade de Pessoas Jurídicas**. São Paulo: Saraiva, 2015.



INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Corruption: Costs and Mitigating Strategies**. 2016. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1605.pdf>>. Acesso em: 9 jul. 2016.

MARINELA, Fernanda. **Lei anticorrupção: Lei n. 12.846, de 1º de agosto de 2013**. São Paulo: Saraiva, 2015.

PETRELLUZZI, Marco Vinicio. **Lei Anticorrupção: origens, comentários e análise da legislação correlata**. São Paulo: Saraiva, 2014.

SILVA JÚNIOR, Altamiro. **FMI diz que corrupção desestabilizou o Brasil**. O Estado de S. Paulo, 12 mai. 2016. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,fmi-diz-que-corrupcao-desestabilizou-obra-sil,10000050584>>. Acesso em: 11 jul. 2016.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **Corruption Perceptions Index 2015**. Berlin, Germany, 2016. Disponível em: <<http://www.transparency.org/cpi2015>>. Acesso em: 25 mar. 2016.

\_\_\_\_\_. **Corruption Perceptions Index 2016**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/corruption\\_perceptions\\_index\\_2016](http://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2016)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

\_\_\_\_\_. **Americas: Sometimes bad News is good news**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/americas\\_sometimes\\_bad\\_news\\_is\\_good\\_news](http://www.transparency.org/news/feature/americas_sometimes_bad_news_is_good_news)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

\_\_\_\_\_. **Asia Pacific: Fighting corruption is side-lined**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/asia\\_pacific\\_fighting\\_corruption\\_is\\_side\\_lined](http://www.transparency.org/news/feature/asia_pacific_fighting_corruption_is_side_lined)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

\_\_\_\_\_. **Corruption Perceptions Index 2016**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/corruption\\_perceptions\\_index\\_2016](http://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2016)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

\_\_\_\_\_. **Europe and Central Asia: An overall stagnation**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/europe\\_and\\_central\\_asia\\_an\\_overall\\_stagnation](http://www.transparency.org/news/feature/europe_and_central_asia_an_overall_stagnation)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

\_\_\_\_\_. **Middle East and North Africa: A very drastic decline**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/mena\\_a\\_very\\_drastic\\_decline](http://www.transparency.org/news/feature/mena_a_very_drastic_decline)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

\_\_\_\_\_. **Sub Saharan Africa: Corruption is a big issue in 2016 african elections**. Berlin, Germany, 2017. Disponível em: <[http://www.transparency.org/news/feature/africa\\_corruption\\_is\\_a\\_big\\_issue\\_in\\_2016\\_african\\_elections](http://www.transparency.org/news/feature/africa_corruption_is_a_big_issue_in_2016_african_elections)>. Acesso em: 25 jan. 2017.

# Cláusula Resolutiva em Contratos de Mútuo Feneratício Celebrados por Instituições Financeiras e Mutuário Condenado ou Suspeito de Prática de Corrupção ou de Lavagem de Dinheiro

João Paulo Resende Borges\*

*Introdução. 1 As novas previsões normativas e o compliance. 2 A cláusula resolutiva como modalidade de extinção contratual. 3 A juridicidade das cláusulas resolutivas fundamentadas em violação positiva de contrato. 4 Casos práticos de cláusulas de resolução de contratos, celebrados por instituições financeiras. 5 Do entendimento da Advocacia-Geral da União sobre a extinção contratual nas hipóteses de corrupção e lavagem de dinheiro. Conclusão.*

## Resumo

Com a edição das Leis nº 12.846, de 2013, e nº 12.683, de 2012, as instituições financeiras foram compelidas a aprimorar os sistemas de *compliance* e passaram a incluir, nos contratos de mútuo feneratício por elas celebrados, cláusula resolutiva expressa prevendo a resolução do negócio jurídico celebrado com pessoas condenadas ou suspeitas de prática de ilícitos de corrupção e lavagem de dinheiro. Além disso, passaram a pleitear a resolução contratual nessas hipóteses, com fundamento em cláusulas resolutivas tácitas associadas a políticas corporativas que norteiam padrões de boa conduta. Não obstante, em virtude dos princípios do devido processo legal e do adimplemento substancial, e em conformidade com o entendimento da Advocacia-Geral da União, a extinção de contrato de mútuo feneratício nesses casos: i) somente pode ocorrer de pleno direito, quando haja decisão judicial com força executória; e ii) depende de interpelação judicial e pressupõe que os riscos da operação sejam substanciais, nos demais casos.

**Palavras-chave:** Corrupção e lavagem de dinheiro. *Compliance*. Cláusula resolutiva. Violação positiva do contrato. Riscos substanciais.

---

\* Pós-graduado em Gestão Governamental e Políticas Públicas pela Universidade Cândido Mendes. Graduado em Relações Internacionais pela Universidade de Brasília e em Ciências Econômicas pela UPIS Faculdades Integradas. Discente em Direito pelo Instituto Brasiliense de Direito Público. Analista Especialista do Banco Central do Brasil.

## *Resolutive condition in financial loan contracts signed by financial institutions and borrower convicted or suspected of corruption or money laundering*

### Abstract

*Due to the publication of Brazilian laws ns 12.846, of 2013, and 12.683, of 2012, financial institutions were compelled to improve their compliance systems and began to include, in financial loan agreements, written clauses for the resolution of contracts signed with persons convicted or suspected of corruption or money laundering acts. In addition, based on implicit clauses associated with corporate policies that guide standards of good conduct, these institutions have also asserted the contract resolution in these illegal cases. Notwithstanding, based on the principles of due process of law and substantial compliance and in accordance with Brazil's Federal Advocacy Office, the resolution of a mutual loan agreement in these cases: (i) may occur in full right only in cases of judicial decision with enforceability; and (ii) depends on judicial interpellation and presupposes substantial loan risks in the other cases.*

**Keywords:** *Corruption and money laundering. Compliance. Resolutive condition. Good faith violation. Substantial risks.*

### Introdução

A edição das Leis nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, e nº 12.683, de 9 de julho de 2012, alteraram o sistema de responsabilização penal, administrativa e civil em relação a atos de corrupção e de lavagem de dinheiro. O primeiro ato normativo dispõe sobre a responsabilização objetiva, administrativa e civil, de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a Administração Pública, nacional ou estrangeira. Por sua vez, a Lei nº 12.683, de 2012, alterou a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal no caso de crimes de lavagem de dinheiro.

Essas mudanças no sistema jurídico tornaram mais relevantes os programas de *compliance* das grandes empresas que atuam no Brasil, principalmente das instituições financeiras, tanto para evitar a responsabilização administrativa e civil quanto para minimizar os riscos reputacionais em decorrência de fatos ilícitos.

A essas questões soma-se a possibilidade de responsabilização penal dos agentes encarregados dos atos de *compliance* nas empresas, a exemplo do ocorrido na Ação Penal nº 470/MG, popularmente conhecida como “mensalão”.

Nesse sentido, aumentou o interesse das instituições financeiras pela resolução, inclusive com previsão de cláusula resolutiva expressa, dos contratos de mútuo feneratício nas hipóteses de inobservância pelo mutuário das disposições legais sobre corrupção e lavagem de dinheiro. Além disso, essas entidades iniciaram pleitos fundamentados em cláusula resolutiva tácita associada a um padrão de boa conduta especificado em políticas corporativas de combate a esses crimes, elaboradas por essas entidades e que guiam a conduta de seus *stakeholders*.

A título ilustrativo, destacamos que recentemente a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) solicitou a resolução de contrato de fornecimento de gás natural celebrado com a UTE Mário Covas (termelétrica de Cuiabá), administrada pela Âmbor Energia, que pertence ao grupo J&F, após a divulgação das gravações de delações premiadas de executivos do grupo, com menção a atos que violam a legislação anticorrupção vigente. A Petrobras justificou a resolução argumentando que

a empresa contratante, no ato de celebração do negócio jurídico, comprometeu-se com a cláusula anticorrupção. Além disso, a estatal reivindica o pagamento de indenização pelo descumprimento das cláusulas contratuais, de R\$70 milhões, considerando o prazo contratual remanescente entre a extinção contratual, que ocorre dez dias após a notificação, e o seu término original, que seria em 31 de dezembro de 2017.<sup>1</sup>

Nesse sentido, o presente artigo busca analisar a juridicidade da cláusula resolutiva como forma de extinção, por instituição financeira, de contrato de mútuo feneratício, nos casos em que o mutuário tenha sido condenado ou nos casos em que seja suspeito de prática de atos de corrupção e de lavagem de dinheiro.

Para tanto, propõe-se analisar: i) as novas previsões normativas sobre corrupção e lavagem de dinheiro e a importância das regras de *compliance*; ii) a cláusula resolutiva como modalidade de extinção de contratos; iii) a juridicidade de cláusula resolutiva que preveja a possibilidade de extinção do negócio jurídico por violação positiva de contrato; iv) alguns casos práticos de cláusulas, em contratos celebrados por instituições financeiras, que disciplinam a resolução nas hipóteses de atos de corrupção ou de lavagem de dinheiro; e v) o entendimento da Advocacia-Geral da União sobre a extinção de contrato nessas hipóteses.

## I As novas previsões normativas e o *compliance*

A Lei nº 12.846, de 2013, inaugurou, no ordenamento jurídico brasileiro, um sistema normativo de responsabilização das pessoas jurídicas de direito privado que cometam atos lesivos à Administração Pública.

A promulgação da lei anticorrupção permitiu ao Brasil adequar-se aos compromissos internacionais pactuados, principalmente à Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção e à Convenção Interamericana de Combate à Corrupção (PETRELLUZZI; RIZEK JÚNIOR, 2014).

Essa Lei define que são atos lesivos à administração pública, nacional ou estrangeira, aqueles definidos no rol taxativo do art. 5º do ato, praticados por pessoas jurídicas que especifica, inclusive sociedades empresárias, que atentem contra o patrimônio público nacional ou estrangeiro, contra princípios da administração pública ou contra os compromissos internacionais assumidos pelo Brasil.

Essas infrações sujeitam os infratores às sanções administrativas de multa e de publicação extraordinária da decisão condenatória. Além disso, sujeitam os infratores à responsabilidade no âmbito judicial civil.<sup>2</sup>

Importante salientar que, a exemplo do que ocorre no direito do consumidor e no direito ambiental, a responsabilização dos infratores dessa Lei é objetiva, sendo dispensada a análise do comportamento subjetivo do agente. Vale observar ainda que, de acordo com esse ato normativo, a responsabilização da pessoa jurídica não exclui a responsabilidade individual de seus dirigentes ou administradores ou de qualquer pessoa natural, autora, coautora ou partícipe do ato ilícito, ocorrendo essas responsabilizações de forma independente.

---

<sup>1</sup> Notícia disponível em: <<http://www.sonoticias.com.br/noticia/economia/empresa-pede-manutencao-de-contrato-com-a-petrobras-para-termica-de-cuiaba#sthash.ExDc7hSe.dpuf>>. Acesso em: jun. de 2017.

<sup>2</sup> Essa Lei autoriza os entes federados e o Ministério Público à aplicação das seguintes sanções: i) perdimento dos bens, direitos ou valores que representem vantagem ou proveito direta ou indiretamente obtidos da infração, ressalvado o direito do lesado ou de terceiro de boa-fé; ii) suspensão ou interdição parcial de suas atividades; iii) dissolução compulsória da pessoa jurídica; e iv) proibição de receber incentivos, subsídios, subvenções, doações ou empréstimos de órgãos ou entidades públicas e de instituições financeiras públicas ou controladas pelo poder público, pelo prazo mínimo de um e máximo de cinco anos.

Não obstante, esse ato normativo traz a possibilidade de a pessoa jurídica celebrar com a Administração Pública acordo de leniência, por meio do qual ela ficará isenta das penas de publicação da decisão condenatória e de proibição de receber incentivos, subsídios, subvenções, doações ou empréstimos de órgãos ou entidades públicas e de instituições financeiras públicas ou controladas pelo poder público, bem como terá o valor da multa reduzido em até 2/3, sem prejuízo do dever de reparação integral do dano.

Outra importante Lei é a de nº 12.683, de 2012, que alterou a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro.

Antes dessa alteração, se o dinheiro fosse obtido ilicitamente, mas não fosse proveniente de qualquer dos crimes abrangidos pelas situações definidas na Lei, não poderia ser considerado dinheiro lavado (MENDRONI, 2015). Entretanto, com base nas recomendações internacionais, o ordenamento jurídico brasileiro passou a adotar a terceira geração dos crimes de lavagem de dinheiro, que recomenda que não sejam fixados parâmetros de engessamento do crime de lavagem pela prática do crime antecedente, mas que sejam incluídas todas as infrações legais compatíveis com a prática de lavagem de dinheiro. Além disso, nessa nova perspectiva, não há mais necessidade de o crime ser praticado por organização criminosa (MENDRONI, 2015). Nesse sentido, extinguiu-se qualquer relação figurativa e restritiva de crime anterior, aplicando-se o crime de lavagem para qualquer que seja o crime antecedente, desde que verificado o tipo da lavagem (ocultação ou dissimulação dos valores obtidos).

A essa alteração legal soma-se a possibilidade de persecução penal pela caracterização presumida do crime. Afora as hipóteses de caracterização real (provas diretas e melhor configuração probatória), a jurisprudência admite a persecução pelo contexto probatório, que parte de contraindícios, elementos de prova ou provas indiretas, os quais devem ser conjugados com a situação real da pessoa investigada ou suspeita (MENDRONI, 2015).

Deve-se observar, ainda, a impossibilidade de prática desse crime na modalidade culposa, mas a possibilidade de condenação por conduta praticada com dolo eventual, conforme art. 2º, § 2º, da Lei nº 9.613, de 1998.<sup>3</sup> Esse dispositivo permite a punição dos “testas de ferro” e daqueles que, mesmo com desconfiança e suspeita, assumem o risco e promovem o processamento dos ativos ilícitos (MENDRONI, 2015).<sup>4</sup>

Por oportuno, deve-se destacar o caráter multidisciplinar da Lei nº 9.613, de 1998. Além dos aspectos penais, ela prevê a responsabilidade civil e administrativa quando a sanção penal não for possível, em conformidade com as recomendações do Grupo de Ação Financeira Internacional (Gafi), organismo intergovernamental que atua na prevenção à lavagem de dinheiro e no combate ao terrorismo (MENDRONI, 2015).

Especificamente acerca do direito administrativo, essa Lei cuida da obrigação de pessoas naturais e jurídicas de prestar informações às autoridades incumbidas do combate à lavagem, do estabelecimento de sanções administrativas, e da identificação de operações suspeitas. Trata-se do âmbito regulatório da lavagem de dinheiro (MENDRONI, 2015). Entre as regulações, está a Circular BCB nº 3.461, de 24 de julho de 2009 (BRASIL, 2009).<sup>5</sup>

3 “Art. 2º Incorre, ainda, na mesma pena quem: I – utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal; e II – participa de grupo, associação ou escritório tendo conhecimento de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta Lei.”

4 Recentemente, o juiz federal Sérgio Fernando Moro, no âmbito da Operação Lava-Jato, condenou o ex-chefe de gabinete do então deputado Pedro Corrêa a cinco anos de prisão por lavagem de dinheiro, com base no fato de ele ter disponibilizado a sua conta bancária para que o parlamentar recebesse propina de empreiteiras que visavam contratos com a Petrobras. Embora não houvesse provas diretas de que ex-funcionário soubesse do esquema, Moro entendeu que ele agiu com dolo eventual ao não se opor ao pedido de seu empregador.

5 A Circular nº 3.461, de 2009, estabelece, entre outras, a obrigação de as instituições financeiras: i) identificarem seus clientes (*know your clients*); ii) manterem cadastros atualizados e registro de todas as transações por, no mínimo, cinco anos; iii) adotarem políticas, procedimentos e controles

Para verificarem o cumprimento da legislação e das políticas elaboradas, as grandes sociedades empresárias passaram a despende recursos e atenção sobre os programas de *compliance*, que ganharam importância mundial nos últimos anos, principalmente em decorrência dos escândalos de governança (Barings, Enron, World Com, Parmalat) e da crise financeira de 2008 nos Estados Unidos da América (BOTTINI, 2013).

A área de *compliance* adquiriu tamanha importância que já há precedentes judiciais no sentido da responsabilização penal de agentes responsáveis por atos de *compliance* nas empresas, no caso de inobservância de seus deveres funcionais. Nesse âmbito, destaca-se o acórdão da Ação Penal nº470/MG, no Supremo Tribunal Federal (popularmente conhecida como “mensalão”).

Nesse processo, merece atenção a condenação de administradores do Banco Rural pela prática de crimes de gestão fraudulenta e lavagem de dinheiro na estrutura de crime comissivo por omissão. No caso em comento, um dos diretores não estatutário e uma vice-presidente, ambos das áreas de *compliance*, foram condenados ainda que não tenham participado diretamente da concessão ou da renovação dos empréstimos tipificadores do crime de gestão fraudulenta e de lavagem de dinheiro, uma vez que a omissão de irregularidades nos relatórios da área atuou no esquema criminoso de gestão fraudulenta e lavagem de dinheiro (COSTA, 2014).

Sobre o assunto, merece registro a afirmação do Ministro Ayres Brito, que aduziu que os agentes teriam agido por deliberada omissão, citando expressamente a regra do art. 13, § 2º, I, do Código Penal, na medida em que os acusados conheciam as operações ilícitas e tinham a obrigação legal e estatutária de impedir a ocorrência do resultado (COSTA, 2014).

Além disso, o Ministro Celso de Mello admitiu a possibilidade do dolo eventual em crimes de lavagem de capitais com suporte na teoria da cegueira deliberada, a qual tem ganhado força e cujo objetivo é punir por dolo aquele que voluntariamente se coloca em estado de desconhecimento, ignorando fatos suspeitos para optar por uma situação que lhe é mais vantajosa (BONA JÚNIOR, 2016).

Com base no exposto, depreende-se que o sistema jurídico atual conforma uma situação de maior eficácia dos mecanismos de sanção de grandes empresas e de seus agentes, em especial de instituições financeiras, pela prática de ilícitos penais, administrativos e civis relativos a atos de corrupção e de lavagem de dinheiro. Com o objetivo de garantirem a conformidade de suas condutas, de seus clientes, fornecedores e demais partes interessadas, ganharam maior relevância os programas de *compliance* nessas empresas.

Nesse sentido, uma vez identificados contratos celebrados por essas empresas com partes suspeitas de praticarem atos de corrupção e de lavagem de dinheiro, a essas sociedades pode interessar a extinção desses acordos com o objetivo de prevenir riscos, inclusive reputacionais. O objetivo da seguinte seção é investigar as diferentes formas de extinção dos contratos, especialmente a cláusula resolutiva e a resolução.

## 2 A cláusula resolutiva como modalidade de extinção contratual

A extinção normal do contrato ocorre pela execução (adimplemento). A relação obrigacional é essencialmente transitória e desaparece logo que o devedor cumpre a sua prestação, no caso do contrato unilateral, ou quando ambas as partes cumprem as suas obrigações, no caso de contrato

---

internos, compatíveis com seu porte e volume de operações; iv) cadastrarem-se e manterem seus cadastros atualizados no órgão regulador ou fiscalizador e, na falta deste, no Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf); v) dispensarem especial atenção às operações que possam constituir-se em sérios indícios dos crimes previstos na Lei, ou com eles relacionar-se; e vi) comunicarem ao Coaf, abstendo-se de dar ciência de tal ato a qualquer pessoa, proposta ou realização de transações atípicas (BRASIL, 2009).

bilateral. Nesse sentido, o contrato já nasce com a previsão de seu término, polarizado para o adimplemento (FARIAS, 2012).

De forma anômala, afora o caso de extinção pela inexistência do contrato (quando carece de dois elementos indispensáveis, quais sejam, vontade e objeto), o contrato pode ser extinto por ineficácia superveniente do contrato, ou seja, por fatos surgidos após a celebração do contrato que o atinge, suprimindo-lhe a eficácia. São as hipóteses de resilição, rescisão e resolução (FARIAS; ROSENVALD, 2012).

A resilição bilateral (também conhecida como distrato) é um acordo de vontades cujo desiderato é a extinção de um contrato em execução. Constitui-se no exercício da autonomia privada e opera com efeitos *ex nunc*. A resilição unilateral está prevista no art. 599, *caput*,<sup>6</sup> e opera mediante denúncia notificada. Trata-se do direito potestativo de um dos contratantes impor a extinção do contrato, independentemente do inadimplemento da outra parte, sem que o outro possa a isso se opor. É um modelo inerente aos contratos sem prazo, tem caráter *ex nunc* e opera de forma imotivada mediante simples declaração de vontade (FARIAS; ROSENVALD, 2012).

A rescisão reflete um vício objetivo contratual que perturba a equivalência material dos contratantes. São as hipóteses do vício redibitório e da evicção, dispostos nos arts. 441 a 457 do Código Civil (FARIAS; ROSENVALD, 2012).

Já a resolução se dá nas hipóteses de inadimplemento absoluto do contrato ou por violação positiva do contrato. Esta última se constitui na inobservância do dever de boa-fé nas relações contratuais por desrespeito à otimização do comportamento contratual, ao reequilíbrio do contrato, ou ao limite do exercício de direitos subjetivos (COSTA, 2000).

Merece atenção a função da boa-fé de otimizar o comportamento contratual, que pressupõe que as partes devem atuar com colaboração mútua e têm o dever de informação, lealdade, transparência, respeito, probidade e garantia. Esses deveres são chamados de laterais ou anexos, são desvinculados das vontades das partes e estão implícitos em todas as relações jurídicas (LEAL, 2016).

Como o âmbito da boa-fé objetiva deriva do sistema e não de qualquer vontade das partes, ele transcende o da mera contratualidade, de forma que a responsabilidade pelos deveres anexos é objetiva, independentemente de dolo ou culpa (LEAL, 2016). Assim realça o Enunciado nº 363 do Conselho da Justiça Federal (CJF) acerca do art. 422 do CC: “Os princípios da probidade e da confiança são de ordem pública, estando a parte lesada somente obrigada a demonstrar a existência da violação”.

A violação a esses deveres anexos se diferencia do inadimplemento absoluto<sup>7</sup> e do inadimplemento relativo<sup>8</sup> (mora) porque se aplica a uma série de situações práticas de inadimplemento que não se relacionam com a obrigação principal. Ou seja, constitui-se na violação a deveres ligados à proteção dos contratantes em todo o desenvolvimento obrigacional, não atrelados à prestação propriamente dita (LEAL, 2016).

Na prática, a violação positiva do contrato é um conceito obtido por exclusão. E, no Brasil, como a visão de mora é mais abrangente do que em outros países, a abrangência dela é menor (LEAL, 2016). Contudo, com base na função integrativa do princípio da boa-fé objetiva, a jurisprudência pátria tem cada vez mais adotado a disciplina desse instituto. Por oportuno, citamos algumas decisões em recurso repetitivo do Superior Tribunal de Justiça (STJ) acerca do dever de boa-fé em contratos de mútuo feneratício:

---

6 “Art. 599. Não havendo prazo estipulado, nem se podendo inferir da natureza do contrato, ou do costume do lugar, qualquer das partes, a seu arbítrio, mediante prévio aviso, pode resolver o contrato.”

7 O inadimplemento absoluto ocorre quando for impossível a realização da prestação ou quando, apesar de possível o cumprimento da prestação, o adimplemento não for mais interessante ao credor.

8 O inadimplemento relativo, ou mora, constitui-se no não cumprimento da prestação no tempo, lugar e forma devidos.

Entretanto, não afirmam, nem sequer remota ou implicitamente, que a cobrança do encargo possa se dar automaticamente, ou seja, não determinam que a arrecadação seja viabilizada por mera disposição legal (*ope legis*), [...]. Portanto, inegável que a presunção à qual alude o artigo 591 do Código Civil diz respeito, tão somente, aos juros remuneratórios incidentes sobre o mútuo feneratício, ou seja, sobre aqueles recebidos pelo mutuante como compensação pela privação do capital emprestado. [...] Nesse sentido, o contrato deve retratar uma situação de coordenação, jamais uma relação de subordinação entre as partes [...]. (REsp 1.388.972-SC, Rel. Min. Marco Buzzi, Segunda Seção, por unanimidade, julgado em 8/2/2017, DJe 13/3/2017).

A taxa de ocupação do imóvel, pela sua própria definição, tem natureza de fruto do imóvel objeto da alienação fiduciária. Ora, se o credor fiduciário não dispõe do *jus fruendi*, não pode exigir do devedor o pagamento de taxa de ocupação. Efetivamente, os únicos frutos que podem ser exigidos pelo credor são os juros, frutos do capital mutuado. [...] Há, portanto, no referido art. 27, um fundamento de boa-fé objetiva, especificamente concretizada no preceito *duty to mitigate the loss*, explicado em precedente da Terceira Turma (REsp 758.518-PR, DJe 28/6/2010 – REsp 1.401.233-RS, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, julgado em 17/11/2015, DJe 26/11/2015).

Assim, embora do ponto de vista técnico-jurídico a instituição contratante e o banco recorrido sejam pessoas jurídicas diversas, na visão dos consumidores que realizam diversas operações financeiras no mesmo local (agência do banco), existe apenas uma instituição financeira com a qual celebram todos os contratos. Sob esse prisma, inafastável é a apreciação da questão à luz dos princípios que regem as relações de consumo, notadamente a teoria da aparência, tradução aplicada da boa-fé contratual, pela qual se busca valorizar o estado de fato e reconhecer as circunstâncias efetivamente presentes na relação contratual (REsp 879.113-DF, Rel. Min. Nancy Andrighi, julgado em 1º/9/2009).

Importante observar que as partes podem prever expressamente em contrato uma cláusula resolutiva que regule as hipóteses de resolução contratual. Essa cláusula opera de pleno direito e constitui-se em previsão contratual de imediata resolução em caso de inadimplemento de uma das partes, uma vez que permite resolver a relação obrigacional extrajudicialmente, sem que tenha o credor que se socorrer do Poder Judiciário (TREVISAN, 2003).

Não obstante, destaca-se que a jurisprudência vem colocando limites a essa cláusula (FARIAS; ROSENVALD, 2012). Em conformidade com a função social do contrato e com os efeitos sobre terceiros, ela não pode ser abusiva, sob pena de anulação pelo Judiciário. Trata-se de uma clara demonstração de mitigação da autonomia privada. Por oportuno, menciona-se a Súmula nº 369 do STJ: “No contrato de arrendamento mercantil (*leasing*), ainda que haja cláusula resolutiva expressa, é necessária a notificação prévia do arrendatário para constituí-lo em mora”.

Alternativamente, ainda que o contrato não preveja expressamente cláusula de imediata resolução nas hipóteses especificadas, as partes podem fundamentar pleitos de resolução contratual em cláusula resolutiva tácita associada a um padrão de boa conduta especificado: i) no conjunto de normas que baliza o comportamento de cada uma delas; ii) nos guias de melhores práticas de determinado setor; ou iii) nas demais circunstâncias do contrato.

Na hipótese de cláusula tácita, o contrato pode resolver-se por inadimplemento, mas a notificação é essencial para conferir ao devedor uma última oportunidade de cumpri-lo. O credor que exerce o direito de resolução precisa obrigatoriamente recorrer ao Judiciário para obtê-la (artigo 474, *in fine*, do Código Civil). Por isso, a sentença judicial tem natureza constitutiva negativa, pois desfaz a relação obrigacional e o respectivo contrato (TREVISAN, 2003).



### 3 A juridicidade das cláusulas resolutivas fundamentadas em violação positiva de contrato

A questão central deste artigo é saber se há fundamento jurídico para que uma instituição financeira, com base em cláusula resolutiva, expressa ou tácita, extinga contrato celebrado com mutuário condenado ou suspeito de prática de atos de corrupção ou de lavagem de dinheiro.

Inicialmente, é importante destacar que esse exame deve ser feito em contratos bancários de trato sucessivo e caracterizados como bilaterais imperfeitos.

Os contratos de mútuo feneratício, em regra, são unilaterais (pois, quando entregue a coisa, as obrigações recaem somente sobre o mutuário), onerosos (conforme entendimento da doutrina mais moderna) e de eficácia imediata. Além disso, são contratos reais, dado que a obrigação de restituir não se origina do contrato propriamente dito, mas da posse de coisa alheia.

Entretanto, quando de longo prazo e a depender do interesse das partes, a instituição financeira pode liberar os recursos em prestações periódicas, e o mútuo feneratício assume a forma de contrato bilateral imperfeito. Trata-se de contratos que se constituem unilaterais, mas que eventualmente geram, enquanto vigoram, obrigações para todas as partes (COELHO, 2013). Ou seja, é uma espécie de unilateral que, no decorrer do tempo, gera algum ônus para outra parte, de forma que esse ônus é necessário para realização do contrato. São contratos unilaterais, mas com obrigações correspectivas (DINIZ, 2013).

A consequência da forma bilateral, ainda que imperfeita, é que o contrato passa a estar sujeito à exceção do contrato não cumprido, à teoria do risco e, especialmente para fins de análise deste trabalho, à cláusula resolutiva tácita (DINIZ, 2013). O mútuo feneratício bilateral imperfeito é o objeto do presente trabalho.

Nesse tipo de mútuo, as instituições financeiras podem prever cláusulas resolutivas expressamente nos contratos. Essas cláusulas são fruto da autonomia privada dos contratantes e permitem ao credor, uma vez verificado o evento nela previsto, desvincular-se de relação jurídica estéril, de forma célere, mediante simples declaração receptícia de vontade (TREVISAN, 2003).

Não obstante se afirme usualmente que essa cláusula se destina a regular apenas o inadimplemento absoluto, não há óbice à inclusão, em seu suporte fático, de riscos diversos, desde que sua verificação conduza à disfuncionalização da relação obrigacional, a exemplo da regulação de caso fortuito e força maior e de vícios redibitórios (TERRA; BANDEIRA 2015).

Nessa linha, os contratantes também podem prever cláusula de resolução para situações de violação positiva do contrato, integrando ao contrato o risco previsível de que uma das partes desrespeite o dever geral de boa-fé.

Os contratos traduzem instrumento de gestão dos riscos econômicos merecedores de tutela e regulam, além dos interesses dos contratantes, outros interesses extracontratuais dignos de proteção. As partes estabelecem negocialmente a repartição dos riscos como forma de definir o equilíbrio do ajuste no caso concreto. Para tanto, levam em conta os efeitos essenciais que o negócio pretende realizar, ou seja, sua função econômico-individual ou prático-social, expressa pela racionalidade desejada pelos contratantes (TERRA; BANDEIRA, 2015).

Dessa maneira, não há óbice a que os contratantes alarguem o âmbito dos contratos distribuindo os riscos econômicos previsíveis a partir das cláusulas contratuais, na forma de uma gestão positiva da álea normal (TERRA; BANDEIRA, 2015). Trata-se do caso da inclusão no contrato de cláusula resolutiva expressa por violação positiva.

Com a ampliação do escopo dos deveres e das sanções às empresas devido ao novo sistema jurídico de combate à corrupção e à lavagem de dinheiro, as instituições financeiras passaram a

inserir cláusulas-padrão em seus contratos para prevenção de inadimplemento de qualquer tipo de obrigação, o que inclui os ilícitos das Leis nº 12.846, de 2013, e nº 12.683, de 2012.

As cláusulas resolutivas expressas permitem que as instituições financeiras incorporem ao contrato o risco de reputação ou de responsabilização penal, administrativa e civil em decorrência da atuação ilícita de seus clientes e parceiros. Uma vez constatada a irregularidade, elas podem resolver imediatamente o contrato por inadimplemento de deveres anexos.

Há dúvidas, porém, sobre se, com base nessa cláusula, a resolução poderia operar sem a interveniência do Poder Judiciário. Isso porque, ainda que expressa no contrato, uma cláusula que permita a resolução por violação de deveres anexos não se relaciona à obrigação principal, sendo, na prática, de natureza menos objetiva. Ademais, deve-se destacar que, conforme a teoria do adimplemento substancial, nem todos os casos de descumprimento contratual poderão levar automaticamente à resolução do negócio jurídico, sendo imprescindível que o inadimplemento seja substancial, a ponto de afetar a continuidade do próprio negócio jurídico.

Além da cláusula expressa, o ordenamento prevê a cláusula resolutiva tácita. Uma vez que ela é inerente a todos os contratos bilaterais, a exemplo dos contratos bancários de mútuo feneratício de longo prazo, qualquer das partes pode requerer a resolução do contrato diante do inadimplemento da outra com base nessa cláusula.

As instituições financeiras, no intuito de prevenir práticas de corrupção e de lavagem de dinheiro, além de prever cláusulas expressas em contratos, passaram também a elaborar políticas anticorrupção e de prevenção aos riscos de serem utilizadas na prática lavagem de dinheiro, as quais refletem as diretrizes de atuação dessas entidades e as condutas esperadas de seus clientes e fornecedores. A violação a essas políticas se enquadraria, portanto, como violação positiva do contrato por desrespeito à boa-fé na vertente de otimização do comportamento contratual. O fato de essas políticas não estarem expressas no contrato não inviabiliza que atuem como fundamento para resolução em caso de inadimplemento do dever de informação, lealdade, transparência, respeito, probidade e garantia, a exemplo do caso de mutuário condenado ou suspeito de prática de corrupção ou de lavagem de dinheiro.

Conforme relatamos, os deveres de boa-fé (laterais ou anexos) são desvinculados das vontades das partes e transcendem o da mera contratualidade, uma vez que estão ligados à proteção dos contratantes em todo o desenvolvimento obrigacional e não estão atrelados necessariamente à prestação creditícia do mútuo feneratício propriamente dita.

Em outras palavras, ainda que adimplente com a prestação obrigacional absoluta e que não esteja em mora em relação ao principal ou aos juros do mútuo feneratício, o mutuário condenado ou suspeito da prática dos atos mencionados, dado que conhecedor da política de concessão de crédito da instituição, atua como violador do dever feral de boa-fé. Nesse caso, portanto, essas políticas operam como cláusulas resolutivas tácitas e podem servir de fundamento para pleitos de resolução de contrato de que trata o presente artigo.

A seção a seguir examina alguns casos práticos.

#### **4 Casos práticos de cláusulas de resolução de contratos, celebrados por instituições financeiras**

Desde o advento da Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais, celebrada pelo Brasil com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o Banco Nacional de Desenvolvimento

Econômico e Social (BNDES) vem intensificando medidas internas de combate à corrupção de funcionários públicos estrangeiros. Nesse sentido, passou a incluir, em seus contratos de financiamento à exportação, cláusula expressa sujeitando o desembolso de cada parcela de crédito à inexistência de impedimento ao apoio oficial brasileiro.

Em adição, a partir de 2017, o sistema do BNDES passou a exigir, como condição para a liberação de recursos em contratos de mútuo feneratício para financiamento de projetos que envolvam contratos com a administração pública ou parceria com entes públicos, que as empresas assinem termo anticorrupção, por meio do qual atestam que a condução de seus negócios segue estritamente a lei. O termo prevê, ainda, que as empresas terão de comunicar ao banco qualquer problema ou indício de irregularidade que identifiquem nos projetos. Se não o fizerem ou se forem envolvidas em investigações de corrupção, e ficar provado que os administradores da empresa sabiam das irregularidades, os desembolsos do financiamento serão imediatamente suspensos, a empresa terá de pagar multas, e será decretado o vencimento antecipado de todas as dívidas da empresa com o BNDES.<sup>9</sup>

Além dessas cláusulas expressas, o BNDES possui a Política Corporativa Anticorrupção do Sistema.<sup>10</sup> Essa política busca, dentre outras questões, prevenir, detectar e punir desvios de conduta e práticas ilícitas cometidos por participantes do Sistema BNDES, fornecedores, clientes, agentes financeiros e pessoas relacionadas. Cita-se, também, que esse Banco atua igualmente na prevenção à lavagem de dinheiro com base nas seguintes diretrizes, entre outras: i) adotar procedimentos que objetivem inibir a prática do crime de lavagem de dinheiro, no desenvolvimento de seus produtos e serviços; ii) não admitir a movimentação de recursos por meio de contas-correntes anônimas ou vinculadas a titulares fictícios em suas operações.

Essas políticas operam como cláusulas resolutivas tácitas uma vez que correspondem a padrão esperado de conduta e tendo em vista o art. 39, inciso I<sup>11</sup>, das disposições do BNDES aplicáveis aos contratos.

Cita-se, ainda, a Política Anticorrupção e Suborno<sup>12</sup> do Banco Santander, que estabelece os padrões mínimos de comportamento dos funcionários diante de situações que possam envolver ou caracterizar subornos e corrupção, visando reduzir a exposição aos riscos de imagem e de reputação. A instituição estabeleceu ainda uma política de gestão de fornecedores que apregoa que os contratos devem conter uma cláusula<sup>13</sup> pela qual o fornecedor se compromete a adotar práticas leais de operação e a combater a corrupção.

Por outro lado, o Banco Itaú também elaborou uma política, denominada de Política Corporativa de Prevenção à Corrupção,<sup>14</sup> que estabelece vedações, regras, canais de denúncia e penalidades, aplicáveis a todos os administradores, colaboradores e controladores do conglomerado Itaú Unibanco e a qualquer pessoa com quem o conglomerado mantém relação comercial.

Também o Banco do Brasil possui um programa de prevenção e combate à corrupção, denominado Programa de Integridade,<sup>15</sup> bem como uma política específica de prevenção e combate

9 Disponível em: <<http://www.contabeis.com.br/noticias/33245/emprestimo-do-bndes-sera-condicionado-a-termo-anticorruptao/>>. Acesso em: jun. 2017.

10 Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/4d840c1f-aa09-4905-9470-c5878f22862f/BNDES\\_PoliticaAnticorruptao.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc](http://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/4d840c1f-aa09-4905-9470-c5878f22862f/BNDES_PoliticaAnticorruptao.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc&CVID=IEpzzUc)>.

11 “Além das hipóteses de vencimento legal, o BNDES poderá decretar o vencimento antecipado do contrato, e exigir imediatamente a dívida, nas seguintes hipóteses: I – inadimplemento de qualquer obrigação da Beneficiária ou do Interviente”.

12 Disponível em: <<https://sustentabilidade.santander.com.br/pt/Governanca/PDF/Politica%20anticorruptao%20e%20suborno.pdf>>.

13 Disponível em: <<https://sustentabilidade.santander.com.br/pt/Praticas-de-Gestao/Paginas/Gestao-de-Fornecedores.aspx>>.

14 Disponível em: <[https://www.itaubank.com.br/\\_arquivosstaticos/RI/pdf/pt/POLITICA%20CORPORATIVA%20PREVENCAO%20A%20CORRUPCAO%202013\\_Site\\_RI.pdf?title=Pol%C3%ADtica%20Corporativa%20de%20Preven%C3%A7%C3%A3o%20C3%A0%20Corrup%C3%A7%C3%A3o](https://www.itaubank.com.br/_arquivosstaticos/RI/pdf/pt/POLITICA%20CORPORATIVA%20PREVENCAO%20A%20CORRUPCAO%202013_Site_RI.pdf?title=Pol%C3%ADtica%20Corporativa%20de%20Preven%C3%A7%C3%A3o%20C3%A0%20Corrup%C3%A7%C3%A3o)>.

15 Disponível em: <<http://www.bb.com.br/docs/pub/inst/dwn/integridadebb.pdf>>.

à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo e à corrupção.<sup>16</sup> Há inclusive o canal de denúncia “Empresa Limpa”, destinado ao recebimento de denúncias de situações dispostas na Lei mencionada.

Em consonância com a visão de contrato como mecanismo de partilha de riscos, essas políticas amplamente divulgadas atuam como cláusulas resolutivas tácitas em contratos de mútuo feneratício que podem fundamentar pleitos de resolução de contratos celebrados com mutuários que cometem ou que sejam suspeitos de cometer os ilícitos de que tratam as Leis nº 12.846, de 2013, e nº 12.683, de 2012.

Não obstante, conforme relatado, os operadores do direito tendem a relativizar a resolução do contrato de pleno direito para os casos de cláusula resolutiva expressa, além de pressuporem, para ambas as cláusulas, o inadimplemento substancial, ou seja, o risco relevante a execução do programa contratual, quando a extinção se fundamentar em suspeitas de prática de ilícito. Não é outro o entendimento da Advocacia-Geral da União, apresentado na seção a seguir.

## **5 Do entendimento da Advocacia-Geral da União sobre a extinção contratual nas hipóteses de corrupção e lavagem de dinheiro**

Por intermédio do Parecer nº 0002/2016/ASSE/CGU/AGU, a respeito da extinção contratual, a Advocacia-Geral da União (AGU) responde ao questionamento do BNDES sobre a viabilidade jurídica da manutenção de operações realizadas pelo Banco quando as empresas e respectivos dirigentes estejam sob investigação para apuração de supostos delitos de lavagem de dinheiro e evasão de divisas.

Em específico, o BNDES questionou se seria possível manter essas operações sem o risco para seus administradores de eventual enquadramento em condutas tipificadas na legislação. Além disso, perguntou se a celebração de acordo de leniência teria o condão de permitir a continuidade das operações bancárias e se, em função de investigações, haveria a necessidade de adotar alguma conduta específica.

Em resposta, a AGU reiterou os termos do parecer anterior, Parecer nº 02/AADMA/CGU/AGU/2014, no sentido de que o mero ajuizamento de ação judicial, seja ação civil pública e/ou de improbidade administrativa, ou de procedimento sob a Lei nº 12.846, de 2013, não impede, necessariamente, a concessão de créditos por instituições financeiras, públicas ou privadas. O impedimento somente pode ocorrer no caso do proferimento de decisões com força executória, seja em tutela definitiva ou em tutela provisória. Em síntese, a decisão deve ser de observância obrigatória.

Por outro lado, no caso de mera instauração de processo judicial, as instituições financeiras, do ponto de vista jurídico e econômico, seja para reclassificar risco de crédito de uma operação, seja para cancelar as operações em curso, devem considerar a sua política de gerenciamento de risco. Conforme o Parecer Jurídico 254/2016-BCB/PGBC, de 30 de maio de 2016:

[...] a instauração de processo judicial contra determinada sociedade, por si só, não impede o fornecimento de crédito por instituição financeira àquela entidade, devendo, contudo, haver a adequada classificação, provisionamento e garantia da transação financeira, em consonância com a regulamentação prudencial em vigor. Com efeito, em seus processos de análise de concessão

---

<sup>16</sup> Disponível em: <<http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/LavDinh.pdf>>.

de crédito, as instituições financeiras devem buscar as estratégias negociais mais prudentes e que afastem as possíveis consequências nocivas às suas atividades, o que está umbilicalmente ligado à manutenção da geração de resultados, por aquelas pessoas jurídicas a que estejam financeiramente expostas.

O entendimento exarado pela AGU se alinha ao exposto pelo CJF para o instituto da exceção do contrato não cumprido, previsto no art. 477 do Código Civil.<sup>17</sup> De acordo com o Enunciado 438 do Conselho, a exceção de insegurança também pode ser oposta à parte cuja conduta põe, manifestamente em risco, a execução do programa contratual.

Nesse sentido, na hipótese de não haver condenação com força executória, a resolução de contrato por violação de cláusula expressa ou tácita deve levar em consideração o risco do evento para as operações da instituição financeira. Trata-se, em última instância, de um juízo jurídico-econômico, sendo relevante a demonstração de inadimplemento significativo. Em outras palavras, a análise deve ser feita caso a caso e exige interpelação judicial.

## Conclusão

A Lei nº 12.846, de 2013, inaugurou, no ordenamento jurídico brasileiro, um sistema normativo de responsabilização das pessoas jurídicas de direito privado que cometem atos lesivos à Administração Pública. Por sua vez, a Lei nº 12.683, de 2012, alterou a Lei nº 9.613, de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro.

A disciplina desses atos normativos, bem como a evolução jurisprudencial sobre o assunto, conforma o sistema jurídico sancionador a grandes empresas e seus agentes, em especial instituições financeiras, pela prática de ilícitos penais, administrativos e civis relativos a atos de corrupção e de lavagem de dinheiro.

Nesse sentido, com o objetivo de prevenir riscos, inclusive reputacionais, as áreas de *compliance* das instituições financeiras tornaram-se mais relevantes, e aumentou o interesse dessas entidades pela extinção dos contratos de mútuo feneratício celebrados com pessoas naturais e jurídicas condenadas ou suspeitas de prática dos atos ilícitos mencionados.

Dessa maneira, alargando a álea normal dos contratos e distribuindo os riscos econômicos previsíveis, as instituições financeiras passaram a incluir nos contratos de mútuo feneratício cláusula-padrão expressa que permite a resolução do negócio jurídico no caso de o mutuário ser condenado ou suspeito da prática dos atos mencionados, os quais se configuram em inobservância dos deveres anexos.

A violação a esses deveres se diferencia do inadimplemento absoluto e do inadimplemento relativo porque se aplica a uma série de situações práticas de inadimplemento que não se relacionam com a obrigação principal propriamente dita.

As cláusulas resolutivas expressas permitem que as instituições financeiras incorporem ao contrato o risco de reputação ou de responsabilização penal, administrativa e civil em decorrência da atuação ilícita de seus clientes e parceiros. Uma vez constatada a irregularidade, elas podem resolver imediatamente o contrato por inadimplemento de deveres anexos.

---

<sup>17</sup> “Art. 477. Se, depois de concluído o contrato, sobrevier a uma das partes contratantes diminuição em seu patrimônio capaz de comprometer ou tornar duvidosa a prestação pela qual se obrigou, pode a outra recusar-se à prestação que lhe incumbe, até que aquela satisfaça a que lhe compete ou dê garantia bastante de satisfazê-la.”

No caso das instituições financeiras brasileiras, citam-se como exemplos de cláusulas resolutivas expressas: i) a cláusula expressa do BNDES que sujeita o desembolso de cada parcela de crédito à inexistência de impedimento ao apoio oficial brasileiro; e ii) a condição imposta pelo BNDES para a liberação de recursos de que as empresas assinem de termo anticorrupção por meio do qual atestam que a condução de seus negócios segue estritamente a lei.

Alternativamente, ainda que o contrato não preveja expressamente cláusula de imediata resolução nas hipóteses especificadas, as partes podem fundamentar pleitos de resolução contratual em cláusula resolutiva tácita associada a um padrão de boa conduta.

Nesse sentido, no intuito de prevenir práticas ilegais, as instituições financeiras passaram a elaborar políticas anticorrupção e de prevenção aos riscos de serem utilizadas na prática lavagem de dinheiro, as quais refletem as diretrizes e as condutas esperadas de seus clientes e fornecedores. Tendo em vista que os deveres laterais ou anexos são desvinculados das vontades das partes e transcendem o da mera contratualidade, o mutuário condenado ou suspeito da prática dos atos mencionados, dado que conhecedor da política de concessão de crédito da instituição, atua como violador do dever feral de boa-fé e, portanto, da cláusula resolutiva tácita.

A título ilustrativo, citam-se como exemplos de cláusulas resolutivas tácitas: i) a Política Corporativa Anticorrupção do Sistema BNDES; ii) a Política Anticorrupção e Suborno do Banco Santander; iii) a Política Corporativa de Prevenção à Corrupção, do Banco Itaú; e iv) a Programa de Integridade do Banco do Brasil.

Na hipótese de existência de cláusula resolutiva expressa, a extinção do contrato deve operar de forma menos controversa do que no caso de pleitos fundamentados em cláusula resolutiva tácita, uma vez que, no primeiro caso, a instituição financeira e o mutuário decidiram expressamente pela internalização dos riscos ao instrumento contratual.

Não obstante, o ponto a se destacar é que, independentemente se expressa ou tácita, em virtude do princípio do devido processo legal e em conformidade com o entendimento da AGU, a extinção de contrato de mútuo feneratício com base em cláusula resolutiva somente pode ocorrer de forma imediata após o proferimento de decisão judicial com força executória.

Nos demais casos, como de condenação por decisão não executória ou de instauração de processo judicial em virtude da suspeita de prática de atos de corrupção ou de lavagem de dinheiro, conforme a teoria do adimplemento substancial e em atendimento ao parecer da AGU, a resolução depende de interpelação judicial e opera apenas se forem substanciais os riscos de as instituições financeiras manterem a operação de mútuo feneratício. Nessa hipótese, os riscos devem ser reclassificados para um nível em que a continuidade do negócio seja afetada. Dessa maneira, o exame deve ser feito em concreto, levando em conta as especificidades de cada caso.

## Referências

BONA JÚNIOR, Roberto. É preciso discutir teoria da cegueira deliberada em crimes de lavagem. São Paulo: **Revista Consultor Jurídico**, 2016.

BOTTINI, Pierpaolo Cruz. **O que é compliance no âmbito do Direito Penal?** In: Consultor Jurídico. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2013-abr-30/direito-defesa-afinal-criminal-compliance>>. Acesso em: maio 2017.

BRASIL. Circular Banco Central do Brasil nº 3.461, de 24 de julho de 2009. Consolida as regras sobre os procedimentos a serem adotados na prevenção e combate às atividades relacionadas com os crimes previstos na Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Civil**. Contratos. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

COSTA, Judith Martins. A boa-fé no direito privado. São Paulo: **Revista dos Tribunais**, 1999 (1ª edição) e 2000 (reimpressão).

COSTA, Helena Regina Lobo da; Araújo, Mariana Pinhão Coelho. **Compliance e o julgamento da APn 470**. São Paulo: Revista brasileira de ciências criminais, 2014.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil Brasileiro**. 3. Teoria das Obrigações Contratuais e Extracontratuais. 29. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito administrativo**, 24. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

FARIAS, Cristiano Chaves; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil**. Salvador: JusPODIVM, 2012.

GRECO FILHO, Vicente. **O combate à corrupção e comentários à lei de responsabilidade de pessoas jurídicas (Lei de nº 12.846 de 1º de agosto de 2013)** – Atualizado de acordo com o Decreto n. 8.420, de 18 de março de 2015. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

LEAL, Adisson Taveira Rocha. **Violação Positiva dos Contratos**. In: Andrichi, Fátima Nancy (coord). Responsabilidade Civil e Inadimplemento no Direito Brasileiro. São Paulo: Atlas, 2016.

MAIA, Rodolfo Tigre. **Lavagem de dinheiro: anotações às disposições criminais da Lei nº 9.613/98**. São Paulo: Malheiros, 1999.

MANZI, Vanessa Alessi. **Compliance no Brasil – Consolidação e perspectivas**. São Paulo: Saint Paul, 2008, p. 15.

MENDRONI, Marcelo Batlouni. **Crime de lavagem de dinheiro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

PETRELLUZZI, Marco Vinício; RIZEK JÚNIOR, Rubens Naman. **Lei anticorrupção: origens, comentários e análise da legislação correlata**. São Paulo: Saraiva, 2014.

TERRA, Aline de Miranda Valverde; BANDEIRA, Paula Greco. A cláusula resolutiva expressa e o contrato incompleto como instrumento de gestão de risco nos contratos. Rio de Janeiro: **Revista Brasileira de Direito Civil-RBDCivil**, Volume 6 – Out/Dez 2015.

TREVISAN, Marco Antônio. **Extinção dos contratos**. NCE/Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2003.

# Normas de *Compliance* em Matéria Tributária e a Proteção de Quem Denuncia Atos de Desconformidade à Lei

Fabiano Ramalho\*

Sidineia Delai Onzi\*\*

*Introdução – Mudanças globais e a necessidade de normas de compliance eficazes. 1 O cenário de transformação econômica global. 2 As novas iniciativas de compliance para o combate à corrupção e à evasão fiscal. 3 A segurança jurídica de quem comunica os atos de desconformidade à lei. Conclusões.*

## Resumo

Novas normas de *compliance* vêm sendo implementadas nacional e internacionalmente, visando promover um ambiente de negócios mais transparente e lícito, ao mesmo tempo em que combatem a corrupção, a lavagem de dinheiro e a evasão fiscal. No entanto, a proteção dos profissionais que denunciam condutas ilícitas ou suspeitas de ilicitude nem sempre avança no mesmo ritmo. Como oferecer segurança eficaz para quem denuncia? A presente pesquisa, com suporte em fontes normativas, análise de dados e conceitos e em referencial bibliográfico, tem por objetivo chamar a atenção para o tema, apresentando os principais instrumentos normativos de *compliance* atualmente em vigor ou em fase de implementação, bem como as lacunas a serem preenchidas para a adequada proteção do denunciante, que, movido por uma ética da alteridade, sujeita-se às mais diversas represálias no exercício do direito de denunciar.

**Palavras-chave:** Ética. *Compliance*. Conformidade à Lei. Responsabilidade Profissional. Proteção ao Denunciante.

---

\* Advogado, graduado em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina, pós-graduado (MBA) em Direito Tributário pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), presidente da Associação de Estudos Tributários de Santa Catarina (ASSET/SC), membro da Comissão de Direito Tributário da Ordem dos Advogados do Brasil de SC.

\*\* Contadora, Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina, pós-graduada em Perícias Contábeis Judiciais e Extrajudiciais pela Fapespi/Unicespi e mestranda em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (PPGC-UFSC).



## *Compliance's Rules in Tax Matters and the Protection of Who Makes a Disclosure of a Non-Compliance with Law Act*

### *Abstract*

*New compliance standards have been implemented nationally and internationally to promote a more transparent and lawful business environment, while fighting against corruption, money laundering and tax evasion. However, the protection of professionals who report illicit or suspected illicit behavior does not always advance at the same pace. How to offer effective security to whistleblowers? The purpose of this research, with support in normative sources, analysis of data and concepts and in bibliographical references, is to draw attention to this subject, presenting the main normative instruments of compliance with law and regulations currently in force or in the implementation phase, as well as the gaps to be filled for the adequate whistleblower's protection, who, driven by a high level ethics, is exposed to all kinds of reprisals when exercise the right to disclosure wrongdoings.*

**Keywords:** *Ethics. Compliance. Compliance with Law. Professional Liability, Whistleblower's Protection.*

### **Introdução – Mudanças globais e a necessidade de normas de *compliance* eficazes**

O presente estudo tem por objetivo analisar as condições de efetivação das normas de *compliance* em matéria tributária, sob o enfoque da segurança jurídica oferecida ao denunciante, levando em consideração o atual estágio de desenvolvimento econômico global.

A enorme diferença de maturidade social nos diversos países que compõem a comunidade internacional oferece uma dificuldade a mais na implementação dessas normas de ética fiscal, colocando em risco o sigilo da denúncia e, com isso, diminuindo o incentivo à colaboração esperada.

Contudo, o cenário atual da economia globalizada vem exigindo cada vez mais a adoção de políticas voltadas ao combate à evasão fiscal e à uniformização fiscal internacional, protegendo os países da volatilidade do capital e da redução drástica das bases tributárias.

Os complexos procedimentos de otimização fiscal, adotados por grandes grupos econômicos e empresas transnacionais, corroem as bases de imposição fiscal e, com isso, contribuem para o crescimento do *deficit* público e para o perecimento das políticas sociais pelos governos nacionais.

Inicialmente, faremos uma rápida e sintética contextualização do cenário econômico atual, tentando expor a tensão entre os interesses do capital e a necessidade de conformidade à lei. Em seguida, analisaremos alguns modelos de normas de *compliance*, para ilustrar a abordagem do tema, a partir de experiências concretas no Brasil e em outros países. A partir dessa modelagem, terminaremos por apresentar as preocupações com a segurança jurídica do denunciante, trazendo para o debate algumas normas de proteção já consolidadas e iniciativas de organizações internacionais com essa finalidade, elegendo como representativo da polêmica sobre o assunto um caso recente da União Europeia, conhecido como LuxLeaks.

## I O cenário de transformação econômica global

O mundo que conhecemos está mudando num ritmo nunca antes visto, não apenas sob o aspecto econômico, mas também sob o aspecto social e político, alterando radicalmente a forma como as pessoas se relacionam e se organizam em sociedade. A chamada pós-modernidade trouxe o fenômeno da globalização, com a relativização das fronteiras nacionais e as mudanças no método de produção capitalista.

O processo de integração econômica que dominou a segunda metade do século XX promoveu uma gradual eliminação das barreiras alfandegárias no comércio entre os países, o que exigiu a adoção de normas internacionais eficientes para garantir um ambiente de negócios propício e seguro.

A globalização trouxe, sem dúvida, enormes vantagens para os países abertos ao comércio internacional, impulsionando a economia mundial e fomentando o desenvolvimento econômico e social das nações por meio dos investimentos estrangeiros, que prometiam incrementar a receita fiscal dos Estados e, com isso, financiar políticas públicas diversas, como educação e saúde.

Para regular as relações daí decorrentes, a partir do período pós-guerra começaram a surgir organizações internacionais multilaterais, que foram, aos poucos, ganhando representatividade global, a partir de uma perspectiva de interesses e valores comuns da comunidade internacional. É o caso, por exemplo, da Organização das Nações Unidas (ONU), da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), do Fundo Monetário Internacional (FMI), da Organização Internacional do Trabalho (OIT) e da Organização Mundial do Comércio (OMC), que surgiram no período pós-guerras.

A moderna sociedade de consumo decorre dessa nova realidade mundial, forjada no curso do século XX, sob a ótica da inovação constante, nos moldes preconizados por Schumpeter (1988, p. 48-49). Conceitos como obsolescência programada ou inovação destrutiva passaram a dominar os debates sobre o progresso econômico e social, condenando ao descarte definitivo os modelos tradicionais até então vigentes.

Schumpeter ensina (1988, p. 49) que:

[...] as novas combinações [inovações] via de regra, estão corporificadas, por assim dizer, em empresas novas que geralmente não surgem das antigas, mas começam a produzir ao seu lado; Para manter o exemplo já escolhido, em geral não é o dono de diligências que constrói estradas de ferro.

Essa inovação, como motor do desenvolvimento econômico, pressupõe a descontinuidade com relação ao modelo anterior, uma ruptura, com a introdução de um novo bem, um novo método de produção, um novo mercado etc., que criem novas necessidades, como podemos extrair da doutrina do referido autor:

Certamente devemos sempre começar da satisfação das necessidades, uma vez que são o fim de toda produção, e a situação econômica dada em qualquer momento deve ser entendida a partir deste aspecto. No entanto, as inovações no sistema econômico não aparecem, via de regra, de tal maneira que primeiramente as novas necessidades surgem espontaneamente nos consumidores e então o aparato produtivo se modifica sob sua pressão. Não negamos a presença deste nexos. Entretanto, é o produtor que, via de regra inicia a mudança econômica, e os consumidores são educados por ele, se necessário; são, por assim dizer, ensinados a querer coisas novas, ou coisas

que diferem em um aspecto ou outro daquelas que tinham o hábito de usar (SCHUMPETER, 1988, p. 48).

No entanto, foi a convergência desse mundo globalizado com os avanços tecnológicos que possibilitaram as condições atuais do desenvolvimento econômico, especialmente com o avanço de três poderosas ferramentas tecnológicas, a saber, o *big data*<sup>1</sup>, a inteligência artificial e os objetos conectados (ou Internet dos objetos). Vivemos mais, vamos mais longe e com mais saúde, além de nos comunicarmos praticamente sem limites.

Com o suporte dessas novas tecnologias e sob a lógica da inovação radical, uma nova realidade social e econômica se impôs, mudando a forma com que os indivíduos se relacionam. Segundo Ferry (2016), estamos passando para uma nova etapa da revolução industrial, chamada “economia colaborativa”, cuja principal característica é a autonomia extrema dos indivíduos no desenvolvimento de atividades econômicas. Por economia colaborativa, podemos entender os modelos de negócios em que as atividades são facilitadas por plataformas colaborativas (aplicações de internet), que criam um mercado aberto para a exploração econômica temporária de bens ou serviços por parte dos indivíduos.

Novas formas de exercer atividades econômicas tradicionais surgiram a partir desses modelos, como aquelas decorrentes das plataformas Uber<sup>2</sup> e Blablacar<sup>3</sup>, no setor de transporte de passageiros, e AirBnB<sup>4</sup>, no setor de hospedagem, em que os indivíduos exploram seu patrimônio pessoal para fins econômicos, provocando a derrocada de um mundo em rápida obsolescência e fazendo com que profissões tradicionais sejam fadadas ao desaparecimento. A plataforma AirBnB, por exemplo, fundada em 2008 na Califórnia, EUA, está presente em mais de 65.000 cidades ao redor do mundo, contando com um portfólio de mais de 3.000.000 de acomodações disponíveis, em 191 países (AIRBNB, 2017).

Os modelos tributários para essas novas atividades ainda estão sendo estudados, mas enfrentam dificuldades de implementação prática, já que a economia colaborativa é baseada na iteração entre particulares, que atuam sob determinada plataforma virtual. O AirBnB, por exemplo, já é considerado como a maior empresa de hospedagem do mundo, sem possuir um único dormitório destinado a locação. Toda a sua operação é realizada de forma eletrônica, por meio da plataforma virtual disponibilizada aos usuários.

No entanto, ao lado de toda essa inovação, surge um perigoso fenômeno de *dumping* social, gerando conflitos sociais e ameaçando culturas e práticas econômicas tradicionais. Setores consolidados da economia, sujeitos a uma rigorosa regulamentação e a uma elevada carga tributária, são ameaçados pela concorrência gerada pela economia colaborativa. No Brasil, em 7 de dezembro de 2016, a Comissão de Turismo da Câmara dos Deputados, preocupada com o crescimento desses conflitos, realizou um seminário para discutir os impactos da economia colaborativa no turismo, reunindo pesquisadores e representantes do setor de hospedagem tradicional e colaborativo.

Dilson Fonseca, presidente da Associação Brasileira da Indústria de Hotéis (ABIH Nacional), presente no encontro, referindo-se à aplicação AirBnB, destacou a preocupação do setor com a concorrência desleal causada, ressaltando que “o setor não é contra esse novo modelo de negócios, o

---

<sup>1</sup> Todo tipo de rastros que deixamos na internet e que são coletados, tratados e comercializados.

<sup>2</sup> Aplicação *online* desenvolvida por uma *startup* norte-americana de mesmo nome, que possibilita a conexão entre motorista e passageiros, oferecendo serviços de transporte semelhantes ao táxi, com recursos de inteligência artificial e conectividade.

<sup>3</sup> Aplicação *online* desenvolvida por uma *startup* francesa de mesmo nome, que conecta motoristas e passageiros para o compartilhamento de viagens com divisão de custos, sem obter lucro, com recursos de inteligência artificial e conectividade.

<sup>4</sup> Aplicação *online* desenvolvida por uma *startup* norte-americana de mesmo nome, que permite aos indivíduos alugar o todo ou parte de sua própria casa, oferecendo serviços de hospedagem semelhantes ao hotel, com recursos de inteligência artificial e conectividade.

que nós precisamos é isonomia tributária, lealdade no procedimento do exercício da mesma atividade, o avanço coletivo, a transparência, e que todos sejam regulamentados” (ABEOC BRASIL, 2016).

No meio desse conflito, a ética e a moral, sob as leis de mercado, viram mercadorias descartáveis, e conceitos como Justiça e equidade ficam em segundo plano na atual sociedade de consumo. O sociólogo Zigmunt Bauman, que dedicou sua vasta obra ao estudo dos dramas da pós-modernidade, expressou com frequência essa preocupação com a moral e com a ética, e como a apropriação desses conceitos pelas Leis de Mercado afetam e condicionam nossas propostas de futuro.

Citando Adorno e Pierre Bourdieu, Bauman (2009, p. 35) entende que, na moderna sociedade de consumo:

[...] os indivíduos são reduzidos à mera sequência de experiências instantâneas que não deixam traço, ou então cujo traço é odiado como irracional, supérfluo ou suplantado no sentido literal do termo. [...] pessoas que não têm nem um pequeno ponto de apoio no presente (e não o têm, dadas as experiências notoriamente voláteis e disformes, fragmentadas em pequenos e rápidos episódios) não reunirão a coragem exigida para se apoiar no futuro.

Arendt (1983, p. 8), por sua vez, enxerga uma nova idade das trevas nos tempos pós-modernos, caracterizada: “[...] por um discurso que não revela o que é, mas varre seus atributos para baixo do tapete, por exortações morais ou de qualquer outro tipo que, sob o pretexto de sustentar antigas verdades, rebaixam toda verdade à trivialidade sem sentido”.

Todas essas inovações também abalaram as estruturas do Direito, relativizando valores e princípios jurídicos e revelando novos direitos, compatíveis com as mudanças econômicas e sociais e, sobretudo, com as relações internacionais decorrentes da globalização econômica. No entanto, a velocidade imposta por essas inovações raramente é compatível com o amadurecimento dos novos paradigmas jurídicos, o que provoca graves distorções e prejuízos na concretização de justiça e da segurança jurídica.

Segundo Derzi (2004, p. 262), referindo-se às problemáticas mudanças que a pós-modernidade trouxe para o Direito:

Instalam-se, ao lado do pluralismo e da complexidade, a ausência de regras, a permissividade, a descrença generalizada, a incerteza e a indecisão, de tal modo que princípios jurídicos até então sólidos e bem fundamentados como segurança jurídica, capacidade contributiva, progressividade do imposto, igualdade e até mesmo legalidade são postos em dúvida.

A desconstrução progressiva de valores e princípios também repercute na esfera tributária, promovendo um verdadeiro golpe às instituições, às garantias e aos princípios jurídicos. O afrouxamento moral em matéria fiscal fica mais evidente em países com menos maturidade social e política, menos capazes de enfrentar a velocidade das mudanças econômicas e a agilidade da gigantesca estrutura jurídica das multinacionais.

Os Estados Nacionais passaram a utilizar o tributo com objetivos eminentemente extrafiscais em suas relações internacionais, na tentativa de atrair investimentos diretos, o que criou um clima de concorrência fiscal internacional prejudicial ao seu desenvolvimento interno.

Na lição de Torres (2001, p. 766):

A busca de alocação de investimentos em países com tributação favorecida deflagrou dois problemas para as nações desenvolvidas: conter as manobras evasivas dos contribuintes e tentar contornar a concorrência fiscal prejudicial praticada pelos países com tributação favorecida, gerando distorções não somente nos orçamentos estatais como também na própria concorrência das empresas.

A busca por investimentos estrangeiros que financiem as políticas de desenvolvimento social e econômico tem levado diversos países a enfrentarem uma verdadeira guerra fiscal internacional. A concorrência pelo capital tem imposto uma política agressiva de concessão de isenções, reduções de alíquotas e créditos fiscais, sem que isso resulte em vantagem para o Estado concedente, já que o incremento nas receitas públicas é muito modesto.

No início da década de 90, os investimentos estrangeiros no Brasil totalizavam cerca de US\$37 bilhões, saltando para mais de US\$103 bilhões no ano 2000, um crescimento de aproximadamente 180%. No mesmo período, a arrecadação tributária passou de US\$143 bilhões para US\$197 bilhões, um crescimento de pouco mais de 37%.

Essa radicalização do uso da função extrafiscal do tributo gera o fenômeno do *dumping* fiscal internacional, um processo de deterioração da base fiscal dos países em desenvolvimento, extremamente prejudicial e com altos sacrifícios sociais e econômicos. Isso porque o ambiente concorrencial entre as nações criou condições propícias para práticas de evasão fiscal, por meio dos procedimentos de otimização fiscal por parte das empresas multinacionais, que usam e abusam de modelos baseados em *trusts*, *offshores*, paraísos fiscais etc., para reduzir drasticamente ou mesmo eliminar o seu custo tributário.

A corrida pelo investimento estrangeiro direto exige dos Estados a criação de um ambiente de negócios atrativo, o que inclui não apenas aspectos fiscais, mas também aspectos políticos, jurídicos e sociais. Na esfera fiscal, além dos benefícios oferecidos diretamente ao investidor, somam-se os tratados internacionais para eliminar a bitributação, que tem por finalidade básica evitar a dupla incidência tributária, com a cobrança de tributos diretos e indiretos pelo país da sede/residência e pelo país da fonte da renda (*overlapping tax jurisdictions*). Estima-se que existam atualmente cerca de 3.000 tratados internacionais para evitar a bitributação, sendo que o Brasil possui acordos dessa espécie com mais de trinta países (BRASIL, Ministério da Fazenda).

A importância dos tratados internacionais sobre bitributação para o comércio internacional foi bem retratada por Nabais (2010, p. 44):

Uma das importantes consequências da internacionalização crescente das situações tributárias traduz-se na necessidade de os estados terem uma política fiscal externa orientada para o combate à dupla tributação internacional que as actuais economias abertas favorecem extraordinariamente. Política essa que visa adequar o sistema fiscal, de um lado, à internacionalização das empresas nacionais evitando tratar os lucros por elas gerados no estrangeiro e repatriados em termos desfavoráveis face aos lucros por elas gerados no estrangeiro e repatriados em termos desfavoráveis face aos lucros gerados no país e, de outro, incentivar o investimento estrangeiro procurando não prejudicar a repartição dos lucros gerados pelos estabelecimentos estáveis nacionais de sociedades com sede no estrangeiro.

A OCDE, por meio do seu Comitê Fiscal, no intuito de regular a tributação internacional, desenvolveu, a partir de 1963, uma convenção-modelo, uma espécie de guia comentado que serve de instrumento interpretativo do conteúdo e da amplitude das cláusulas das convenções destinadas a evitar a bitributação, tanto por países membros da OCDE como também por aqueles não membros. No entanto, no mais das vezes, essas convenções se restringem a limitar a competência tributária do país onde o investimento estrangeiro é efetuado, deixando de lado qualquer tentativa de promover uma uniformização fiscal mais profunda entre os países contratantes, especialmente para prevenir a concorrência fiscal entre os países.

Nesse cenário turbulento, uma nova ética fiscal reclama seu espaço, a fim de acomodar as novas relações sociais e econômicas e de permitir o aperfeiçoamento das instituições políticas e jurídicas. O Direito precisa, evidentemente, apresentar respostas a essas novas demandas sociais e, no caso do Direito Tributário, novos modelos de *compliance* começam a delinear os contornos da atuação dos operadores do direito e da contabilidade.

## 2 As novas iniciativas de *compliance* para o combate à corrupção e à evasão fiscal

Essa ética da alteridade em matéria tributária começa a surgir no meio jurídico por meio da positivação de normas de responsabilidade, que impõem deveres de comportamento para os profissionais da tributação, obrigando-os ou, pelo menos, incentivando-os a reportar atos de desconformidade à Lei, praticados por seus clientes ou superiores hierárquicos.

No Brasil, o combate à corrupção e à lavagem de dinheiro representa uma importante experiência nesse sentido, como é o caso, por exemplo, da obrigação de declarar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) qualquer suspeita de crime de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo. A Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, com as alterações da Lei nº 12.683, de 9 de julho de 2012, obriga diversas pessoas físicas e jurídicas a promoverem essa declaração, prevendo, em seu art. 1º, que constitui crime: “Ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal (BRASIL, 1998)”.

Dentre aqueles que estão obrigados a relatar ao Coaf atos suspeitos de ilicitude, relacionadas no art. 9º estão “as pessoas físicas ou jurídicas que prestem, mesmo que eventualmente, serviços de assessoria, consultoria, contadoria, auditoria, aconselhamento ou assistência, de qualquer natureza” nas operações indicadas nas alíneas do inciso XIV. Eis, portanto, o apelo a uma nova postura desses profissionais, que passam a exercer um papel fundamental para o combate aos atos ilícitos e de não conformidade à lei.

Entre os anos 2010 e 2016, segundo as estatísticas do próprio Coaf, quase três milhões de comunicações de operações suspeitas foram feitas, numa média anual superior a 400.000 comunicações (Coaf, 2015). Essas comunicações são analisadas, conjugadas com outras fontes disponíveis e, apurada a existência de indícios de desconformidade à lei, encaminhadas para as autoridades competentes, a fim de que sejam instaurados os procedimentos competentes.

Em 2016, segundo o relatório anual de atividades do Coaf (COAF, 2016), foram produzidos 5.661 Relatórios de Inteligência Financeira e instaurados 156 processos administrativos punitivos, sendo estes últimos decorrentes de procedimentos de fiscalização do Coaf. De acordo com o mesmo relatório, cerca de 85% dos investigados nesses PAP regularizaram sua situação perante o Coaf, demonstrando alto índice de eficácia no combate à corrupção e à lavagem de dinheiro por meio desse modelo de comunicação dos atos suspeitos de ilicitudes.

Outro expressivo exemplo de mudança na ética profissional e na cultura jurídica nacional está surgindo em alterações iminentes da atividade dos contadores e auditores brasileiros. Está em fase de implantação no Brasil o *Response to Non Compliance with Laws and Regulations* (Noclar – não conformidade com as leis e regulações) (IFAC: 2017), um dos módulos do *International Financial Reporting Standards* (IFRS), editado em julho de 2016 pela *International Ethics Standards Board for Accountants* (Iesba – Conselho de Normas Éticas Internacionais para os Profissionais da Contabilidade), com o intuito de combater a lavagem de dinheiro e o financiamento ao terrorismo no mundo.

Desde 2001, após os atentados terroristas nos Estados Unidos, cresceram as preocupações mundiais relacionadas ao combate ao terrorismo, à lavagem de dinheiro e à corrupção, provocando o desenvolvimento de padrões internacionais de transparência e de *compliance*. Organizações internacionais como o Iesba, a OCDE e a ONU passaram a estabelecer novos padrões de conduta de empresas, governos, profissionais e instituições financeiras, implementando procedimentos de trocas automáticas de informações e fiscalização conjunta, com esse objetivo.

No Brasil, o Noclar está sendo traduzido e analisado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), dentre outros órgãos. Prevista, inicialmente, para entrar em vigor em 2017, a norma exige que, não havendo outra solução, os contadores e auditores informem aos órgãos competentes atos de desconformidade à lei, praticados pelas empresas para as quais prestem serviços.

O alcance do Noclar é mais amplo do que o do Coaf, na medida em que não está limitado à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo. Por outro lado, o reporte de atos suspeitos de desconformidade à lei pelo Noclar não é compulsório, mas deriva da responsabilidade e de uma nova conduta ética exigida do profissional contábil, por meio da criação de uma estrutura de orientação aos profissionais da contabilidade sobre qual a melhor forma de agir conforme o interesse público, ao tomarem conhecimento ou suspeitarem de atos ilícitos. Já na sua exposição de motivos, o Noclar deixa claro esse objetivo, como se percebe na seguinte declaração de propósitos apresentada pela *roundtable briefing note* do Iesba (2014):

*In providing a professional service to a client or carrying out professional activities for an employer, a PA [professional accountant] may come across an act or suspected act of Noclar. Such an act may have been committed or may be about to be committed by the client or employer, or by those charged with governance (TCWG), management or employees of the client or employer. The Board noted that the PA has a prima facie ethical responsibility not to turn a blind eye to the matter (see section III.A below). At the same time, the Board recognized that such a situation can often be a difficult and stressful one for the PA. The Board therefore approved this project in 2010 to develop enhancements to the Code to help guide the PA in dealing with the situation and in deciding how best to act in the public interest in these circumstances.<sup>5</sup>*

---

5 “Ao fornecer um serviço profissional a um cliente ou ao realizar atividades profissionais para um empregador, um CP [contador profissional] pode se deparar com um ato ou ato suspeito de Noclar. Tal ato pode ter sido cometido ou pode estar prestes a ser cometido pelo cliente ou empregador, ou pelos responsáveis pela governança (TCWG), pela administração ou funcionários do cliente ou empregador. O Conselho observou que o CP tem uma responsabilidade ética *prima facie* de não fechar os olhos ao assunto (ver seção 3). Ao mesmo tempo, o Conselho reconheceu que tal situação pode ser muitas vezes difícil e estressante para o CP. O Conselho, portanto, aprovou este projeto em 2010 para desenvolver aprimoramentos no Código para ajudar a orientar o CP em lidar com a situação e em decidir a melhor maneira de atuar no interesse público nessas circunstâncias.”

Essa norma representa uma grande evolução em termos de ética profissional e de padrões de *compliance*, impondo a revisão de velhos conceitos relacionados com o sigilo profissional e a confidencialidade, por exemplo. Em nome do interesse público, o dever de comunicar atos de desconformidade à Lei (e não apenas aqueles relacionados com lavagem de dinheiro e terrorismo, objetos do COAF) tem um forte apelo de moralização e de transparência das atividades econômicas, ao mesmo tempo em que impõe uma forte disciplina legal e ética aos seus agentes.

Nesse sentido, as possibilidades em termos de combate à evasão fiscal são imensas, o que pode contribuir não apenas para uma maior moralização das relações tributárias, mas também para o equilíbrio das contas públicas, já que a diminuição da evasão fiscal implica no incremento das receitas públicas com a arrecadação tributária. O combate à evasão fiscal é prioridade não apenas no Brasil, mas em todo o mundo. Dados da Comissão Europeia, por exemplo, estimam que, aproximadamente, 1 bilhão de Euros escapam anualmente dos cofres públicos dos países que integram a União Europeia (COMMISSION EUROPÉENNE, 2017).

Bocquet (2016, p. 39) afirma que o combate à evasão fiscal internacional é tão relevante que a sua erradicação na França eliminaria toda a dívida pública, *in verbis*:

*La dette en France s'élève à 71 milliards d'euros. Le montant de l'évasion fiscale est estimé à 60 à 80 milliards d'euros par an. Elle s'élève à environ 1.000 milliards d'euros pour l'ensemble de l'Union Européenne. Si l'argent planqué dans les paradis fiscaux ou qui échappe au fisc, grâce aux méthodes d'optimisation fiscale illégale revenait à l'État, il n'y aurait plus de dette.<sup>6</sup>*

Outra iniciativa de moralização das relações comerciais e fiscais, com amplitude global, foi criada pela OCDE, em conjunto com os países que integram o G-20. Denominada *Base Erosion and Profit Shifting*<sup>7</sup> (BEPS – OCDE: 2014), essa iniciativa tem como objetivo combater as práticas de otimização fiscal abusivas das empresas multinacionais, evitando a erosão da base fiscal e a redução artificial dos lucros a ponto de diminuir radicalmente a incidência de impostos ou, simplesmente, suprimi-la.

Uma das consequências da globalização foi o surgimento de grandes conglomerados econômicos globais e de empresas multinacionais, que, no intuito de maximizar seus lucros, desenvolvem complexos modelos de otimização fiscal, com o objetivo de evitar ao máximo a tributação sobre o capital e o lucro, muitas vezes abusando das formas jurídicas ou das brechas nas legislações dos diversos países com que se relacionam, provocando, com isso, perda de receitas tributárias e contribuindo para o agravamento do *deficit* fiscal desses países. Os países em desenvolvimento, menos capazes de lidar com esses intrincados planejamentos tributários internacionais, são os mais afetados, com severos prejuízos em termos de desenvolvimento econômico e social.

O relatório *Inclusive Frameworks on BEPS*, da OCDE (2017), estima que, anualmente, entre US\$100 e US\$240 bilhões de receitas tributárias são perdidas por meio dessas práticas, o que culminou no esforço de mais de cem países no combate à evasão fiscal, por meio da implementação dos esforços propostos pelo plano BEPS.

Os Planos de Ação nº 12 e nº 15 do BEPS são os que se relacionam mais diretamente com o combate à evasão fiscal e ao uso abusivo dos modelos de otimização fiscal. A Ação nº 12 trata da obrigação de revelar os planejamentos tributários agressivos. No relatório final da OCDE de 2015, que contém as recomendações sobre essa Ação nº 12, constam os seguintes objetivos:

---

6 “A dívida [pública] na França subiu para 71 bilhões de Euros. O montante da evasão fiscal é estimado em 60 a 80 bilhões de Euros por ano. Ela subiu para algo em torno de 1 trilhão de Euros para o conjunto da União Europeia. Se o dinheiro escondido nos paraísos fiscais ou que escapa do Fisco, graças aos métodos de otimização fiscal ilegal retornasse ao Estado, não haveria mais dívida [pública].”

7 “Erosão da Base Fiscal e Deslocamento de Lucro.”



*The main purpose of mandatory disclosure rules is to provide early information regarding potentially aggressive or abusive tax planning schemes and to identify the promoters and users of those schemes. Early detection from obtaining quick and relevant information enhances tax authorities' effectiveness in their compliance activities. As a result, some of the resources that would otherwise be dedicated to detecting tax avoidance, for example through audit, can be redeployed to review and respond to scheme disclosures. In addition early information can enable tax administrations to quickly respond to changes in taxpayer behaviour through operational policy, legislative or regulatory changes<sup>8</sup> (OCDE, 2015).*

Como se extrai desses objetivos, o Plano de Ação nº 12 constitui um conjunto de instrumentos para desenvolver recomendações relativas à elaboração de normas de declaração obrigatória de transações, esquemas, ou estruturas de caráter agressivo, permitindo respostas rápidas aos riscos de evasão fiscal. Com base nessa iniciativa, os contribuintes se obrigam a revelar aos Fiscos os detalhes dos seus planejamentos agressivos de otimização fiscal, ao mesmo tempo em que se aprimora a troca de informações fiscais entre os diferentes Fiscos, no que se refere aos planejamentos tributários internacionais.

A partir de 2017, as empresas que auferirem receitas anuais superiores a 750 milhões de Euros ficam obrigadas a declarar, em cada país em que exerçam atividade, informações sobre lucro, ativos, impostos e empregados etc., informações essas que serão trocadas automaticamente entre os países, para fins de controle. Também em 2017, entra em vigor o intercâmbio automático de informações fiscais (*Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information in Tax Matters*), instituído em 2014 pelo 7º Fórum Mundial sobre a Transparência e a Troca de Informações para Fins Fiscais, que pretende nada menos que acabar com o sigilo bancário, utilizado como instrumento para escapar do pagamento dos tributos devidos, especialmente com relação a ativos mantidos no exterior. Atualmente, mais de noventa países aderiram a esse intercâmbio, incluindo o Brasil, o que representa mais um esforço global no combate à evasão fiscal.

No Brasil, houve uma tentativa de incorporar na legislação pátria o Plano nº 12 do BEPS, por meio da Medida Provisória nº 685/2015 (BRASIL, 2015). No entanto, na sua conversão em lei (Lei nº 13.202, de 8 de dezembro de 2015), a Câmara dos Deputados retirou do texto original as disposições que obrigavam o contribuinte a declarar previamente o planejamento tributário pretendido, sempre que este importasse em supressão, redução ou diferimento de tributo (BRASIL, 2015). De fato, a simplicidade com que o tema foi abordado na MP, sem a profundidade adequada nem o necessário amadurecimento do debate, não recomendava a sua positivação em lei.

Já o Plano de Ação BEPS nº 15 cuida das convenções multilaterais para implementar medidas relacionadas a tratados fiscais para prevenir a erosão da base fiscal e o deslocamento dos lucros (*Multilateral Convention To Implement Tax Treaty Related Measures To Prevent Beps*). O relatório final de 2015 da OCDE apresenta o Plano de Ação nº 15 da seguinte forma:

*The 15 BEPS Action Plan deliverables span three different areas: recommendations for domestic law taking the form of best practices and model domestic rules, other reports, as well as changes to the OECD Model Tax Convention and internationally agreed guidance on implementation. Tax treaty-related issues are agreed to be a key focus of BEPS concerns. The development of a multilateral instrument to tackle*

---

<sup>8</sup> “O objetivo principal das regras de divulgação obrigatória é fornecer informações prévias sobre esquemas de planejamento tributário potencialmente agressivo ou abusivo e identificar os promotores e usuários desses esquemas. A detecção prévia da obtenção de informações rápidas e relevantes aumenta a eficácia das autoridades fiscais em suas atividades de conformidade. Como resultado, alguns dos recursos que de outra forma seriam dedicados a detectar a evasão fiscal, por exemplo através da auditoria, podem ser redistribuídos para rever e responder às divulgações do esquema. Além disso, as informações antecipadas podem permitir que as administrações fiscais respondam rapidamente às mudanças no comportamento dos contribuintes através de políticas operacionais, mudanças legislativas ou regulamentares.”

*these treaty-based BEPS issues first of all requires agreement on the substance of the tax treaty measures required to respond to BEPS<sup>9</sup> (OCDE, 2015).*

Em junho de 2017, setenta países e jurisdições assinaram o referido Instrumento Multilateral (MLI), que formalizou o Plano de Ação nº 15 e que permitirá a sua implementação, com a revisão de milhares de tratados fiscais internacionais, adaptando-os às premissas do BEPS, medida que era considerada essencial para o sucesso do plano BEPS da OCDE (2015).

Todas essas mudanças normativas sinalizam o esforço das diversas administrações tributárias ao redor do mundo para promover uma adaptação às mais recentes inovações da economia global, impondo um elevado nível de transparência, *compliance* e combate à evasão fiscal, com vistas à promoção do desenvolvimento econômico e social sustentável dos países que compõem a comunidade internacional.

### 3 A segurança jurídica de quem comunica os atos de desconformidade à lei

No entanto, diante dessa tendência normativa inovadora, surgem preocupações legítimas com a preservação de direitos e garantias previstos no Ordenamento Jurídico, como, por exemplo, a segurança jurídica, o respeito às prerrogativas profissionais e a proteção daqueles que comunicam os atos de desconformidade à Lei.

Como oferecer a devida proteção contra perseguições e represálias? Mesmo na experiência do Coaf, em que o sigilo deveria proteger quem reporta atos suspeitos de lavagem de dinheiro, podem ocorrer falhas que expõem o delator a diversos riscos. A tentativa brasileira de positivação do Plano de Ação BEPS nº 12, da OCDE, esbarrou na superficial e desastrada tentativa de regulamentação legal, como vimos acima. Como admitir, ainda, a vigência imediata do Noclar ou de norma semelhante, com alcance amplo, sem a devida proteção ao comunicante?

O Noclar, por exemplo, advém de um conjunto de pronunciamentos contábeis padronizados globalmente, com previsão de aplicação simultânea nos diversos países signatários. Ocorre que nem todos possuem maturidade social e legislativa para receber as novas normas e procedimentos. É o caso do Brasil, que possui um *gap* nesse sentido, acumulando uma grande defasagem no desenvolvimento social e político em relação aos países mais desenvolvidos. Essa desvantagem impõe ao país uma dificuldade extra na implementação de novas matrizes de ética profissional, como é o caso do Noclar para os profissionais da contabilidade.

Não é apenas a falta de uma legislação de proteção para as comunicações de atos ilegais, mas também a falta de uma cultura que permita uma consciência plena do dever de legalidade que causa preocupação. Impor essas alterações sem o devido amadurecimento legal e social implicaria em queimar etapas importantes do desenvolvimento de nossas instituições, o que colocaria em risco tanto a eficácia das novas medidas quanto a segurança jurídica dos cidadãos.

Na maioria dos países desenvolvidos, a comunicação dos atos de desconformidade à lei deriva de uma maturidade social bem desenvolvida, cuja cultura jurídica reconhece a prática da delação como um “direito” do cidadão. De fato, quem comunica atos contrários à lei o faz para o exercício

---

<sup>9</sup> “O Plano de Ação 15 do BEPS abrange três áreas diferentes: recomendações para o direito interno assumindo a forma de melhores práticas e normas domésticas modelo, outros relatórios, bem como mudanças no Modelo de Convenção Fiscal da OCDE e orientações internacionalmente acordadas sobre implementação. As questões relacionadas com os tratados tributários são acordadas como um foco fundamental das preocupações do BEPS. O desenvolvimento de um instrumento multilateral para abordar essas questões do BEPS baseadas em tratados exige, em primeiro lugar, um acordo sobre o conteúdo das medidas dos tratados tributários necessárias para responder ao BEPS.”

de um direito, em prol do interesse público, o que é garantido por lei. Muito antes de se pensar em Noclar, já existia nesses países todo um arcabouço legal que garantia o exercício do direito de relatar os atos ilegais e protegia o comunicante de qualquer consequência nociva.

Normas internacionais, ao longo do tempo, sistematizaram essa proteção em nível global por meio de tratados internacionais, como é o caso da “Convenção Civil sobre a corrupção do Conselho Europeu”, de 4 de novembro de 1999, e da “Convenção das Nações Unidas Contra a Corrupção”, de 31 de outubro de 2003. Esta, da qual o Brasil é signatário, prevê, em seu art. 33, a devida proteção ao denunciante:

Cada Estado Parte considerará a possibilidade de incorporar em seu ordenamento jurídico interno medidas apropriadas para proporcionar proteção contra todo trato injusto às pessoas que denunciem ante as autoridades competentes, de boa-fé e com motivos razoáveis, quaisquer feitos relacionados com os delitos qualificados de acordo com a presente Convenção (ONU, 2003).

Entre as medidas protetivas previstas pela Convenção da ONU (2003), estão:

- a) Estabelecer procedimentos para a proteção física dessas pessoas, incluída, na medida do necessário e do possível, sua remoção, e permitir, quando proceder, à proibição total ou parcial de revelar informação sobre sua identidade e paradeiro;
- b) Estabelecer normas probatórias que permitam que as testemunhas e peritos prestem testemunho sem pôr em perigo a segurança dessas pessoas, por exemplo, aceitando o testemunho mediante tecnologias de comunicação como a videoconferência ou outros meios adequados.

Nos EUA, onde o comunicante é conhecido como *wistleblower*, uma série de normas oferecem proteção ao exercício do direito de comunicar atos ilegais, como o *Whistleblower Protection Act (Public Law 101-12)*, de 1989, que protege os servidores públicos federais que reportam desvios de conduta em suas agências governamentais. Consta da referida norma que:

*The identity of any individual who makes a disclosure described in subsection (a) may not be disclosed by the Special Counsel without such individual's consent unless the Special Counsel determines that the disclosure of the individual's identity is necessary because of an imminent danger to public health or safety or imminent violation of any criminal law*<sup>10</sup> (EUA, 1989).

O mesmo ocorre na França, onde o *Lanceur d'Alerte*, como é chamado o denunciante, é protegido por leis e regulamentos diversos, como, por exemplo, a *Loi n° 2007-1598, de 13/11/2007*, relativa à luta contra a corrupção. Essa lei modificou, dentre outros códigos normativos, o Código do Trabalho da França, para incluir, no seu art. L1161-1, a seguinte proteção:

*Aucune personne ne peut être écartée d'une procédure de recrutement ou de l'accès à un stage ou à une période de formation en entreprise, aucun salarié ne peut être sanctionné, licencié ou faire l'objet d'une mesure discriminatoire, directe ou indirecte, notamment en matière de rémunération, de formation, de reclassement, d'affectation, de qualification, de classification, de promotion professionnelle, de mutation ou de renouvellement de contrat pour avoir relaté ou témoigné, de bonne foi, soit à son employeur, soit*

---

<sup>10</sup> “A identidade de qualquer indivíduo que faça a divulgação descrita na subseção (a) não pode ser divulgada pelo Conselho Especial sem o consentimento de tal pessoa, a menos que o Conselho Especial determine que a divulgação da identidade do indivíduo é necessária por causa de um perigo iminente para a saúde ou segurança pública ou uma violação iminente de qualquer lei penal.”

*aux autorités judiciaires ou administratives, de faits de corruption dont il aurait eu connaissance dans l'exercice de ses fonctions. Toute rupture du contrat de travail qui en résulterait, toute disposition ou tout acte contraire est nul de plein droit"* (FRANÇA, 2007).

Por sua vez, a Transparência Internacional (2013), ONG dedicada ao combate à corrupção ao redor do mundo, editou o *International Principles for Whistleblower Legislation*, que é um conjunto de sugestões legislativas para a proteção de quem reporta desconformidade e para o incentivo dessa reportagem. Nesse documento, constam os princípios básicos que animam o direito de reportar, como demonstra o seguinte trecho: *"The right of citizens to report wrongdoing is a natural extension of the right of freedom of expression, and is linked to the principles of transparency and integrity"*.<sup>12</sup>

No entanto, mesmo diante de tamanho suporte legislativo, a proteção ao comunicante ainda apresenta falhas. Um caso ficou famoso na Europa recentemente, conhecido como LuxLeaks (LE MONDE: 2016), relacionado com a revelação de centenas de acordos fiscais entre o Fisco de Luxemburgo e empresas multinacionais, denunciando um sistema de otimização fiscal de grande escala. No centro dessa revelação, estavam dois *lanceurs d'alerte*, Antoine Deltour e Raphaël Halet, colaboradores do escritório de auditoria PricewaterhouseCoopers (PwC) e responsáveis pela divulgação desses documentos.

As revelações propiciaram a adoção de mudanças na legislação da União Europeia, com o intuito de combater as práticas de evasão fiscal como as que foram denunciadas no caso LuxLeaks, como a troca automática de informações fiscais e a luta contra a evasão fiscal. O Conselho da União Europeia, por exemplo, adotou, em 24 de novembro de 2015, uma nova Diretiva (nº 12802/2015), que alterou a Diretiva 2011/16/EU, para promover o intercâmbio automático de informações.

Mas, apesar do seu ato de extrema ética e coragem, ambos os denunciadores foram denunciados por violação de segredos profissionais e furto de documentos e condenados<sup>13</sup> pela Justiça de Luxemburgo a doze meses de prisão e multa de 1.500 € (Antoine Deltour) e a nove meses de prisão e multa de 1.000 € (Raphaël Halet), por terem revelado o conteúdo de várias centenas de acordos fiscais extremamente vantajosos entre o fisco de Luxemburgo e clientes da PwC, como Apple, Amazon e Pepsi (LE MONDE, 2014). Nem o recurso à Corte de Apelação foi capaz de livrar os denunciadores.

Em sede de apelação, embora tenha absolvido Antoine Deltour da acusação de violação de segredos profissionais e admitido a aplicação ao caso do *Statute de Lancer d'Alerte*, a Corte manteve a sua condenação por furto de documentos, reduzindo a pena para seis meses de prisão com *sursis*, mais multa de 1.500 €. Com relação ao denunciante Raphaël Halet, a Corte afastou a pena de prisão, mantendo a pena de multa de 1.000 €. Antoine Deltour apresentou recurso à Corte de Cassação de Luxemburgo, pedindo a anulação do julgamento (LUXLEAKS, 2017).

O que está em jogo nesse caso emblemático é a segurança e a proteção aos *lanceurs d'alerte*. Há um clima de insegurança que assombra a consciência de todos aqueles que possuem informações relevantes de interesse geral no âmbito de suas atribuições profissionais. Não se trata apenas de proteger os *lanceurs d'alerte*, mas de enviar um sinal para todos aqueles que querem contribuir para o aperfeiçoamento da cidadania e da moralidade pública, contribuindo para o combate aos atos de desconformidade à lei.

<sup>11</sup> "Ninguém pode ser excluído de um processo de recrutamento ou do acesso a um período de estágio ou trabalho de formação, nenhum funcionário pode ser punido, demitido ou ser objeto de discriminação, direta ou indireta, especialmente em termos de remuneração, formação, reclassificação, afetação, qualificação, classificação, promoção profissional, de mutação ou renovação de contrato por ter relatado ou testemunhado, de boa-fé, seja ao seu empregador, seja às autoridades judiciais ou administrativas, fatos de corrupção de que ele tivesse conhecimento no exercício das suas funções. Qualquer violação do contrato de trabalho que disso resultasse, qualquer disposição ou ato contrário é nulo de pleno direito."

<sup>12</sup> "O direito dos cidadãos de denunciar erros é uma extensão natural do direito à liberdade de expressão e está vinculado aos princípios de transparência e integridade."

<sup>13</sup> Em julho de 2017, aguardava julgamento de recurso pela Corte de Cassação de Luxemburgo.

## Conclusões

Com os esforços globais anteriormente apresentados, percebe-se que a comunidade internacional caminha claramente para um modelo de cooperação entre diversas administrações fiscais e governos, abandonando o espírito concorrencial antes vigente. Nesse novo modelo, baseado em transparência, *compliance* e ética, os profissionais que atuam com planejamento fiscal, governança e gestão financeira passam a incorporar novos deveres, compatíveis com os pressupostos de conformidade à lei e aos regulamentos.

No Brasil, embora ainda de forma tímida, a introdução de normas de *compliance* em instrumentos normativos e nos códigos de ética desses profissionais oferece uma nova perspectiva de combate à corrupção e à lavagem de dinheiro, além de criar um ambiente propício para o desenvolvimento de uma ética profissional da alteridade, em que a conformidade à lei passa a ser um pressuposto de boas práticas profissionais.

No entanto, é fundamental também que sejam introduzidas normas de proteção a quem reporta os atos de desconformidade, a fim de evitar insegurança jurídica, prejuízos e injustiças aos profissionais movidos por essa nova cultura ética. Como vimos, mesmo nos países mais desenvolvidos, onde existe forte proteção jurídica para o comunicante, ocorrem represálias e perseguições contra esses profissionais.

Com a adequada proteção a quem comunica os atos de desconformidade à lei, o desenvolvimento de novas regras de ética profissional e *compliance* no Brasil, sobretudo quando voltadas ao combate à corrupção, à fraude e à evasão fiscal, poderá conduzir o país para uma maturidade política e social jamais vista. É condição *sine qua non* para o amadurecimento da ética tributária no Brasil o desenvolvimento sustentável de condições sociais, políticas e econômicas, voltadas para a formação de uma adequada cultura social e jurídica, que permita a implementação segura de normas com essa finalidade, o que passa pelo amplo debate público e pela formação de uma sólida consciência sobre o justo em matéria tributária.

## Referências

ABEOC BRASIL, 2016. **Impactos da economia colaborativa são debatidos em reunião da Comissão de Turismo**. Disponível em: <<http://www.abeoc.org.br/2016/12/impactos-da-economia-colaborativa-sao-debatidos-em-reuniao-da-comissao-de-turismo/>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

AIRBNB, 2017. **Quem Somos**. Disponível em: <<https://www.airbnb.com.br/about/about-us>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

ARENDR, Hannah. *Man in Dark Times*. New York: Houghton Mifflin Harcourt: 1983.

BAUMAN, Zigmunt. *Vida Líquida*. Tradução Carlos Alberto Medeiros. 2. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 2009.

BOCQUET, Eric; BOCQUET, Alain. *Sans Domicile Fisc*. Paris: ed. du Cherche-Midi, 2016.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Comissão de Turismo Discute Impactos da Economia Colaborativa no Turismo**. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/TURISMO/520738-COMISSAO-DISCUTE-IMPACTOS-DA-ECONOMIA-COLABORATIVA-NO-TURISMO.html>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998**. Dispõe sobre os crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9613.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9613.htm)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Lei nº 13.202, de 8 de dezembro de 2015**. Institui o Programa de Redução de Litígios Tributários – PRORELIT; autoriza o Poder Executivo federal a atualizar monetariamente o valor das taxas que indica; altera as Leis nos 12.873, de 24 de outubro de 2013, 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.213, de 24 de julho de 1991, 9.250, de 26 de dezembro de 1995, e 12.546, de 14 de dezembro de 2011; e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2015/Lei/L13202.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13202.htm)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. **Medida Provisória nº 685, de 21 de julho de 2015**. Institui o Programa de Redução de Litígios Tributários – PRORELIT, cria a obrigação de informar à administração tributária federal as operações e atos ou negócios jurídicos que acarretem supressão, redução ou diferimento de tributo e autoriza o Poder Executivo federal a atualizar monetariamente o valor das taxas que indica. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/mpv/mpv685.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/mpv/mpv685.htm)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Acordos para Evitar a Bi-Tributação**. Disponível em: <<https://idg.receita.fazenda.gov.br/aceso-rapido/legislacao/acordos-internacionais/acordos-para-evitar-a-dupla-tributacao/acordos-para-evitar-a-dupla-tributacao>>. Acesso em: 4 jun. 2017.

COAF, 2015. **Estatísticas Inteligência**. Disponível em: <<https://coaf.fazenda.gov.br/menu/estatisticas/comunicacoes-recebidas-por-segmento>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

\_\_\_\_\_, 2016. **Relatório de Atividades 2016**. Disponível em: <<https://coaf.fazenda.gov.br/links-externos/1-relatorio-de-atividades-2016-final-para-site.pdf>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

COMMISSION EUROPÉENNE, 2017. **Fiscalité et Union douanière, La lutte contre la fraude et l'évasion fiscales**. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/fight-against-tax-fraud-tax-evasion/a-huge-problem\\_fr](http://ec.europa.eu/taxation_customs/fight-against-tax-fraud-tax-evasion/a-huge-problem_fr)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

DERZI, Misabel Abreu Machado. **A Praticidade, a Substituição Tributária e o Direito Fundamental à Justiça Individual**. In: Tributos e Direitos Fundamentais. Coordenador Octávio Campos Fischer. São Paulo: Dialética, 2004.

EUA, 1989. Public Law 101-12, april 10, 1989. Disponível em: <<https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/STATUTE-103/pdf/STATUTE-103-Pg16.pdf>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

FERRY, Luc. **L'uberisation du monde et la naissance de l'économie collaborative**, Parenthèse Culture: 2016. Disponível em: <<http://www.parenthese-culture.fr/event/luberisation-du-monde-et-la-naissance-de-leconomie-collaborative-aibnb-blablacar-etc-chance-ou-danger-eclipse-du-capitalisme-ou-hyperliberalisme-fin-du-travail-ou-nouvell/>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

FRANÇA, 2007. Loi n° 2007-1598, du 13/11/2007, Legifrance. Disponível em: <<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT00000524023>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

IESBA, 2014. Roundtable Briefing Note, NOCLAR. Disponível em: <[https://www.ethicsboard.org/system/files/meetings/files/Agenda%20Item%20E-2%20-%20NOCLAR%20Roundtable%20Briefing%20Note%20\(PDF\).pdf](https://www.ethicsboard.org/system/files/meetings/files/Agenda%20Item%20E-2%20-%20NOCLAR%20Roundtable%20Briefing%20Note%20(PDF).pdf)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

IFAC The International Federation of Accountants, 2017. NOCLAR - Non-Compliance With Laws and Regulations. Disponível em: <<https://www.ifac.org/publications-resources/responding-non-compliance-laws-and-regulations>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

LE MONDE, 2014. Evasion fiscale: tout sur les secrets du Luxembourg. Disponível em: <[http://www.lemonde.fr/evasion-fiscale/article/2014/11/05/evasion-fiscale-tout-sur-les-secrets-du-luxembourg\\_4518895\\_4862750.html](http://www.lemonde.fr/evasion-fiscale/article/2014/11/05/evasion-fiscale-tout-sur-les-secrets-du-luxembourg_4518895_4862750.html)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. LuxLeaks: “Ce procès est un message envoyé contre les lanceurs d’alerte”. Disponível em: <[http://www.lemonde.fr/evasion-fiscale/article/2016/12/12/luxleaks-ce-proces-est-un-message-envoye-contre-les-lanceurs-d-alerte-et-les-journalistes\\_5047308\\_4862750.html#oml3eaio4STtqkui.99](http://www.lemonde.fr/evasion-fiscale/article/2016/12/12/luxleaks-ce-proces-est-un-message-envoye-contre-les-lanceurs-d-alerte-et-les-journalistes_5047308_4862750.html#oml3eaio4STtqkui.99)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

LUXLEAKS, 2017. Le Lanceur D’alerte Antoine Deltour Conteste sa Condamnation en Appel. Disponível em: <<http://www.lefigaro.fr/international/2017/04/07/01003-20170407ARTFIG00150-luxleaks-le-lanceur-d-alerte-antoine-deltour-conteste-sa-condamnation-en-appel.php>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

NABAIS, José Casalta. **A soberania fiscal no actual quadro de internacionalização, integração e globalização econômicas**. vol. 1. 6. ed. Lisboa: Jornal Direito Público, 2010.

OCDE (2014). **BEPS – Plano de ação para o combate à erosão da base tributária e à transferência de lucros**, OCDE Publishing. Disponível em: <[www.oecd.org](http://www.oecd.org)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

OCDE (2015). **Mandatory Disclosure Rules, Action 12 - 2015 Final Report**, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/9789264241442-en>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

OCDE (2015). **Developing a Multilateral Instrument to Modify Bilateral Tax Treaties, Action 15 -2015 Final Report**, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/9789264241688-en>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

OCDE (2017). **Inclusive Framework on BEPS**. OECD Publishing, Paris. Disponível em: <<https://www.oecd.org/tax/flyer-implementing-the-beps-package-building-an-inclusive-framework.pdf>>. Acesso em: 30 jul. 2017.

ONU, 2003. **Convenção das Nações Unidas Contra a Corrupção**. Disponível em: <[https://www.unodc.org/documents/lpo-brazil//Topics\\_corruption/Publicacoes/2007\\_UNCAC\\_Port.pdf](https://www.unodc.org/documents/lpo-brazil//Topics_corruption/Publicacoes/2007_UNCAC_Port.pdf)>. Acesso em: 30 jul. 2017.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do Desenvolvimento Econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico**. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

TORRES, Heleno Taveira. **Pluriributação sobre a renda das empresas**. 2. ed: São Paulo: RT, 2001.

TRANSPARÊNCIA INTERNATIONAL, 2013. International Principles for Whistleblower Legislation. Disponível em: <[http://files.transparency.org/content/download/696/2991/file/2013\\_WhistleblowerPrinciples\\_EN.pdf](http://files.transparency.org/content/download/696/2991/file/2013_WhistleblowerPrinciples_EN.pdf)>. Acesso em: 30 jul. 2017.



# Composição Técnica do Conselho Monetário Nacional como Condicionante para a Autonomia Jurídica do Banco Central e o Consequente Desenvolvimento Responsável sob Análise do Direito Comparado

Luiz Nunes Pegoraro\*  
Alexandre Rayes Filho\*\*

*Introdução. 1 Banco Central e a função típica de controlar o crédito a partir da fixação da taxa de juros. 2 Papel planificador do Banco Central. 3 A composição técnica do Conselho Monetário Nacional como condicionante para a autonomia do Banco Central do Brasil. 4 Composição do Federal Reserve System e a sua política de desenvolvimento. 5 Composição do Banco do Japão e a sua política de desenvolvimento. 6 Composição do Banco da Alemanha e a sua política de desenvolvimento. Conclusão.*

## Resumo

O foco do presente artigo é definir se o desenvolvimento das economias é condicionado pela autonomia jurídica conferida aos bancos centrais de seus respectivos países ou se essa autonomia seria a causa de estagnação do crescimento, e, além disso, se ela necessita da privação dos cargos em conselhos apenas para técnicos operadores do mercado financeiro. Os monetaristas priorizam como finalidade do Banco Central a sua função primária de guardião da moeda, tratando a estabilização como antecedente necessário às políticas de incentivo à produção e veem apenas nos economistas a racionalidade para fazê-lo; os desenvolvimentistas defendem a autonomia relativa por entenderem que, se absoluta, a instituição se transformaria em um quarto poder, afastando o Poder Executivo e a indústria de opinarem sobre a formulação da política monetária, cujo impacto incide principalmente na atividade produtiva. Para tanto, serão analisados os bancos centrais americano, japonês e alemão.

**Palavras-chave:** Conselho Monetário Nacional. Autonomia Jurídica do Banco Central. Monetarismo. Desenvolvimentismo.

---

\* Doutor em Ciências da Reabilitação pela USP; Mestre em Direito Constitucional pela Instituição Toledo de Ensino e Especialista em Direito Público pela ITE; Coordenador do Curso de Direito do Centro Universitário de Bauru (ITE); Professor de Direito Administrativo e Constitucional da ITE-Bauru/SP.

\*\* Graduando no Curso de Direito do Centro Universitário de Bauru (ITE).

## *Technical Composition of the National Monetary Council as a Condition for the Legal Autonomy of the Central Bank and the Consequent Responsible Development for Comparative Law Analysis*

### *Abstract*

*The discussion focuses on whether the development of economies is conditioned by the legal autonomy given to the central banks of their respective countries or whether it is the cause of stagnation of growth. And if, in addition, the autonomy needs the deprivation of the positions in advice only for technical operators of the financial market. Monetarists prioritize the central role of the Central Bank as their primary role as guardian of the currency, treating stabilization as a necessary antecedent to policies to stimulate production and see only economists the rationality to do so; the developmentalists defend the relative autonomy because they believe that, if absolute, the institution would become a fourth power, driving away the executive power and industry to give their opinion on the formulation of monetary policy, whose impact is mainly on productive activity. To this end, the US, Japanese and German central banks will be analyzed.*

**Keywords:** *National Monetary Council. Legal Autonomy of the Central Bank. Monetarism. Developmentalism.*

### **Introdução**

Uma das maiores características da modernidade é a especificação que diferentes funções em diferentes setores adquiriram. A cada dia que passa, a técnica é tida como exigência cada vez mais crucial para o desempenho dessas funções.

Assim, tanto nas empresas como no Estado, os chamados técnicos passaram a tomar posse de um protagonismo que antes era dos homens de carisma, polivalentes e improvisadores. Os reis e os políticos, se não quiserem perder o papel decisório na sociedade, terão de ser técnicos também, num futuro próximo, se permanecer a atual tendência. Assim, já não há mais que se falar em Ministros da Fazenda genuinamente políticos ou advogados. Deve ser um técnico das finanças.

Estaria a tendência em questão de acordo com a realidade, isto é, estariam os homens de outros setores inaptos a decidirem assuntos técnicos, como a política monetária? A complexidade do tema estaria distante da compreensão do empresário ou do político de tal maneira que a intervenção destes poderia desvirtuar a finalidade de proteger a moeda? Seriam os políticos e empresários uma ameaça à moeda de seus países mesmo que sejam os primeiros a detectarem em suas funções os efeitos da política monetária?

É desses questionamentos que surgem, conjuntamente, as discussões a respeito da autonomia do Banco Central e sobre a sua finalidade ser o incentivo ao desenvolvimento ou estabilizar a moeda, tão somente.

### **I Banco Central e a função típica de controlar o crédito a partir da fixação da taxa de juros**

Antigamente a emissão de moeda era feita pelos bancos privados. Estes emitiam certificado em ouro em troca de metais preciosos depositados por comerciantes que queriam se prevenir do

roubo. Com o tempo, surgiu-lhes o papel de emitir moeda a fim de ajudar o comércio e a indústria a se desenvolverem (ABRÃO, 2002, p. 13).

O paradoxo é que, pela ausência de regulamentação, eram emitidos mais certificados do que ouro em depósito, por não existir controle de crédito à época. E o banco particular que emitia em excesso enfrentava o risco de falência, pois não tinha reserva para o saque simultâneo dos clientes. A ausência de controle, portanto, representava certeza de falência destes bancos e risco de inflação, com impacto social geral (LASTRA, 2000, p. 64).

Surgiu, então, a necessidade de controlar a multiplicação de crédito por parte dos bancos comerciais com o fito de evitar inflação, falência e socorrê-las se necessário, para proteger a população das consequências caóticas resultantes de um sistema financeiro desestabilizado. Essa necessidade, ainda hoje, como diz Rosa Maria Lastra (2000, p. 66), é discutida sob o polêmico questionamento de haver ou não interesse público na área bancária, mesmo que seja atividade privada.

O controle deveria ser feito por uma instituição isenta de suspeitas e incapaz de impor concorrência desleal, razão pela qual a emissão de moeda passa a ser necessariamente serviço público exclusivamente encarregado de garantir o funcionamento do sistema bancário, a começar pelo estabelecimento de um **padrão monetário** referido a um determinado metal precioso, com a maior quantidade deste no país, estocado em seu cofre, para que o banco tivesse a seu alcance o controle da emissão e, conseqüentemente, o nível adequado de aquisição no território nacional (VERÇOSA, 2005, p. 39).

Além disso, o papel-moeda se transformou em moeda por excelência (também chamada de moeda em sentido estrito), impedindo os portadores de converterem-na automática e imediatamente em ouro (VERÇOSA, 2005, p. 29).

Diante do exposto, tem-se que os bancos centrais são bancos de emissão, cuja missão é ser guardião da moeda nos campos interno e externo, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (ABRÃO, 2002, p. 22). Para tanto, acumulam funções típicas para viabilização de seus deveres, entre as quais, para o presente trabalho, interessa exclusivamente a que melhor lhe define historicamente, que é o controle do crédito a partir da fixação da taxa de juros e as suas conseqüências para o desenvolvimento econômico.

Assim, a plena competência para emitir está ligada ao poder de fixar juros de acordo com as necessidades da **política monetária**, que, para ser exercida, dota-os de **poder monetário**, que é a sua **competência normativa preventiva, fiscalizadora e repressiva delegada** para regular e fiscalizar a atividade dos bancos e autorizar o seu funcionamento, além de julgar atos irregulares e aplicar penalidades cabíveis, se necessário. Assim, o Banco Central deve exercer a política monetária restritiva ao **poder monetário indireto** dos bancos privados, já que, se, por um lado, estes não podem emitir **moeda em sentido estrito** – com certificado em montante equivalente ao ouro –, podem emitir a **moeda criada ou escritural**, que é aquela sem lastro metálico equivalente ao montante emitido. Dessa forma, há o dever de emitir papel-moeda que, a princípio, seria **moeda por excelência** – como dito acima –, para coibir a circulação irrestrita de moeda escritural, por meio da manipulação da taxa de juros no redesconto de títulos. Ou seja, a preocupação da instituição deve se pautar sempre na proteção da moeda em sentido estrito (VERÇOSA, 2005, p. 72).

Como já explicado, surgiu aos bancos privados, ao longo da história, a posição de auxiliar da indústria e do comércio. Isso significa que eram usados em prol de atividades produtivas, adquirindo papel desenvolvimentista. Com o surgimento do Banco Central como instituição estatal reguladora, seria o próprio Estado aquele a se valer da instituição para resolver problemas financeiros de modo imediato e simplista. A existência do Banco Central é pautada na vedação aos excessos. A este

ponto, não poderia o Estado usá-lo justamente para contrariar o motivo pelo qual fora criado, isto é, para fazer dele promotor daquilo que ele mesmo visa impedir que ocorra: excessos tendentes à inflação. Daí a resistência por parte de muitos em atribuir-lhe papel desenvolvimentista.

Por esse motivo, a política monetária não poderia ser atribuição acrescentada ao Tesouro, o responsável pela **política econômica**, tendo que ser outro a praticá-la: o Banco Central. Assim sendo, é vedado ao Banco Central emprestar ao Tesouro e financiar a dívida pública, pois a política monetária visa, antes de tudo, proteger a moeda, conservando o seu valor de compra, e isso pode ser colocado em choque com a política econômica praticada pelo Tesouro (LASTRA, 2000, p. 42).

No Brasil, essa vedação é excepcionada apenas em se tratando da compra e venda de títulos emitidos pelo Tesouro para regular a oferta de moeda e a taxa de juros. Fora isso, nem mesmo indiretamente, por meio dos bancos públicos, pode ser feito o financiamento da dívida pública (VERÇOSA, 2005, p. 49).

## 2 Papel planejador do Banco Central

Seriam os Bancos Centrais os causadores de mudanças econômicas, políticas, sociais e culturais (WERNER, 2003, p. 1)?

Existe a máxima popular de que “a parte que mais dói no corpo do homem é o bolso”. Talvez seja a constatação mais precisa a ser adotada pelos economistas, conhecedores íntimos dos impactos da política monetária na vida do homem.

O controle do crédito é uma das atribuições mais impactantes no quadro social, com drástica interferência no comportamento da população. É desses critérios que parte a teoria macroeconômica de John Maynard Keynes, embasando-se na teoria dos jogos, que analisa as possíveis decisões que os agentes econômicos tomarão diante dos acontecimentos (VIZEU, 2014, p. 74).

Tendo isso em vista, não seria absurdo olhar para a história e redefinir que a modernidade nasceu da inflação, e não do impulso liberal e igualitário ante o autoritarismo e a inquisição católica. Foi a crise derivada da atividade bancária equivocada que guilhotinou o rei, derrubando a monarquia e a Igreja.

Em alusão a essa tese, no exercício de sua licença poética, Johann Goethe (2015, p. 212) atribui ao surgimento do papel-moeda uma das causas da decadência do homem moderno, metaforizando a demanda dos reis pelas sugestões dos banqueiros ao ajuste das finanças como um pacto ingênuo com o diabo, no qual o soberano acredita ser abençoado com a solução imediata de poder criar riquezas num passe de mágica para acalmar os ânimos do povo, agora em plena satisfação por ter meios de “comprar campo, casa e gado com os papéis mágicos”. O que fez o rei, na verdade, foi cavar a própria cova.

Assim, a cilada eufórica que põe quantidade ilimitada de dinheiro em circulação no reino leva à inflação que seria origem de todas as mudanças ocorridas na história, pela efêmera euforia culminada em ira, já que a humanidade viu todas as vastas aquisições escapulirem na mesma velocidade com que lhe foram proporcionadas, quando revelada a fraude.

A referência poética de Goethe é baseada no economista John Law, autor do projeto econômico mefistofélico de emissão de moeda sem lastro (GOETHE, 2008, p. 184).

O economista fora chamado pelo rei da França para socorrer o caos nas finanças do reino. Law, pai do sistema financeiro moderno, foi o idealizador do *Banque Royale* (banco central do Estado francês com o monopólio da emissão). Era partidário da ideia de que a moeda é equiparável ao sangue, pois, quando não circula por todo o corpo, este perece, o que significa dizer que havia

a necessidade de que o *Banque Royale* expandisse a moeda com empréstimos necessariamente produtivos para aumentar a atividade econômica sem prejuízo da estabilidade monetária. E esta incumbência caberia ao Estado. Na realidade, apesar do aumento da produção, montou-se também uma máquina de especulação que inflou o mercado de ações pela euforia da emissão de moeda sem lastro (VERSIGNASSI, 2011, p. 152).

O erro de Law foi acreditar que, uma vez em circulação, mesmo sem lastro, as notas raramente seriam apresentadas para resgate em metal (GOETHE, 2008, p. 184).

O caso acima exposto relata a primeira experiência da delegação do poder autônomo de controlar a moeda e põe em questão a gradação da liberdade que o rei conferiu, mas que ao mesmo tempo o fez distante e alienado das decisões monetárias tomadas. Decisões estas de efeitos que retornariam diretamente ao rei.

Foi a crise econômica gerada pelas decisões monetárias que deu guarida ao iluminismo para ascender intelectualmente, em revolução política, econômica e cultural.

Como bem aponta Orlando Fedeli (MONFORT, 2017), a inflação levou o povo a derrubar o rei; e esta, posteriormente, quando retornou, fez esse mesmo povo a clamar pelo retorno do monarca, revelando um comportamento contraditório das massas, voltado apenas para a circunstância imediata, pois, como revela a presente abordagem, a opinião pública reage de acordo com o poder de consumo que possui.

Diante do exposto, é visível que o Banco Central está envolvido em mudanças, mas resta saber se está no polo passivo dessa situação, reagindo, ou se seria um provocador dela. Eis o questionamento de Antônio Fazio: “será que é o banco central que guia, que move a economia, ou é, ao invés, a economia que arrasta consigo a moeda e a ação do banco central?” (VERÇOSA, 2005, p. 76).

Os bancos centrais seriam agentes passivos/ativos das economias monetárias em que, sendo a política monetária comparada a uma corda, é fácil de puxar, mas difícil de empurrar alguém (VERÇOSA, 2005, p. 76).

Weber (2004, p. 190) entende que os bancos centrais exercem influência dominadora por poderem impor aos aspirantes ao crédito as condições da sua concessão, influenciando a gestão econômica deles e obrigando a indústria e o comércio a um comportamento passivo perante a política monetária.

Desta feita, qualquer que seja o grau de influência dos bancos centrais, ela existe e sua atuação pode ser revolucionária, transcendental ao cenário econômico.

Sabendo que os agentes produtivos, os governos e as populações são impressionados com os seus impactos, põe-se em discussão a maior participação dessas categorias na formulação da política monetária a ser executada pelo Banco Central. No caso do Brasil, discute-se a composição do Conselho Monetário Nacional.

### **3 A composição técnica do Conselho Monetário Nacional como condicionante para a autonomia do Banco Central do Brasil**

O Estado moderno planifica o desenvolvimento econômico, reivindicando a tarefa de planejamento e coordenação. E a instituição usada para este fim é o Banco Central, pois, por meio dele, o Estado financia o desenvolvimento.

Fica nítido, portanto, que, mesmo concebido para ser guardião da moeda, o Banco Central acaba tendo função não monetária desenvolvimentista. Assim, ele tem a difícil missão de optar entre política monetária rígida para controlar a inflação ao mesmo tempo em que há o objetivo

desenvolvimentista do Governo e da indústria como possível fator inflacionário. A maneira de executar essa função divide correntes em lados radicalmente opostos, numa discussão sobre o papel desenvolvimentista da instituição e a sua autonomia, estando a solução na composição do Conselho Monetário Nacional. As correntes são: liberais, monetaristas e desenvolvimentistas-keynesianos.

No que diz respeito ao papel desenvolvimentista, a discussão é mais polêmica em países como o Brasil, que enfrentam o problema de crédito restrito em um cenário em que há acirrada disputa para poucos recursos, o que põe em questão a necessidade de expansão da oferta monetária para atender a todos os interesses e permitir o desenvolvimento ao país. No entanto, tal expansão é fator inflacionário. Assim, deve ser o governo colaborador da moeda ou do desenvolvimento (VERÇOSA, 2005, p. 43)?

Para impedir o Governo de adotar políticas desenvolvimentistas, os monetaristas defendem a independência do Banco Central, enquanto os desenvolvimentistas defendem que isso significaria retirar o planejamento econômico das mãos do Governo. Os liberais entendem que não deveria existir Banco Central.

Os liberais entendem que não deve existir política monetária a ser exercida pelo Estado, isto é, que não deveria existir um banco central para manter a estabilidade dos preços, pois tal estabilidade é fruto de um processo natural de autorregulação do mercado, que sozinho se corrige (ROTHBARD, 2012, p. 67). Isso significa que não há abordagem a ser feita a respeito dessa corrente.

Para os monetaristas, por não existir no Brasil um mercado de capitais desenvolvido, o Banco Central tem a dupla função contraditória de estabilizar a moeda e promover o desenvolvimento. Todavia, não haverá possibilidade de instituições totalmente voltadas ao desenvolvimento enquanto houver inflação, que impossibilita esse direcionamento por faltar a formação de poupanças em aplicações de longo prazo para operações de investimento e desenvolvimento. Assim, para eles, primeiramente deve ocorrer a estabilização da moeda, a partir da restrição de crédito e do corte de gastos, para que depois haja desenvolvimento (VERÇOSA, 2005, p. 43).

Para maior compreensão, a corrente autonomista entende que não há como ocorrer estabilização e desenvolvimento ao mesmo tempo, pois um necessita da restrição e o outro, da expansão da oferta de moeda. Há o entendimento de que, tendo o Banco Central essa incumbência desenvolvimentista, os políticos, inevitavelmente, promovem projetos a curto prazo que terminam em inflação sem que tenham antes estabilizado a moeda. Assim, o Banco Central necessita de autonomia para que seja leal a sua função de guardião da moeda, sem que seja coagido a fazer política monetária irresponsável (LASTRA, 2000, p. 28).

Diante disso, para os monetaristas, o modo de operação passa a ser o incentivo à formação de poupanças apenas após alcançada a estabilidade, direcionando crédito oferecido pelo sistema financeiro para setores, atividades e operações a serem privilegiados (VERÇOSA, 2005, p. 41).

A inflação é fenômeno provocado pelo descontrole da emissão causada pelo *deficit* do Tesouro Nacional, fruto de políticas demagógicas (RAPOSO, 2011, p. 228). A autonomia levaria o Banco Central a conduzir a política monetária visando critérios técnicos.

Tendo em vista isso, tais critérios só poderiam ser observados pelos técnicos da área, os economistas. Isso implicaria em constituir um conselho monetário estritamente técnico, sem membros da iniciativa privada e políticos, que, para os monetaristas, na composição anterior ao Plano Real, formavam uma verdadeira assembleia que colocava em perigo a estabilidade da moeda. E, assim, a modificação do Conselho se transformou na principal bandeira autonomista (RAPOSO, 2011, p. 253).

Em 1994, o Plano Real enxugou essa composição, restando apenas três membros no Conselho Monetário Nacional, quais sejam, o próprio presidente da instituição e os ministros do Planejamento e da Fazenda.

A destituição dessa “assembleia” trouxe o aspecto prático-operacional, isto é, autonomia de fato, restando poucos pontos a darem a tão almejada independência, como a ausência de um mandato fixo.

Para o professor Verçosa (2005, p. 152), esse enxugamento não confere a autonomia almejada, pois o Banco Central permanece leal ao Ministro da Fazenda, além do que fez os diretores perderem trânsito livre nas reuniões, o que indicaria maior centralização do poder sobre instituição e maior submissão dela ao governo.

Assim, para impedir o desenvolvimentismo, os monetaristas visualizam a autonomia como garantia disso. E a autonomia só é eficazmente implementada e mantida se apenas os técnicos economistas tiverem poder de voto na formulação da política monetária, dentro do Conselho Monetário Nacional.

No entanto, há o questionamento sobre o fato de somente um banco central autônomo poder disciplinar emissão de base monetária e estabilizar economia (RAPOSO, 2011, p. 229). A pergunta que deveria ser feita é outra: apenas um banco central sem autonomia faz política desenvolvimentista? Vejamos o que dizem os desenvolvimentistas.

Os desenvolvimentistas entendem que os planos de estabilização monetária são incompatíveis com o crescimento, pois necessitam da estagnação da economia para se impor. Assim, a estabilização monetária tende a ser recessiva (ARAÚJO, 2005, p. 23).

A opinião antagônica surge do tratamento diverso à inflação como mal a ser evitado, posto que seria ela parte do processo natural de crescimento, devendo ser aceita como problema transitório, segundo análise dos fatos históricos. No Brasil, a inflação é baixa a custo de uma política monetária restritiva operada pelo Banco Central por meio de taxas de juros muito altas e pela abertura irrestrita da importação de bens (ARAÚJO, 2005, p. 23).

O sucesso da estabilização monetária requer o corte dos gastos públicos em investimento. A diminuição do crédito destinado à produção desencoraja os produtores a investirem e diminui o consumo, de modo que a estagnação daí decorrente eleva o *deficit* orçamentário e obriga o Estado a se endividar para cobrir o rombo. Assim, a estabilização se torna tão ou mais cara que o imposto inflacionário, em última análise, pondo em xeque a ideia monetarista de que o crescimento resulta espontaneamente como consequência natural e inevitável de um plano de estabilização, já que a alta dos juros impossibilita a atividade produtiva (ARAÚJO, 2005, p. 104).

Por outro lado, a alta de juros é atraente à multiplicação do capital estrangeiro no Brasil, criando outro pretexto para a sua conservação – além da política de estabilização –, que é o medo da fuga dos investidores (UNGER, 1996, p. 45).

Partindo do pressuposto de que a estabilização é recessiva por aumentar o endividamento público e estagnar o crescimento, dificultando mais ainda a sua viabilização posterior, resta aos partidários do crescimento procurar impactos menores na via inflacionária, já que há crescimento sem estabilização, mas o oposto não seria verdade.

O imposto inflacionário desperta a demanda por aumentar a disponibilidade de capital físico no país. A sobra de dinheiro provocada pela expansão monetária diante da falta de produtos estimula o empresário a endividar-se para ativar negócios, vendas e investir em ativos (ARAÚJO, 2005, p. 104).

Assim, tanto o desenvolvimento quanto a estabilização monetária necessitam do aumento da receita para que haja financiamento público em infraestrutura produtiva, sem que a tributação recaia nos investimentos privados e formações de poupança (necessários à almejada economia de mercado), mas sim no consumo (UNGER, 1996, p. 56).

O risco natural dos empréstimos deve ser compensado com a sua destinação às atividades produtivas, pois o país que tem uma indústria ociosa, com sobra de fatores de produção, tem como

oferecer uma resposta não inflacionária a uma crise. Além disso, o empréstimo produtivo cria, dada a sua utilidade final, uma herança industrial que facilita a resolução de eventuais crises futuras. Daí que os riscos do capitalismo financeiro não valem a pena, pois são inúteis ao crescimento, por se basearem na compra e venda de fatias no mercado, geradoras de meras substituições na cadeira de empresas existentes e de cortes nas folhas de pagamentos (como exigência do método de aquisição), sem que haja crescimento econômico algum (ARAÚJO, 2005, p. 31).

Com isso, na contrapartida do neoliberalismo monetarista importado dos EUA, defende-se uma coordenação estratégica feita pela parceria entre o Estado e os agentes produtivos a partir de uma diferenciação nos juros para facilitar crédito ao investimento de longo prazo nos setores de maior potencial (UNGER, 1996, p. 96-97).

No Brasil, essa parceria era praticada no Conselho Monetário Nacional, órgão normativo que estabelece a política monetária a ser executada pelo Banco Central, cuja composição abrangia membros importantes da agricultura, indústria, comércio e importantes acadêmicos – e até mesmo advogados (VERÇOSA, 2005, p. 152).

Não custa lembrar que, antigamente, a direção econômica do país pertencia ao Conselho Monetário Nacional, estando o Banco Central e o Ministério da Fazenda a ele submissos, como executores de suas decisões. A composição era de dez membros, sendo três naturais e sete indicados pela presidência da república, entre os quais se encontravam os empreendedores mais importantes do país, sujeitos aos riscos da economia, sendo, por isso, naturalmente legitimados a representar suas respectivas categorias e a elaborar, democraticamente, uma política monetária racionalmente favorável ao sistema, já que suportariam em conjunto, como todos os outros cidadãos, o peso das próprias decisões tomadas. Por isso, presume-se que eram objetivamente interessados e obrigados à coerência.

A dinâmica saudável desse sistema é auferida na própria organização da reserva federal americana, composta por Bancos Centrais regionais sob administração de uma junta de nove diretores, divididos em três grupos e com mandato de três anos. Os diretores do primeiro grupo são escolhidos pelos representantes dos bancos acionistas; os do segundo, pelos representantes do comércio, da agricultura e da indústria; os do terceiro, pela junta de governadores do *Federal Reserve System* (FED) (VERÇOSA, 2005, p. 269).

Em prática, o Plano Real, no que diz respeito à reestruturação do Conselho, equivale a uma transferência do poder monetário dessas categorias representantes da sociedade civil para que fosse entregue exclusivamente aos membros do mercado financeiro. Disso surgiu um novo costume de que apenas economistas estariam aptos a decidir sobre política monetária, devendo o poder normativo ser destinado tão somente a eles. Mais do que isso, o entendimento firmado se estende à ideia de que estes devem ter procedência do mercado financeiro internacional, revelando um claro conflito de interesses inadmissível em qualquer país (ARAÚJO, 2005, p. 400).

No FED, a composição das diretorias é de funcionários de carreira, que viveram progredindo dentro da instituição, o que, em tese, lhes confere maior capacidade de imparcialidade (ARAÚJO, 2005, p. 399).

A restrição de espaço ao técnico acadêmico para a tomada de decisões monetárias, com experiência no setor privado, significou o estabelecimento da autonomia operacional do banco, tendo esse novo material humano tradicional liberdade para a formulação normativa da política monetária, o que já significaria dizer que seriam poucas as maneiras de o governo interferir a serviço da temida bravata eleitoreira e demagógica, a partir de então. Nessa senda, a autonomia já não tem o mesmo significado que teria outrora, no que diz respeito aos resultados almejados, pois estes já teriam sido atingidos. Ou seja, na atual conjuntura, a autonomia devidamente regulamentada



representaria apenas um reforço como garantia de algo já estabelecido. Fora isso, mesmo que houvesse a autonomia jurídica, isso não seria garantia de política não desenvolvimentista. O exemplo disso é o próprio comportamento histórico do FED.

Diante do exposto, a opinião dos desenvolvimentistas é pautada em circunstâncias de tempo e espaço, singulares do Brasil, que seriam políticas, e não técnicas. Para os desenvolvimentistas, deveria a autonomia vir carregada, em seu bojo, de um significado de imparcialidade, inviável na atual conjuntura, uma vez que ela terminaria por retirar a interferência do Estado, após tirar a da indústria e do comércio, no planejamento econômico do Brasil, para que este ficasse exclusivamente destinado aos operadores do mercado financeiro, segundo rege o costume vigente, cuja força dogmática seria tão forte quanto a da lei. Esses operadores, por não serem alvos do risco de suas próprias decisões, tal como os antigos ocupantes e nem representantes de quem suporta os riscos, como no FED, seriam, objetivamente, menos interessados.

A autonomia, como se sabe, é defendida tendo em vista principalmente o mundo anglo-saxão. Assim, a Reserva Federal dos EUA seria referência a qualquer país em assunto de autonomia. Os monetaristas enxergam nele uma instituição exemplar, mas o mesmo se diga dos desenvolvimentistas. Faticamente, a Reserva Federal não é leal às teorias abstratas e acadêmicas, por agir conforme as circunstâncias, não sendo poucos os momentos em que adotou políticas de desenvolvimento acelerado, contraditórias às teorias predominantes e estranhas aos que buscam classificar as ações segundo as correntes pregadas na academia norte-americana. Isso demonstra que a autonomia não protege a economia de políticas desenvolvimentistas, pois estas foram adotadas por conta própria, pelo Banco Central americano durante o Governo Roosevelt e em outras ocasiões, em que a expansão monetária teria sido a solução de crises. Assim, o *Federal Reserve* não é um aplicador do que a academia americana prega rigorosa e obsessivamente para o resto do mundo (ARAÚJO, 2005, p. 27).

Para os desenvolvimentistas, a autonomia passa necessariamente por um restabelecimento da posição de protagonismo do Conselho Monetário Nacional, já que a indústria e o comércio são diretamente afetados pelas decisões financeiras. A autonomia terminaria por dar poder imenso às instituições privadas dessa natureza.

#### 4 Composição do *Federal Reserve System* e a sua política de desenvolvimento

O Banco Central americano, como entidade autônoma, serve de referência para todos aqueles que defendem essa condição, em seus países, para essas instituições. Todavia, não basta apenas levar em consideração o fato de que o Governo não interfere em suas decisões, dada a autonomia que possui. Deve ser observada a sua composição e se a autonomia em questão é garantia contra o desenvolvimentismo para que se saiba se a qualidade que o Banco Central americano tem é a mesma que se defende para o Banco Central do Brasil.

Constituído pelo *Federal Reserve Act*, de 1913, o FED havia sido concebido com referência à tendência de descentralização política e econômica característica dos EUA até então, dando forma a um sistema de múltiplos bancos centrais, estabelecidos em doze distritos federais de reserva a serem administrados por uma junta de nove diretores ou governadores. Assim, o FED é composto pelos bancos regionais, administrados por suas respectivas juntas e pelo conselho de governadores, administrado por sete membros do quadro de dirigentes (VERÇOSA, 2005, p. 269).

Os bancos regionais funcionam como associações entre agentes privados na defesa de seus próprios interesses, já que os seus presidentes são escolhidos por um conselho integrado por

representantes de bancos comerciais e da indústria, agricultura e comércio. É uma relação de palpites e influências entre setor público e privado semelhante àquela do Conselho Monetário Nacional do Brasil, antes do Plano Real, em que representantes da indústria tinham voto na formalização da política monetária (VERÇOSA, 2005, p. 271).

No ponto acima, é verificada a presença de representantes de todos os setores da economia, o que é um marco de distinção para os autonomistas no Brasil, já que a autonomia condicionada por um conselho enxugado não pode ter paralelo nos Estados Unidos.

O *Board of Governors* (junta ou colégio de governadores do FED) funciona como autoridade central governamental responsável por regular e supervisionar a moeda e o sistema financeiro, com seus membros indicados pelo Executivo. Assim, tem-se que a competência do *Board* se baseia: na regulamentação das taxas de juros sobre os depósitos dos bancos membros, comerciais e nacionais; no estabelecimento de limites máximos dos empréstimos dos bancos comerciais; no direito de estabelecer nível de reservas em áreas específicas; e no controle da taxa de desconto (VERÇOSA, 2005, p. 270).

As duas composições trabalham conjuntamente por meio do comitê federal do mercado aberto, órgão monetário mais importante do sistema, constituído por doze membros, sendo sete do quadro de dirigentes do *Board* e cinco da presidência dos bancos federais (LASTRA, 2000 p. 43).

A relação do FED com o Executivo é de independência. O presidente indica os membros da diretoria e o presidente da *Board* do FED, com confirmação do Senado. O presidente não pode demitir nenhum membro da diretoria, salvo se houver forte razão. Não à toa, nunca antes ocorreu uma decisão nesse sentido, o que demonstra que, historicamente, o Executivo nunca interferiu nesse aspecto da independência da instituição. Além disso, há um mandato longo de quatorze anos para cada membro (VERÇOSA, 2005, p. 273).

Fora isso, há reuniões regulares com o Secretário do Tesouro para discussão das políticas monetária e orçamentária, que, como supervisor, pouco influencia ou quase nada, podendo interferir apenas quando houver conflito de interesses e poderes com o FED, prevalecendo a posição de supervisor e controlador do Secretário (LASTRA, 2000, p. 47).

Diante do exposto, observa-se o elevado grau de autonomia do FED. Os fatos demonstram a incapacidade do Poder Executivo de interferir nas suas decisões. Por isso, cabe ressaltar o prestígio incontestado da Reserva Federal como árbitro determinante do bem-estar da economia americana e do resto do mundo, ditando o ritmo da economia global por meio da taxa de juros, como atribuição exclusiva (ARAÚJO, 2001, p. 24).

Tendo em vista o impacto das políticas do FED e a autonomia que tem para executá-las, é inevitável enxergá-lo não só como um quarto poder dentro da estrutura constitucional americana, mas também como um poder que transcende o Estado ao qual é vinculado para um patamar de influência global que lhe confere mais protagonismo do que aquele concedido pelo voto aos agentes políticos americanos, tendo em vista o impacto global que os instrumentos que lhe são disponíveis podem causar; impacto este que poucos agentes políticos americanos teriam meios de causar, sendo colocados em segunda posição.

Assim, tamanha é a importância do poder exclusivo de fixar a taxa de juros com independência que existem projetos de deputados que reclamam o compartilhamento deste poder com o Congresso e com o Executivo (VERÇOSA, 2005, p. 279).

A importância da correta fixação da taxa de juros não é preocupação pequena ou vaidosa. É questionamento compreensível pelos impactos gerados na história, sendo ela responsável pela prevenção, provocação ou solução de crises. Por isso, o papel histórico da Reserva Federal Americana é alvo de discussões entre várias correntes, com destaque para os desenvolvimentistas, liberais e

monetaristas, pois ela é o principal instrumento para impedir o desenvolvimento irresponsável ou simplesmente para propagá-lo. Daí, resta verificar se a autonomia é garantidora de uma política não desenvolvimentista.

A chave para esse entendimento é procurar a verdadeira causa e as soluções adotadas contra a crise de 1929. Quanto à causa e à atuação da Reserva Federal, a versão corrente é de que a superprodução generalizada, somada a empréstimos abundantes ao exterior (altamente necessitado de produtos e dinheiro americano para se recuperar da guerra), teria provocado a quebra da bolsa, quando, surpreendentemente, a demanda teria diminuído drasticamente conforme a recuperação desses países, causando o desequilíbrio entre demanda e oferta, no mercado interno, como óbvio fator de crise (ROTHBARD, 2014, p. 93).

A tese dos liberais é de que a quebra da bolsa de valores não é causa suficiente para o prolongamento de uma depressão. Isto baseado nos relatos de que teriam ocorrido duas recessões que contaram com reações diversas por parte do FED a cada qual: em 1921 e 1929, sendo as duas proporcionais em termos de profundidade nos números, mas não na duração.

Na primeira ocasião, o FED esteve inerte, permitindo ao mercado o livre ajuste de salários e preços, caso em que ocorrera ágil estabilização dos custos de produção, uma vez que houve a possibilidade de que os salários despencassem conforme a queda dos preços, enquanto que, paralelamente, o estado cortava – violentamente – os gastos pela metade e diminuía em um terço os impostos de renda (ROTHBARD, 2014, p. 54).

Os liberais acusam os keynesianos não só de omitirem esse capítulo, como de serem incapazes de explicar o motivo de, em dois anos, a recessão ter sido superada por meio da autorregulação do mercado e impedir uma depressão.

Na segunda ocasião, antes da crise de 29, o FED muda de postura e adota uma política monetária expansionista: diminui a taxa de juros quase que pela metade para emitir além da medida e orienta os bancos a emprestarem de acordo com esse ritmo, ocasionando excesso de oferta da moeda – que seria destinada a atividades não produtivas. Houve, então, a tomada de empréstimos baratos para irremediáveis atividades especulativas que inflaram o preço das ações, fato em relação ao qual tanto os liberais quanto os desenvolvimentistas são concordes.

Dito isso, verifica-se que o preço dos ativos só subiu a partir de uma política monetária irrestrita, de incumbência dos bancos centrais, que controlam as cotações das ações a partir das taxas de juros. A especulação, nesse sentido, traz o seguinte efeito negativo para a economia: o bem, alvo de especulação – no caso, as ações – perde o valor intrínseco, de modo que o valor utilidade se desprende do valor financeiro, tornando-se apenas um símbolo especulativo, cuja valorização é artificial por ser baseada no repasse de preços inflados até que eles desabem e retornem ao seu nível de realidade (ARAÚJO, 2001, p. 29).

Em 1928, para conter a inflação provocada pelo processo especulativo desenfreado, o FED aumenta a taxa de juro imprevistamente a fim de limitar o crédito. E, sendo o mercado direcionado para o futuro, a ocorrência de fatos imprevistos é fatal para aqueles que apostam e que são devedores. O encarecimento repentino do crédito, surpreendente aos especuladores, impediu que continuassem o repasse de ações por preços mais caros, com isso, impedindo que os empréstimos tomados fossem quitados, tornando os bancos os maiores prejudicados, posto que não teriam reservas disponíveis para pagar os seus clientes se estes decidissem sacar todos ao mesmo tempo (ROTHBARD, 2014, p. 145).

Na época, era adotado o sistema de reservas fracionárias, isto é, de emissão sem lastro correspondente, cuja principal fragilidade estaria em suportar resgates em massa. Assim, uma vez que o lucro dos especuladores diminui e a sua insolvência provoca o mesmo nos bancos, despencando os preços da bolsa, surge o pânico direcionado ao saque, e há recessão (ROTHBARD, 2014, p. 126).

Por outro lado, se as causas põem liberais e desenvolvimentistas em acordo, o mesmo não poderá se dizer em relação às medidas do governo americano para conter a crise, que os divide drasticamente.

O governo americano reagiu com uma política intervencionista implementada sob a égide das teses macroeconômicas, dando origem a inúmeras agências federais com o intuito de regular as atividades dos agentes econômicos privados para proteger a concorrência entre eles, controlando os bancos e as instituições financeiras paralelamente ao aumento de gastos públicos, com financiamento em obras públicas para geração de empregos além da concessão de subsídios e crédito agrícola aos produtores rurais (VIZEU, 2014, p. 74).

A política de gastos públicos e o aumento das receitas a partir da maior tributação dos agentes econômicos teriam sido causa do aprofundamento da depressão para os liberais e para os monetaristas, defensores dos cortes de gastos e diminuições salariais. Defendem o ponto observado a grande oscilação gerada, que, ao contrário do esperado, diminuiu as receitas ao invés de aumentá-las, mesmo com o gasto tributário, revelando um fracasso ilógico de se aumentar os gastos em momento de crise (ROTHBARD, 2014, p. 298).

Os desenvolvimentistas, partindo de visão oposta, baseados em exemplos práticos, alegam que o crescimento não é uma permanente curva ascendente, em que se cresce cada vez mais ao longo dos anos; seria, pelo contrário, uma curva cíclica, oscilante, que hora ascende, hora descende, como processo natural do desenvolvimento (ARAÚJO, 2005, p. 653).

Conforme verificado, percebem-se duas coisas: a primeira é que, mesmo autônomo, o FED não só tomou frente desenvolvimentista como também a usou como solução para contenção de uma grave crise; a segunda é de que a expansão monetária apenas resultou em problema quando os empréstimos tomaram destinação improdutiva para fins de especulação na bolsa.

## 5 Composição do Banco do Japão e a sua política de desenvolvimento

O Banco do Japão é um banco de caráter nacional, de política centralizada. A instituição, atualmente, possui autonomia operacional, mas, diante do cenário de crise, conseguiu mais independência do que já teve outrora, senão vejamos a seguir.

Na primeira década do pós-guerra, o Ministério das Finanças japonês (equiparado ao Ministério da Fazenda brasileiro) detinha amplo poder sobre a economia japonesa, e o Banco do Japão era mero operador da política monetária, tendo que se reportar àquele.

No que diz respeito ao controle de crédito, o Banco do Japão tinha o poder de controlar a quantidade de criação e a sua destinação por meio da taxa de juros, a partir do que era chamado de *window guidance* – traduzido como janela de orientação. Nestas havia uma reserva de quotas a serem alocadas para os bancos comerciais em cada trimestre, sendo que estes, quanto à destinação dos empréstimos, eram orientados pelo Banco do Japão sobre a determinação de seus valores e para qual setor da economia os direcionariam. Essa posição estrutural dentro do sistema econômico japonês deu ao Banco do Japão a alavanca do crescimento, possibilitando-o direcionar a indústria nacional para um verdadeiro ritmo econômico de guerra, focado na produção de bens de consumo, e não na produção de material bélico. Essa aceleração industrial, em décadas, levou o Japão ao patamar de potência mundial, projetando-o ao comércio internacional (WERNER, 2003, p 50).

Diante do exposto, é visível a política desenvolvimentista formulada e operada pelo banco do Japão, equiparada a vários modelos existentes na história. Nota-se o resultado eficaz da política desenvolvimentista, por transformar a economia de um país perdedor da guerra na segunda maior do mundo. Paralelo ao Brasil, por mais que houvesse vínculo com o ministério responsável pela

economia, a profundidade técnica de sua atividade naturalmente lhe conferiu uma autonomia operacional, emanada do próprio *modus operandi* criado.

Na década de 80, surge a ideia de que a política monetária deveria mudar para que continuasse a ocorrer desenvolvimento, e há o consenso entre a categoria de burocratas e economistas da instituição de que o modelo de economia de guerra teria de ser modificado para um sistema de livre mercado conforme os padrões defendidos pela intelectualidade norte-americana. Essa mudança, reclamada pelos funcionários da instituição em detrimento do ministério das finanças, haveria de ganhar força após os resultados de uma nova política monetária adotada pelo próprio banco central, que aumentou consideravelmente a quota de empréstimos da janela de orientação, estipulando uma taxa de juros mais baixa provocadora do excesso de crédito no mercado e consequente inflação (WERNER, 2003, p. 51).

Essa nova política monetária levou o setor imobiliário e o mercado de ações a um crescimento que encorajou diferentes categorias da população a especularem no mercado de capitais. A oferta monetária mais intensa mudou a natureza e a destinação dos empréstimos, que, de produtivos, passaram a ter direcionamento improdutivo e especulativo, alimentando a bolha que viria a estourar em crise na década de 90 (WERNER, 2003, p. 76).

Após a crise, o Banco do Japão ganhou mais liberdade em relação ao Ministério das Finanças, mas, mesmo com maior autonomia, o Banco não restringiu o poder regulamentar aos economistas, sendo mantida quota de influência para membros de vários setores da economia no conselho político da instituição, que é formado por sete membros: o governador da instituição, quatro conselheiros com direito de voto e dois sem direito de voto, representantes do Governo. Cada um deles deve pertencer a um determinado campo, a saber: bancos metropolitanos, regionais, comércio e agricultura. Na sua estrutura administrativa, também devem ser reservados lugares a membros da indústria ou do meio financeiro, a serem escolhidos pelo ministro da Fazenda (VERÇOSA, 2005, p. 340).

## 6 Composição do Banco da Alemanha e a sua política de desenvolvimento

A estrutura do *Deutsche Bundesbank* guarda semelhanças diretas com o Sistema da Reserva Federal, por ser uma instituição centralizada composta de onze bancos regionais, um conselho central e uma diretoria. Os presidentes dos bancos regionais e membros da diretoria são indicados pelo Governo Federal e nomeados pelo Presidente da República para exercerem um mandato de oito anos (VERÇOSA, 2005, p. 282).

Até o final do mandato, os membros da diretoria do Banco Central Alemão não podem ser demitidos, exceto por razões de crime ou séria conduta inapropriada, cumulando esse requisito à iniciativa originária do Conselho do Banco Central (LASTRA, 2000, p. 36-37).

O que confere independência ao Banco Central Alemão é a existência de mandatos fixos, pois, no que diz respeito a sua relação com o Governo, não há independência total, mas sim o dever de cooperação, como auxiliar do Governo Federal. Além disso, necessita de autorização do Governo em questão de política monetária em âmbito internacional (LASTRA, 2000, p. 46).

Diante do exposto, nota-se que a espécie de autonomia que o Banco da Alemanha possui é diferente daquela que se defende no Brasil, pois naquela há relação de cooperação e, eventualmente, submissão ao Governo. Em relação ao FED, apesar de serem semelhantes estruturalmente, há maior liberdade do Banco Americano em comparação com o Alemão. Além disso, tendo em vista a relação de cooperação com o Governo, seria o Banco da Alemanha, mesmo que autônomo, propenso às políticas desenvolvimentistas irresponsáveis?

Após a reunificação, o Banco Central da Alemanha era criticado pelo restante da Europa por adotar uma política de juros alta, já que, sendo referência a política deste, esta gerava, como reflexo, a desaceleração da economia europeia (LASTRA, 2000, p. 30).

O Banco Central alemão, historicamente, demonstra que, mesmo submetido ao Governo Federal em alguns aspectos, não pratica política desenvolvimentista, e sim estabilizadora, ao contrário do que se pensa ser o lógico.

## Conclusão

A autonomia no Banco Central do Brasil existe, mas é autonomia de fato, não formalizada por uma regulamentação que a oficialize. Assim sendo, costuma-se falar em uma autonomia relativa apenas pelo fato de o presidente da instituição não ter mandato fixo, podendo ser demitido a qualquer tempo pelo Presidente da República. No entanto, em respeito ao perfil profundamente técnico da entidade, não há grande histórico de demissões, sendo tradicional a blindagem que possui em relação às crises políticas do País. Dessa forma, o Banco Central do Brasil não difere daqueles de outros países em questão de autonomia, pois, ainda que não haja regulamentação indicando-a, há incontestável cultura de respeito a sua atividade autônoma, sendo poucas as diferenças.

Além disso, verificou-se que a autonomia não é um conceito uniforme, sendo estabelecida de maneira distinta em cada país, variando o tipo de relação com o Governo em cada um deles.

Quanto ao desenvolvimento irresponsável, notou-se que a autonomia não o evita e que, mesmo havendo interferência do Governo, isso não significa que ocorrerá demagogia, como visto no caso da Alemanha.

A composição técnica defendida pelos monetaristas não é incorreta, haja vista que modernidade cada vez mais requer especialidade técnica em diversos setores. Isso pode ser observado em todo o mundo como um progresso natural. No entanto, existem outras maneiras de a indústria e o Governo serem melhor representados sem que isso sacrifique a demanda por um teor técnico sobre a instituição e que a torne mais democrática. Nos Estados Unidos, há nos bancos regionais um modelo a ser observado. Os comerciantes, agricultores e industriais não participam diretamente, mas têm a legitimidade para nomearem representantes de seus respectivos setores, com poder de voto. Assim, não ficam os demais setores da economia desamparados pela política monetária, e nem o caráter técnico referido a ela é comprometido.

## Referências

**A Revolução Francesa.** MONTFORT Associação Cultural. Disponível em: <<http://www.montfort.org.br/bra/cadernos/religiao/revolucaofrancesa/Online>>. Acesso em: 3 dez. 2017.  
ABRÃO, Nelson. **Direito Bancário.** 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

ARAÚJO, André. **Mercados Soberanos: globalização, poder e nação.** São Paulo: Alpha-Omega, 2001.  
\_\_\_\_\_. **Moeda e Prosperidade: o impasse do crescimento na política de estabilização.** Rio de Janeiro: Topbooks, 2005.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Lições de Direito Econômico.** 7. ed. Rio de Janeiro: Gen, 2014.

GOETHE, Johann Wolfgang von. **Fausto**. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2008.

GOMES, Ciro; UNGER, Mangabeira. **O próximo Passo: uma alternativa prática ao neoliberalismo**. Rio de Janeiro: Topbooks, 1996.

LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e Regulamentação Bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.

RAPOSO, Eduardo. **Banco Central do Brasil, o Leviatã Ibérico**. São Paulo-Rio de Janeiro: PUC-Rio, 2011.

ROTHBARD, Murray N. **A Grande Depressão Americana**. São Paulo: Mises Brasil, 2012.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no Direito Comparado, o Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil**. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

VERSIGNASSI, Alexandre. **CRASH Uma breve história da economia – da Grécia antiga ao século XXI**. São Paulo; Leva, 2001.

WEBER, Max. **Economia e Sociedade**. 2. ed. São Paulo: Editora UNB, 2004.

WERNER, Richard A. **Princes of the Yen – Japan Central Bankers and the Transformation of the Economy**. East Gate Book, 2003.

# Cartéis e Flutuações: a tutela da concorrência no mercado de câmbio brasileiro

Ciro Silva Martins\*

*Introdução: a concorrência no mercado de câmbio como merecedora de tutela jurídica. 1 Condutas anticoncorrenciais envolvendo o câmbio: precedentes internacionais. 1.1 Caso United States versus Richard Usher, Rohan Ramchandani, and Christopher Ashton. 1.2 Escândalo de manipulação da taxa Libor e da taxa Euribor. 2 Investigações de cartel no mercado de câmbio do Brasil. 3 Competência para tutelar a concorrência no Sistema Financeiro Nacional: Cade versus BCB. 4 Questões atinentes aos acordos de leniência no âmbito do mercado de câmbio. 5 Dificuldades nas demandas de reparação civil por danos concorrenciais. Considerações finais.*

## Resumo

Este estudo analisa os principais aspectos concernentes à tutela jurídica da concorrência no mercado de câmbio brasileiro. Após apontarmos a relevância de se preservar a concorrência neste mercado, fazemos breve incursão em precedentes do mercado de câmbio *offshore* e *onshore*, com o escopo de evidenciar quais seriam as condutas anticoncorrenciais mais comuns e destacar como determinadas jurisdições têm atuado em relação a tais ilícitos. A partir desse levantamento, foi realizado um escrutínio sobre como o Brasil tem lidado com as infrações à ordem econômica no âmbito do mercado de câmbio, explicitando os principais problemas enfrentados no combate a essas práticas. A conclusão desta pesquisa demonstra que a tutela da concorrência no mercado de câmbio brasileiro é frágil.

**Palavras-chave:** Mercado de Câmbio. Concorrência. Antitruste. Banco Central do Brasil.

---

\* Graduando em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro.



## *Cartels and Fluctuations: defense of competition in the Brazilian foreign exchange market*

### *Abstract*

*This study analyzes the main aspects concerning the legal defense of competition in the Brazilian foreign exchange market. After pointing out the relevance of the preservation of the competition in this market, we made a brief incursion in some precedents related to the foreign exchange market offshore and onshore, within the scope of highlighting how some jurisdictions deal with such illicit conducts. As from this examination, it was made a scrutiny on how Brazil have been dealing with infractions to its economy order within the scope of the foreign exchange market, highlighting the main problems faced in tackling these conducts. The conclusion of this study demonstrates that the defense of competition in the Brazilian foreign exchange market is fragile.*

**Keywords:** Foreign Exchange Market. Competition. Antitrust. Central Bank of Brazil.

### **Introdução: a concorrência no mercado de câmbio brasileiro como merecedora de tutela jurídica**

O mercado de câmbio brasileiro<sup>1</sup> é fortemente regulado em decorrência de sua relevância estratégica sob o ponto de vista político-econômico<sup>2</sup>. Com efeito, as operações de câmbio não podem ser realizadas livremente, devendo ser intermediadas por instituição financeira autorizada a operar em câmbio<sup>3</sup>, bem como serem registradas no Sistema de Informações Banco Central do Brasil (Sisbacen)<sup>4</sup>. Além disso, nos termos do Código Civil, são nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira<sup>5</sup>. Ainda, os próprios bancos diariamente precisam situar-se, no que se refere ao saldo de suas contas em moedas estrangeiras, dentro das margens permitidas de posições compradas e vendidas.

Cabe ao Banco Central do Brasil (BCB) especial papel nesse mercado, sendo responsável pela execução da política cambial definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Para isso, regulamenta o mercado de câmbio brasileiro<sup>6</sup> e concede autorização às instituições financeiras para

1 A definição de mercado de câmbio está expressa no art. 1º da Resolução nº 3.568 do CMN: “Art. 1º O mercado de câmbio brasileiro compreende as operações de compra e de venda de moeda estrangeira e as operações com ouro-instrumento cambial, realizadas com instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil a operar no mercado de câmbio, bem como as operações em moeda nacional entre residentes, domiciliados ou com sede no País e residentes, domiciliados ou com sede no exterior. Parágrafo único. Incluem-se no mercado de câmbio brasileiro as operações relativas aos recebimentos, pagamentos e transferências do e para o exterior mediante a utilização de cartões de uso internacional e de empresas facilitadoras de pagamentos internacionais, bem como as operações referentes às transferências financeiras postais internacionais, inclusive mediante vales postais e reembolsos postais internacionais”. Entretanto, para fins do presente estudo, considerar-se-á um conceito mais amplo de mercado de câmbio, englobando em certa medida o mercado de derivativos.

2 Sobre política cambial, vide Fortuna, 2015, p. 67-70.

3 “Art. 2º As autorizações para a prática de operações no mercado de câmbio podem ser concedidas pelo Banco Central do Brasil a bancos múltiplos, bancos comerciais, caixas econômicas, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, bancos de câmbio, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio” (Resolução nº 3.568 do CMN).

4 Ver o art. 9º da Resolução nº 3.568, CMN.

5 “Art. 318. São nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, bem como para compensar a diferença entre o valor desta e o da moeda nacional, excetuados os casos previstos na legislação especial” (Lei nº 10.406, de 2002). Entretanto, como o próprio dispositivo reconhece, existem exceções, v.g., Decreto-Lei nº 857, de 1969, o qual excepciona, por óbvio, os contratos de câmbio.

6 Para uma lista de regulamentos do CMN e do BCB acerca do mercado de câmbio ver: <<http://www.bcb.gov.br/rex/legce/port/regulamentacao.asp>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

práticas de operações de câmbio. Também compete ao BCB o poder de fiscalizar este mercado, podendo aplicar diversas sanções às instituições e aos seus dirigentes, *v.g.*, multas e suspensões. O BCB ainda pode intervir no mercado para conter movimentos desordenados da taxa de câmbio, por meio de intervenções diretas no mercado à vista (*spot*), leilões de *swap* cambial direto ou reverso e leilões de compra ou venda de moeda com liquidação a termo (FORTUNA, 2015, p. 480).

No entanto, o fato de o mercado de câmbio brasileiro ser intensamente regulado não deve esvaecer o quanto, por outro lado, esse mesmo mercado é dinâmico. Participam do mercado de câmbio produzindo divisas: os exportadores, os tomadores de empréstimos no exterior, os turistas estrangeiros e os que recebem transferência do exterior; ao passo que participam cedendo divisas: os importadores, os tomadores de empréstimos e investidores, quando remetem divisas ao exterior, e os que fazem transferências para fora do país.

Não devemos nos espantar com essa aparente contradição entre a forte intervenção estatal e a dinâmica do mercado de câmbio, dando a impressão de que não há, por parte do Estado, interesse na concorrência nesse mercado. Portanto, apesar do zelo pela saúde do mercado – para protegê-lo do risco sistêmico –, há interesse público na efetiva concorrência, conforme Olivera (2002, p. 161):

Não há uma relação simples entre grau de concentração, risco sistêmico e padrão de concorrência. Contrariamente a uma hipótese de oposição inexorável entre as preocupações das autoridades antitruste e monetária, as experiências de outras jurisdições, como a dos Estados Unidos, têm demonstrado que tais políticas podem ser conciliadas.

Acontece que a livre concorrência, enquanto princípio insculpido da Constituição de 1988, art. 170, IV, é mitigada pela função social da propriedade, defesa dos consumidores, repressão ao abuso do poder econômico e interesse social em geral. Na precisa assertiva de Grau (2006, p. 214): “Embora seja assim, força é reconhecemos, de uma parte, que a livre concorrência é elevada à condição de princípio da ordem econômica, na Constituição de 1988, mitigadamente, não como liberdade anárquica, porém social”.

Destarte, considerando que o regime de câmbio vigente no Brasil é o flutuante<sup>7</sup> e que, portanto, as forças compradora e vendedora exercem influência sobre a precificação da mercadoria moeda<sup>8</sup>, a concorrência aí presente deve ser juridicamente tutelada<sup>9</sup>, tanto para contribuir na eficiência alocativa e dinâmica do mercado quanto para servir de instrumento de implementação de políticas públicas<sup>10</sup>. Vale sublinhar que, em sintonia com as lições de Salomão Filho (2013, p. 66-70), tutelar a concorrência não é tutelar concorrentes. O conceito institucional de concorrência se desdobra na garantia de lealdade – garantia de que o sucesso das empresas deriva de suas virtudes competitivas,

7 “Este regime foi instituído pelo Comunicado nº 6.565, de 18 de janeiro de 1999, do Banco Central do Brasil (BCB), mediante o qual a autoridade monetária informou à sociedade que, a partir daquela data, “deixaria que o mercado definisse a taxa de câmbio, nos segmentos livre e flutuante, vindo a intervir, ocasionalmente, com o objetivo de conter movimentos desordenados da taxa de câmbio”. Apesar do termo “ocasionalmente” sugerir a vigência de um regime de flutuação cambial de facto, que se aproximaria da “flutuação limpa”, o Brasil optou, na prática, por uma política cambial de flutuação suja” (PRATES, 2015, p. 89).

8 De acordo com WALD (2002, p. 23): “Poucos conceitos foram tão discutidos quanto o de moeda, mas acabou havendo um consenso entre os economistas para reconhecer que ela exerce basicamente duas funções: a de meio de pagamento e a de reserva de valor ou unidade de conta. Em virtude da primeira, é obrigatório o recebimento de pagamento feito em moeda nacional, que tem curso legal forçado. A segunda função permite que a moeda seja uma ponte entre o presente e o futuro, um valorímetro, um denominador comum de valores, uma unidade de câmbio”.

9 Acerca do mercado como instituição jurídica, GRAU (2006, p. 32) afirma: “Em suma: (i) a sociedade capitalista é essencialmente jurídica e nela o direito atua como mediação específica e necessária das relações de produção que lhe são próprias; (ii) essas relações de produção não poderiam estabelecer-se, nem poderiam reproduzir-se sem a forma do direito positivo, direito posto pelo Estado; (iii) este direito posto pelo Estado surge para disciplinar os mercados, de modo que se pode dizer que ele se presta a permitir a fluência da circulação mercantil, para domesticar os determinismos econômicos”.

10 “[...] o antitruste já não é encarado apenas em sua função de eliminação dos efeitos autodestrutíveis do mercado, mas passa a ser considerado instrumento ou meio de que dispõe o Estado para conduzir e conformar o sistema” (FORGIONI, 2016, p. 195).

bem como garantia de informação fidedigna aos consumidores – e na garantia de existência efetiva da concorrência, mantendo a porta do mercado sempre aberta a novos *players*, coibindo o abuso de poder econômico e obstando atos de concentração nocivos à concorrência. As consequências da ausência de concorrência não têm nada de teórico, são maiores preços, diminuição da qualidade de produtos e serviços e redução do poder de escolha dos consumidores.<sup>11</sup>

Dito isso, o presente artigo vai analisar brevemente, no item 1, que tipo de condutas podem configurar infrações à ordem econômica no âmbito do mercado de câmbio *offshore*, evidenciando como essas condutas foram tratadas em diferentes jurisdições, sem pretensão de realizar aqui um estudo de direito comparado. No item 2, descreve-se como condutas análogas às encontradas no mercado de câmbio *offshore* foram detectadas e tratadas na jurisdição brasileira. Em seguida, discutimos as principais questões identificadas: competência para tutelar a concorrência no sistema financeiro nacional (item 3), utilização dos acordos de leniência (item 4) e, por fim, os problemas nas demandas nas quais se almeja a reparação civil por danos concorrenciais (item 5). Não podemos deixar de sublinhar que o presente estudo não engloba, em sua delimitação, matérias afetas de maneira mais específica ao direito penal e processual penal.

## 1 Conduas anticoncorrenciais envolvendo o câmbio: precedentes internacionais

### 1.1 Caso *United States versus Richard Usher, Rohan Ramchandani, and Christopher Ashton*<sup>12</sup>

No mercado estadunidense de compra e venda de moedas à vista (*FX Spot Market*), instituições financeiras intermediárias (*dealers*) fazem ordens de compra ou de venda de divisas à requisição de clientes como companhias e fundos de *hedge*. Conquanto os *dealers* negociem dentro de limites impostos pelos clientes, eles não atuam simplesmente como corretores, mas como partes das transações. Basicamente, por meio de *traders*, os *dealers* buscam vender moedas em alta e comprar em baixa, alcançando, assim, uma margem: *spread* cambial. Os *traders* têm uma responsabilidade importante na administração de risco, uma vez que eles conservam em poder as divisas por intervalos de tempo nos quais a taxa de câmbio pode flutuar rapidamente. Ademais, os *traders* encontram liquidez por meio de um mercado interbancário de câmbio, que é um mercado virtual no qual são divulgados, por meio de plataformas digitais, preços para compra e venda de moedas. Uma plataforma bastante utilizada para tanto é a *Electronic Broking Services*, por meio da qual os *traders*, anonimamente, apontam intenções de compra e venda a determinados preços, formando uma concorrência por taxas de câmbio mais favoráveis.

Baseadas no conjunto de transações cambiais, são fixadas taxas de câmbio que funcionam como *benchmarks* – indicador econômico que serve de parâmetro para investimentos. Tanto o Banco Central Europeu quanto o *World Markets/Reuters* fixavam – no período que interessa ao presente caso – taxas de câmbio assentadas em transações realizadas em determinados horários, embora usassem métodos diferentes de cálculo.

---

11 “As regras de defesa da concorrência podem ser vistas como uma forma *indireta* de proteção do consumidor, pois a repressão do poder econômico traz como benefício o melhor funcionamento dos mercados, em que a disputa entre empresas leva à diminuição de preços, ampliação de alternativas e desenvolvimento de novos e melhores produtos e serviços” (PEREIRA NETO, 2016, p. 30).

12 *United States v. Richard Usher, Rohan Ramchandani, and Christopher Ashton*, 17-cr-00019, U.S. District Court, Southern District of New York (Manhattan).

Richard Usher, Rohan Ramchandani e Christopher Ashton, *Managing Directors*, respectivamente, da JPMorgan Chase & Co., Citicorp e Barclays PLC, atuantes no *FX Spot Market* e responsáveis pela transação de diversas moedas, foram acusados, em 10 de janeiro de 2017, de violação à Seção 1 do *Sherman Act* (15 U.S.C. § 1)<sup>13</sup>. Mais especificamente, foram acusados de participar de telefonemas e trocas de e-mails e de mensagens em *chat rooms* (às vezes intitulados “The Cartel” ou “The Mafia”) nos quais se combinavam compras e vendas de moedas e se compartilhavam informações sensíveis e posições de risco, com o interesse de tentar manipular as taxas de referência, aumentar o *spread* cambial e diminuir perdas, durante o período que vai de dezembro de 2007 a janeiro de 2013, aproximadamente.

O caso ainda está pendente de julgamento; entretanto, sem adentrar profundamente nas minúcias do *Sherman Act*, se os fatos forem comprovados, tratar-se-á do clássico cartel de preços, por meio do qual diferentes agentes econômicos entram em acordos para eliminar os efeitos da concorrência sobre o preço de produtos ou serviços oferecidos<sup>14</sup>. Em tais casos, perante a lei antitruste estadunidense, aplica-se a este tipo de acordo entre agentes a proibição *per se*<sup>15</sup>, isto é, a mera comprovação de existência da conduta anticompetitiva é sancionável, independentemente de demonstração de resultados anticoncorrenciais: ante a gravidade da conduta presumem-se danos. Como regra geral, as autoridades concorrenciais pautam suas análises na denominada *rule of reason*,

[...] segundo a qual as condutas só podem ser caracterizadas como ilícitas se forem devidamente demonstrados os seus efeitos anticoncorrenciais, ponderando-se eventuais aspectos restritivos com os possíveis benefícios econômicos dela decorrentes, em termos de diminuição de custos, eficiência produtiva ou incentivos para inovação. Excepcionalmente, determinadas condutas são consideradas sancionáveis mediante a comprovação de sua mera existência – ou seja, nesses casos, elas são ilícitas em si mesmas, ou *per se* (PEREIRA NETO, 2016, p. 93).

## 1.2 Escândalo de manipulação da taxa Libor e da taxa Euribor

A taxa de câmbio conhecida como *London InterBank Offered Rate* (Libor) é um dos principais *benchmarks* financeiros, com larga utilização no mercado de derivativos. De maneira similar às taxas supracitadas, é calculada com o intuito de refletir a precificação das divisas com base nas forças compradoras e vendedoras.

Em 2012, o *Serious Fraud Office* (Departamento de Fraudes Graves), do Reino Unido, acusou treze *traders* de instituições financeiras por conspiração para defraudar a taxa Libor para o iene japonês e para o dólar americano<sup>16</sup>. Aqui também diversos *traders* se uniram para tentar manipular as taxas de referência, visando atender suas próprias posições, aumentando os lucros das instituições financeiras e, conseqüentemente, sendo recompensados por essas *performances*. Outrossim, aqui o mercado foi prejudicado, uma vez que diversos *players* atuaram como um só agente, minimizando os efeitos da competição sobre os preços.

---

13 “Every contract, combination in the form of trust or otherwise, or conspiracy, in restraint of trade or commerce among the several States, or with foreign nations, is declared to be illegal. Every person who shall make any contract or engage in any combination or conspiracy hereby declared to be illegal shall be deemed guilty of a felony, and, on conviction thereof, shall be punished by fine not exceeding \$100,000,000 if a corporation, or, if any other person, \$1,000,000, or by imprisonment not exceeding 10 years, or by both said punishments, in the discretion of the court.”

14 Cf. FORGIONI, 2016, p. 355-361.

15 FORGIONI, 2016, p. 356.

16 Serious Fraud Office. LIBOR. Disponível em: <<https://www.sfo.gov.uk/cases/libor-landing/>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

Nos Estados Unidos, estão em curso tentativas de reparação civil pelos danos causados no escândalo de manipulação da taxa Libor<sup>17</sup>. No entanto, como o cartel de preços é considerado uma infração *per se*, sem necessidade de determinação dos efeitos reais causados pelas condutas, um dos principais desafios para o sucesso desse tipo de ação é a prova concreta do dano causado.

Similarmente, a Comissão Europeia, no Caso AT.39914, examinou diversas instituições financeiras acusadas de empregar *traders* envolvidos em condutas anticoncorrenciais, violando o art. 101(1) do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia<sup>18</sup> e o art. 53(1) do Acordo sobre o Espaço Econômico Europeu<sup>19</sup>. A partir de uma iniciativa do Banco Barclays LLC, informando a existência de cartel envolvendo as taxas de referência do euro (Euribor e Eonia) e buscando aderir ao programa de leniência, foi instaurado um procedimento na Comissão para investigar condutas de *traders* alinhando posições, trocando informações sensíveis e explorando possibilidades de posicionamento na tentativa de manipular as taxas de referência. Tudo isso se deu por meio de *chats*, *e-mails* e telefonemas, conduzindo a condenações expressivas por práticas que tinham por objetivo distorcer o curso normal de precificação.

Perante a Comissão Europeia, nesse caso concreto, considerando a gravidade das condutas, também foi aplicada a proibição *per se*:

*For the purpose of application of Article 101(1) of the Treaty and Article 53(1) of the EEA Agreement there is no need to consider any anti-competitive effects of an agreement when it has as its object the prevention, restriction or distortion of competition within the internal Market.*<sup>20</sup>

## 2 Investigações de cartel no mercado de câmbio do Brasil

Em 29 de junho de 2015, por meio de Acordo de Leniência entre a Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“SG/Cade”) e o Ministério Público Federal com um sujeito cuja identidade está protegida por sigilo, foi iniciado o Procedimento Administrativo nº 08700.004633/2015-04, que investiga

[...] atos relacionados à prática de condutas anticompetitivas consistentes na manipulação de taxas de câmbio no mercado de câmbio envolvendo moedas estrangeiras (“*Foreign Exchange Market*”/“*Forex*”/“*FX*”) – especificamente no mercado de câmbio à vista (“*FX Spot market*”) – e no mercado de câmbio envolvendo a moeda nacional brasileira Real (BRL) – incluindo produtos

<sup>17</sup> *In re: Libor-based financial instruments antitrust litigation*. No. 11 MD 2262 (NRB). United States District Court, S. D. New York. March 29, 2013.

<sup>18</sup> Art. 101(1), TFUE: “São incompatíveis com o mercado interno e proibidos todos os acordos entre empresas, todas as decisões de associações de empresas e todas as práticas concertadas que sejam suscetíveis de afetar o comércio entre os Estados-Membros e que tenham por objetivo ou efeito impedir, restringir ou falsear a concorrência no mercado interno, designadamente as que consistam em: a) Fixar, de forma direta ou indireta, os preços de compra ou de venda, ou quaisquer outras condições de transação; b) Limitar ou controlar a produção, a distribuição, o desenvolvimento técnico ou os investimentos; c) Repartir os mercados ou as fontes de abastecimento; d) Aplicar, relativamente a parceiros comerciais, condições desiguais no caso de prestações equivalentes colocando-os, por esse facto, em desvantagem na concorrência; e) Subordinar a celebração de contratos à aceitação, por parte dos outros contraentes, de prestações suplementares que, pela sua natureza ou de acordo com os usos comerciais, não têm ligação com o objeto desses contratos”.

<sup>19</sup> Art. 53(1) do Acordo sobre o Espaço Econômico Europeu: “*The following shall be prohibited as incompatible with the functioning of this Agreement: all agreements between undertakings, decisions by associations of undertakings and concerted practices which may affect trade between Contracting Parties and which have as their object or effect the prevention, restriction or distortion of competition within the territory covered by this Agreement, and in particular those which: (a) directly or indirectly fix purchase or selling prices or any other trading conditions; (b) limit or control production, markets, technical development, or investment; (c) share markets or sources of supply; (d) apply dissimilar conditions to equivalent transactions with other trading parties, thereby placing them at a competitive disadvantage; (e) make the conclusion of contracts subject to acceptance by the other parties of supplementary obligations which, by their nature or according to commercial usage, have no connection with the subject of such contracts*”.

<sup>20</sup> European Commission. Case AT.39914 – Euro Interest Rate Derivatives. Brussels, 4.12.2013.

financeiros chamados de Contratos a Prazo com Liquidação Financeira (“*Non-Deliverable Forwards Real*”/“BRL NDF”) – e de condutas anticompetitivas consistentes na manipulação de índices de referência de mercado de câmbio, tais como os do WM/Reuters, do Banco Central Europeu e do Banco Central do Brasil (“PTAX”), condutas estas com efeitos no Brasil [...].<sup>21</sup>

De maneira bastante similar aos casos descritos supra:

5. Essas condutas foram viabilizadas por meio de grupos de chats da plataforma Bloomberg tanto no Brasil quanto no exterior. Existem fortes indícios da prática de condutas anticompetitivas consistentes em (i) fixação de preços e condições comerciais; (ii) compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis. As discussões entre os concorrentes tratariam dos seguintes temas: (i) acordos para fixação de preços e condições comerciais, especificamente por meio de acordos para (i.1) fixar preços ou níveis de preços (spread cambial); (i.2) influenciar índices de referência dos mercados cambiais; (i.3) coordenar propostas para clientes; (i.4) coordenar compra e vendas de moedas; (i.5) dificultar e/ou impedir a atuação de determinados operadores no mercado de câmbio envolvendo o Real (BRL); e (ii) compartilhamento de informações comercialmente sensíveis sobre o mercado de câmbio, como informações sobre negociações, contratos, e preços futuros; ordens de clientes; estratégias e objetivos de negociação; posições confidenciais em operações e ordens específicas; montante de operações realizadas (fluxos de entrada e saída);
6. As práticas anticompetitivas tiveram efeitos diretos e indiretos no território brasileiro e permitiam que os operadores participantes da conduta se posicionem melhor para obterem lucros e evitem/minimizem perdas, em detrimento dos clientes. Muito embora os mercados de câmbio à vista e futuros comportem milhares de transações diárias em todo o mundo, estima-se que dentre os potenciais clientes afetados se encontram todos os: bancos, fundos de investimentos, pessoas físicas (e.g., investidores, turistas, etc.), empresas privadas, entidades governamentais, entre outros, que se envolveram em quaisquer operações de câmbio à vista ou operações que envolveram as taxas de câmbio de referência que foram objetos do conluio, ou, ainda, que envolveram o produto financeiro “BRL NDFs” no período da conduta.<sup>22</sup>

A SG/Cade reconhece, ainda nessa mesma nota técnica, que a prática de cartel é a mais grave lesão à concorrência e, na linha de diversos outros países, afirma que aos cartéis se aplicam à proibição da conduta *per se*, presumindo-se os efeitos nocivos a partir da prova da existência da conduta. O Cade também sublinha que a gravidade pela formação de cartel é tamanha que eles são sujeitos de persecuções no âmbito penal, de acordo com a Lei de Crimes contra a Ordem Econômica (Lei nº 8.137, de 1990), e que os membros de um cartel estão sujeitos, no âmbito civil, a reparação de danos (art. 47 da Lei nº 12.529, de 2011), a qual pode ser ajuizada por qualquer prejudicado ou, ainda, pelo Ministério Público na defesa dos direitos difusos.

Em 7 de dezembro de 2016, o Tribunal do Cade homologou cinco Termos de Compromisso de Cessação (TCCs), conforme noticiado pela Assessoria de Comunicação da autarquia<sup>23</sup>, no âmbito deste Procedimento Administrativo, sendo que a investigação prossegue em relação aos demais representados no processo.

---

<sup>21</sup> Nota Técnica nº 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/Cade.

<sup>22</sup> *Ibidem*.

<sup>23</sup> Assessoria de Comunicação Social no Cade. Cade celebra cinco acordos em investigação de cartel no mercado de câmbio no exterior e abre nova investigação de cartel no mercado de câmbio do Brasil. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/cade-celebra-cinco-acordos-em-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-no-exterior-e-abre-nova-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-do-brasil>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

No mesmo dia em que foram assinados os TCCs, a SG/Cade instaurou o Procedimento Administrativo nº 08700.008182/2016-57 para investigar suposto cartel no mercado *onshore* de câmbio brasileiro. As condutas anticompetitivas investigadas não divergem tanto do que já foi exposto: trata-se de contatos entre *traders* do mercado de câmbio à vista e de derivativos, mas desta vez envolvendo instituições financeiras e indivíduos localizados no território brasileiro, com relação a operações de câmbio executadas e liquidadas em moeda Real. De acordo a Assessoria de Comunicação Social do Cade:

Os indícios levantados apontam para tentativas de coordenação de operações cambiais e de posições de risco cambial; tentativa de definição de preços e/ou níveis de preços para cambiais e diferenciais (como FRP e casado); tentativas de influenciar o índice de referência PTAX do Banco Central do Brasil – Bacen; e para o compartilhamento de informações comercialmente sensíveis, tais como posições de risco, atividades prospectivas de negociação e/ou informações de clientes. De acordo com a SG/Cade, as práticas potencialmente reduziram a concorrência, pois alguns operadores de câmbio, em algumas operações realizadas por estas instituições financeiras, atuaram conjuntamente como se fossem um só no mercado. As condutas podem ter afetado clientes e concorrentes no mercado, mas não necessariamente a taxa PTAX do Bacen, que é o índice de referência para a taxa de câmbio USD/BRL no Brasil.

Considerando o que foi exposto sobre as condutas anticoncorrenciais no mercado de câmbio *onshore* e *offshore* – neste tópico e no ponto 2 –, não é difícil enumerar as principais práticas anticompetitivas exercidas por meio da intercomunicação de agentes desse mercado, resumidas em i) troca de informações sensíveis; e ii) acordos de preço.

Por outro lado, alguns questionamentos parecem demandar uma análise mais cuidadosa. O Cade teria competência para investigar, aplicar sanções e realizar acordos de leniência e termos de compromisso de cessação com instituições financeiras operadoras do mercado de câmbio brasileiro? Qual seria o fundamento legal para a celebração de acordos de leniência e termos de compromisso de cessação com o BCB, e qual a sua importância? Quais são os desafios que permeiam a busca pela reparação civil por danos concorrenciais no caso de condutas anticoncorrenciais no mercado de câmbio? Esses são os temas que tentaremos discutir de maneira mais detida.

### **3 Competência para tutelar a concorrência no Sistema Financeiro Nacional: Cade versus BCB**

O Cade, autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça, cujas atribuições são dadas pela Lei nº 12.529, de 2013, tem a missão de zelar pela livre concorrência, sendo responsável por investigar e decidir sobre a matéria concorrenciais. Por meio de seu Tribunal Administrativo de Defesa Econômica: i) julgam-se as condutas dos agentes econômicos que podem configurar infração à ordem econômica, impondo-se, quando cabível, multas e outras penalidades; ii) são apreciados os atos de concentração econômica; e iii) são aprovados termos de compromisso de cessação, mediante os quais os agentes econômicos obrigam-se a abandonar práticas suspeitas.

A Lei nº 4.595, de 1964, que dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências, por sua vez, atribui competências bem específicas ao BCB em sentido semelhante:

Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:

[...]

IX – Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas;

X – Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam:

[...]

c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;

[...]

g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário.

Art. 18.

[...]

§ 2º O Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena nos termos desta lei.

Ademais, especificamente no que diz respeito ao mercado de câmbio, a própria Resolução nº 3.568 do CMN dispõe sobre a punição de condutas congêneres às infrações à ordem econômica:

Art. 22. Sujeitam-se os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio às sanções previstas na legislação e regulamentação em vigor para a compra ou a venda de moeda estrangeira a taxas que se situem em patamares destoantes daqueles praticados pelo mercado ou que possam configurar evasão cambial, **formação artificial ou manipulação de preços**. (*Grifo nosso*)

Como equacionar essa antinomia? Afinal, a tutela da concorrência no sistema financeiro compete ao BCB ou ao Cade, ou, ainda, a ambos, de maneira complementar?

Conquanto a questão ainda esteja pendente no Supremo Tribunal Federal (STF)<sup>24</sup>, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) já teve oportunidade de enfrentar este debate no Recurso Especial nº 1.094.218 – DF, julgado em 25 de agosto de 2010, relatado pela Ministra Eliana Calmon, no qual os impetrantes sustentavam que o Cade era incompetente para analisar atos de concentração de instituições financeiras: no caso concreto, tratava-se da aquisição do Banco de Crédito Nacional S/A (BCN) pelo Bradesco S/A. A Primeira Seção do STJ, por maioria, deu provimento ao recurso, entendendo que a fiscalização dos atos de concentração compete exclusivamente ao BCB:

ADMINISTRATIVO – ATO DE CONCENTRAÇÃO, AQUISIÇÃO OU FUSÃO DE INSTITUIÇÃO INTEGRANTE DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – CONTROLE ESTATAL PELO BACEN OU PELO Cade – CONFLITO DE ATRIBUIÇÕES – LEIS 4.594/64 E 8.884/94 – PARECER NORMATIVO GM-20 DA AGU.

1. Os atos de concentração, aquisição ou fusão de instituição relacionados ao Sistema Financeiro Nacional sempre foram de atribuição do BACEN, agência reguladora a quem compete normatizar e fiscalizar o sistema como um todo, nos termos da Lei 4.594/64.

2. Ao Cade cabe fiscalizar as operações de concentração ou desconcentração, nos termos da Lei 8.884/94.

3. Em havendo conflito de atribuições, soluciona-se pelo princípio da especialidade.

4. O Parecer GM-20, da Advocacia-Geral da União, adota solução hermenêutica e tem caráter vinculante para a administração.

---

<sup>24</sup> Recurso Extraordinário nº 664.189-DF. Rel. Min. Celso de Mello.



5. Vinculação ao parecer, que se sobrepõe à Lei 8.884/94 (art. 50).
6. **O Sistema Financeiro Nacional não pode subordinar-se a dois organismos regulatórios.**
7. Recurso especial provido. (*Grifos nossos*)

Alguns dos argumentos mais relevantes sustentados pelo Cade para fundamentar a tese de que a competência prevista nas Leis nº 4.596, de 1964, e nº 8.884, de 1994 (atualmente, 12.528, de 2013), é complementar – tese esta que prevaleceu perante o Tribunal Regional Federal da 1ª Região<sup>25</sup> – foram os seguintes, de maneira sucinta: i) no julgamento da Ação Direita de Inconstitucionalidade 2.591, o STF declarou que o art. 192 da Constituição reserva à Lei Complementar apenas “a estrutura institucional do SFN”, razão pela qual as instituições financeiras devem se submeter às demais leis do país, inclusive ao CDC e, por que não, à Lei Antitruste; ii) a Lei nº 4.596, de 1964, e a Lei Antitruste devem ser aplicadas harmoniosamente; enquanto o BCB analisaria os atos de concentração sob a perspectiva da higidez do Sistema Financeiro Nacional, o Cade analisaria sob a ótica da tutela da concorrência propriamente dita; e iii) em outros mercados regulados, as fusões e aquisições são submetidas ao órgão regulador e, posteriormente, ao Cade.

Tais argumentos não resistiram à clássica solução hermenêutica: *lex specialis derogat legi generali*. Ao mesmo tempo em que a Lei nº 4.596, de 1964, estabelece expressamente a competência privativa do BCB para autorizar operações de fusão e incorporação, bem como para regular as condições de concorrência entre instituições financeiras, o art. 2º, § 2º, da Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro é cristalino: “A lei nova, que estabeleça disposições gerais ou especiais a par das já existentes, não revoga nem modifica a lei anterior”. Quanto à alegação de que em todos os outros mercados regulados há competência concorrente com o Cade, o Parecer nº GM-020, da Advocacia-Geral da União, elaborado no âmbito deste mesmo REsp, contradita habilmente, citando o exemplo da Anatel:

64. Em segundo lugar, no que se refere à ANATEL, a lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, deu tratamento específico ao seu relacionamento com o Cade. Assim, o caput art. 7º da mencionada lei dispõe: -As normas gerais de proteção à ordem econômica são aplicáveis ao setor de telecomunicações, quando não conflitarem com o disposto nesta Lei.
65. Em prosseguimento, o § 1º do mesmo artigo subordina aos controles, procedimentos e condicionamentos previstos nas normas gerais de proteção à ordem econômica os atos de concentração econômica no setor de telecomunicações e o § 2º estabelece que tais atos serão submetidos à apreciação do Cade, por meio do órgão regulador (ANATEL). Completa-se a regra com a identificação, no § 3º, de práticas que se consideram infração à ordem econômica.

Wald (2011, p. 317)<sup>26</sup> acrescenta relevantes comentários ao acórdão exarado pelo STJ, destacando a incompatibilidade entre o Sistema Financeiro Nacional e o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência:

4. Por outro lado, a área bancária se caracteriza pela sua especialização, não se podendo aplicar às aquisições de instituições financeiras os mesmos critérios que se utiliza para outras áreas da

25 BRASIL. Tribunal Regional Federal (1ª Região). Apelação em Mandado de Segurança nº 0033410-98.2002.4.01.3400. Apelante: Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. Apelados: Banco BCN S/A e Banco Bradesco S/A. Relatora Desembargadora Federal Selene Maria de Almeida, j. 29/08/2007, publicação 05/10/2007 DJ p. 70.

26 Essa posição também é encampada por Rachel Sztajn e Marcos Paulo de Almeida Salles, cf. SZTAIN, Rachel e SALLES, Marcos Paulo de Almeida. **Regulamentação e Concorrência no Sistema Financeiro**. Revista de Direito Mercantil, vol. 123, julho-setembro de 2001, coord. Waldirio Bulgarelli, Malheiros, p. 57.

indústria ou do comércio. Como bem salienta a ementa do acórdão ora comentado “havendo conflito de atribuições, soluciona-se pelo princípio da especialidade”. Cabe, assim, aplicar as normas e os usos bancários, pois já há longo tempo que se reconhece a autonomia do direito aplicável aos bancos, com legislação e regulamentação próprias, assim como jurisprudência e doutrina especializadas.

Questão sobre a qual paira ainda certa nebulosidade e demanda cuidado é a da posição hierárquica da Lei nº 4.595, de 1964. Como já nos referimos, o próprio Cade levantou a questão afirmando que o STF se posicionou, no julgamento da ADI 2591, no sentido de que “A exigência de lei complementar veiculada pelo art. 192 da Constituição abrange exclusivamente a regulamentação da estrutura do sistema financeiro”. Neste precedente, o raciocínio foi aplicado para justificar a observância das instituições financeiras ao Código de Defesa do Consumidor. Essa decisão não foi isolada. Por ocasião do julgamento da ADI 449/DF, o STF declarou: “As normas da Lei nº 4.595, de 1964, que dizem respeito ao pessoal do Banco Central do Brasil, foram recebidas, pela CF/88, como normas ordinárias e não como lei complementar”, justificando-se, assim, a aplicação da Lei nº 8.112, de 1990, aos servidores do BCB. Isto posto, parece que a Corte Constitucional delineou um entendimento sobre a matéria<sup>27</sup>. Entretanto, é preciso ter cautela: há situações limítrofes que podem gerar dúvidas quanto à necessidade de lei complementar em face da interpretação correta do que se entenderia por normas que regulam a “estrutura” do sistema financeiro. A definição dessas fronteiras é importante para dar segurança jurídica ao legislador, na medida em que sua inovação deverá atentar-se para a questão.

Do ponto de vista doutrinário, não parece haver consenso sobre a matéria. A título exemplificativo, citamos a posição de Sundfeld (2002, p. 47):

Em síntese, entendo que a complementariedade e harmonização de atribuições é possível seja porque as normas a serem aplicadas pelo BACEN e pelo Cade são distintas, seja porque os objetivos da aplicação destas normas por um e por outro órgão também são distintos.

Em sentido diverso, ainda na doutrina, Forgioni e Grau (2005, p. 116):

A política concorrencial no setor financeiro, respeitados os princípios constitucionais, deve ser estabelecida dentro da moldura do texto da Lei n. 4.595, de 1964, e não da Lei n. 8.884, de 1994. A Lei n. 4.595, de 1964, ao determinar que o BACEN “no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena nos termos desta lei”, deixa claro que elas não estão imunes à legislação antitruste, mas sim sujeitas ao sistema concorrencial instaurado pela Lei n. 4.595, de 1964, bem como à autoridade do BACEN nessa matéria.

Em suma, eis o estado de coisas atual no que se refere ao conflito de competências entre o Cade e o BCB:

---

<sup>27</sup> Não podemos deixar de destacar que o Min. Dias Toffoli, em decisão monocrática no RE 664189, além de ter julgado prejudicado o recurso contra a decisão do STJ no Recurso Especial nº 1.094.218 – DF, por falta de repercussão geral e mera ofensa indireta ao texto constitucional (súmulas nºs 279 e 280), indicou precedente do STF (ADI nº 4, Relator: Min. Sydney Sanches, Tribunal Pleno, DJ de 25/06/1993) para afirmar que “a disciplina de atos normativos relativos ao Sistema Financeiro Nacional é reservada à lei complementar”.

- (1) o STJ afirmou que: (i) a análise de atos de concentração envolvendo instituições financeiras é de competência privativa do BCB e (ii) o Sistema Financeiro Nacional não pode se subordinar a dois organismos regulatórios;
- (2) o STF sustenta que só há necessidade de lei complementar para regulação da estrutura do sistema financeiro, sendo certo que se aplicam às instituições financeiras o Código de Defesa do Consumidor e a Lei nº 8.112, que regula o regime dos servidores públicos federais, sendo incerto até o momento como a Corte Superior irá lidar nos casos limítrofes de interpretação da expressão “estrutura”; e
- (3) não é possível afirmar que há doutrina majoritária num sentido ou noutro.

#### 4 Questões atinentes aos acordos de leniência no âmbito do mercado de câmbio

Previsto em diversas leis<sup>28</sup> e inspirado nos programas de leniência dos Estados Unidos<sup>29</sup> e da Comunidade Europeia, o acordo de leniência é um instrumento usado pela administração pública no qual se oferece a extinção da ação punitiva e redução da penalidade aplicável à pessoa física ou jurídica que primeiro confessar prática de infração e colaborar, efetivamente, oferecendo provas que contribuam para identificação da autoria e da materialidade da infração. A doutrina é virtualmente uníssona quando afirma a notada relevância deste instrumento para eficácia do combate à prática de cartéis, haja vista a dificuldade de se obter provas para se detectar e punir esse tipo de conduta. Nesse sentido, afirma Forgioni (2016, p. 124): “O acordo de leniência pode ter lugar em qualquer hipótese de infração à ordem econômica, mas acaba empregado quase que exclusivamente nos casos de cartéis pelas dificuldades inerentes à investigação desse tipo de infração”.<sup>30</sup>

Os programas de leniência são atrativos para a administração pública, porquanto são capazes de satisfazer o interesse público em diversos sentidos. Brenner (2005, p. 4-5) esmiúça alguns dos efeitos positivos dos acordos de leniência ao bem-estar social, no curto prazo: diminuição dos custos de investigação e criação do dilema do prisioneiro<sup>31</sup> aos envolvidos em práticas colusivas; no longo prazo: as empresas e os indivíduos podem ser afetados em suas decisões de se juntar para prática de cartel, uma vez que esta conduta se torna menos atrativa diante dos riscos de delação.

O sucesso desse instrumento de obtenção de provas está calcado na segurança jurídica que o administrado tem em relação aos benefícios de colaborar com a autoridade sancionadora. Atento a isso, o Cade, em seu âmbito de atuação, por meio de seu Regimento Interno, regula detalhadamente o procedimento que envolve os acordos de leniência, estipulando como se dará a proposta e, inclusive, estabelecendo prazos para a negociação do acordo.<sup>32</sup>

Contudo, no âmbito do mercado de câmbio, embora não possamos ignorar o fato de que foram celebrados acordos de leniência e termos de compromisso de cessação entre instituições financeiras operadoras de câmbio e o Cade, a tutela da concorrência no Sistema Financeiro Nacional é de

28 Lei Anticorrupção (art. 16, Lei nº 12.846, de 2013), Lei Antitruste (art. 86, Lei nº 12.529, de 2011) e art. 30 da Medida Provisória nº 784, de 2017, por exemplo.

29 Sobre acordos de leniência nos Estados Unidos, Cf. SILVA, Vladimir Spíndola. O instituto da leniência no direito antitruste norte-americano. *Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional*. v. 9. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan. 2002, p. 325-348.

30 No mesmo sentido, Pereira Neto, 2016, p. 124.

31 Cf. MATTOS, César. O Compromisso de cessação de práticas anticompetitivas no Cade: uma abordagem de teoria dos jogos. *Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional*. v. 4. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan. 1997, p. 39-58.

32 Além do Regimento Interno do Cade, foi elaborado um guia do Programa de Leniência Antitruste do Cade, disponível em: <[http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias\\_do\\_Cade/guia-programa-de-leniencia-antitruste-do-cade-versao-preliminar-1.pdf](http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-programa-de-leniencia-antitruste-do-cade-versao-preliminar-1.pdf)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

competência privativa do BCB. Soma-se à tal situação de desconforto e insegurança jurídica o fato de que, caso a Medida Provisória nº 784/2017 não seja convertida em lei<sup>33</sup>, o BCB não terá base legal para realização de acordos de leniência, tampouco para celebrar termos de compromisso de cessação.

Nesse sentido, a recém-editada Medida Provisória nº 784, de 2017, tem claramente por objetivo dar ao BCB o poder de lançar mão do acordo de leniência e do termo de compromisso de cessação<sup>34</sup>. A Exposição de Motivos não deixa dúvidas:

13. Um ponto que merece destaque é a possibilidade de o BCB e a CVM passarem a celebrar acordo de leniência (arts. 30 a 33), comumente utilizado no direito econômico concorrencial para o combate à prática de cartel. Esse instituto consiste em obter a efetiva e plena colaboração de pessoas naturais ou jurídicas na investigação de infrações de que participem mediante o compromisso da autoridade reguladora de extinguir a punibilidade ou reduzir a pena no âmbito do processo administrativo. A aplicação desse instituto tem por objetivo contribuir com a obtenção, pelas autoridades reguladoras, de provas mais robustas para a adoção das medidas coercitivas no âmbito administrativo. Por seu turno, esta Medida Provisória não inclui a transação penal e a possibilidade de anuência do Ministério Público para conceder benefícios na persecução penal, instrumento comumente usado no âmbito de qualquer programa de leniência.

Se a Medida Provisória for convertida em lei, restará que o BCB poderá celebrar acordo de leniência basicamente no mesmo desenho adotado nas diversas legislações que o preveem.

Entretanto, vale sublinhar alguns dilemas que estão sendo debatidos em comissão do Senado acerca dessa medida provisória. Em primeiro lugar, questiona o Ministério Público Federal, por meio da Nota Técnica nº 4, de 2017 – 5ª CCR/MPF –, entre outras coisas: i) a impossibilidade de matéria penal e processual penal serem postas no ordenamento jurídico por medida provisória; ii) a obrigação legal de informar ao Ministério Público acerca de indícios de crimes (art. 9º da LC 105, de 2001).

Ademais, outra questão suscitada diz respeito à necessidade de essa regulação se dar por lei complementar. Como vimos, o art. 192 da Constituição afirma a necessidade da regulação do sistema financeiro se dar por lei complementar. Nesse diapasão, é expressamente vedado pela Constituição, no art. 62, § 1º, III, a edição de medidas provisórias sobre matéria reservada a lei complementar.

Os que tomam partido pela constitucionalidade da referida medida provisória expõem que: i) a medida provisória diz respeito tão somente a matérias de ordem administrativa, inconfundíveis com questões penais e/ou processuais penais; e ii) a jurisprudência do STF afirma que a necessidade de lei complementar se restringe à regulação da estrutura do sistema financeiro, isto é, definição de órgãos que o compõem e seus respectivos papéis desempenhados no sistema, sendo certo que penalidades, instrumentos de supervisão e procedimento administrativo não estão incluídos nessa estrutura – inclusive, há exemplos de medidas provisórias utilizadas para alterar esses temas: MP 1.027 e 2.224.

É preciso acompanhar os próximos capítulos para descobrir qual tese há de prevalecer. No momento, o cenário no qual o BCB pode celebrar acordos de leniência e termos de compromisso de cessação é frágil e, caso a Medida Provisória nº 784, de 2017, não seja convertida em lei, não

---

33 O prazo de vigência da Medida Provisória nº 784, de 2017, foi prorrogado até o dia 19 de outubro de 2017.

34 A edição da Medida Provisória nº 784, de 2017, também decorre do compromisso brasileiro assumido no âmbito do G-20 e da intenção de editar um novo conjunto de leis para modernizar a atividade sancionadora do BCB, conforme indicado na Agenda BC+, disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/BCMAIS/>>.

haverá fundamento legal adequado que garanta com clareza ao BCB o poder de “lançar mão” destes instrumentos – como autarquia que é, o BCB também está sujeito ao princípio da legalidade estrita<sup>35</sup> –, restando, por fim, a estranha situação na qual o Cade celebrou acordos de leniência no âmbito de atuação do BCB, praticamente usurpando-lhe a competência.

## 5 Dificuldades nas demandas de reparação civil por danos concorrenciais

A Lei Antitruste, em seu art. 47, garante aos prejudicados por infrações à ordem econômica o direito de ação civil para obter o ressarcimento pelas perdas e pelos danos sofridos. Esse direito é garantido tanto aos particulares que se sentirem prejudicados quanto ao Ministério Público na tutela dos interesses difusos<sup>36</sup>. Na lição de Coelho (2016, p. 125):

A coletividade – titular do direito difuso da livre concorrência – possui atualmente as seguintes ferramentas para zelar por seu direito: (a) âmbito administrativo, por meio da destacada atuação do Cade; (b) âmbito judicial civil, por meio de ações indenizatórias em via judicial ou arbitral; e (c) âmbito judicial criminal, por meio de sanções penais nos casos de condutas concertadas (*i.e.*, cartel). Essas três ferramentas – independentes entre si quanto aos procedimentos e resultados – formam o tripé sustentador da defesa da concorrência no Brasil.

Para obter a reparação civil por danos concorrenciais, devem ser satisfeitos os requisitos previstos no *caput* do art. 927<sup>37</sup> do Código Civil: i) o ato praticado deve configurar ilícito; ii) deve ocorrer dano; e iii) é preciso que exista nexo de causalidade entre a conduta e o dano. Ademais, a regra adotada por nosso ordenamento jurídico é a de que a responsabilidade civil é subjetiva, isto é, só há responsabilidade se restar comprovado dolo ou culpa.<sup>38</sup>

A nosso ver, diferentemente da situação limítrofe envolvendo a regulação do acordo de leniência por medida provisória, não parece haver maiores celeumas quanto à aplicabilidade do Código Civil para responsabilização das instituições financeiras nos casos de reparação civil por danos concorrenciais, haja vista que a responsabilidade civil se distancia do que seria concernente à “estrutura” do sistema financeiro. Ora, se o STF reconhece a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, o qual prevê espécie de responsabilidade civil, às instituições financeiras, não parece exagero admitir o emprego no art. 927 do CC, aqui. Ademais, o direito de reparação é garantia constitucional decorrente do inciso XXXV do art. 5º: “a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito”.<sup>39</sup>

---

35 “A legalidade, como princípio de administração (CF, art. 37, *caput*), significa que o administrador público está, em toda a sua atividade funcional, sujeito aos mandamentos da lei e às exigências do bem comum, e deles não pode se afastar ou desviar, sob pena de praticar ato inválido e expor-se a responsabilidade disciplinar, civil e criminal, conforme o caso” (MEIRELLES, 2013, p. 90).

36 FORGIONI, p. 163.

37 Art. 927, CC: “Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo”.

38 CÉ. GÂNDARA, Livia. Responsabilidade civil concorrencial: elementos de responsabilização civil e análise crítica dos problemas enfrentados pelos tribunais brasileiros. Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional. v. 21. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan-jul. 2012, p. 331-344.

39 Vide: MARINONI & MITIDIERO, Direito fundamento à tutela adequada e efetiva, 2013, p. 711-723. In: SARLET, I. W.; MARINONI, L. G. & MITIDIERO, D. Curso de Direito Constitucional. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013.

A dificuldade que se impõe aos casos de reparação civil por danos concorrenciais no mercado de câmbio está relacionada, principalmente, ao ônus da prova excessivo para os autores<sup>40</sup>. Se, para os próprios reguladores, os quais contam, além do poder de polícia, com toda uma estrutura administrativa para persecução de ilícitos, é extremamente difícil tomar conhecimento de cartéis por meio de investigações *ex officio* e produzir conteúdo probatório que fundamente a atividade sancionadora, ao particular, por seu turno, com recursos relativamente bem mais escassos, é praticamente impossível. Ao mesmo tempo, é igualmente difícil comprovar o dano e sua extensão. Como vimos, quanto aos casos de cartéis no mercado de câmbio, a interpretação que tem prevalecido é pela aplicação de proibição da conduta *per se*, de modo que a própria autoridade administrativa não precisa se preocupar com a comprovação do dano.

Para minimizar os efeitos dessa assimetria processual no que tange ao ônus da prova, Santos (2015, p. 98) sustenta que o juiz deve: i) determinar a inversão do ônus da prova verificando as circunstâncias do caso concreto, diante de situações que exalem a fumaça do bom direito, senão o rigor do Código de Processo Civil acabaria escondendo o direito fundamental de acessar a justiça (art. 5º, XXXV, da CRFB); ii) aplicar a teoria da distribuição dinâmica do ônus da prova; iii) considerar a possibilidade de obtenção de prova emprestada (art. 372 do CPC).<sup>41</sup>

Nesse mesmo sentido, Coelho (2016, p. 131) afirma:

A produção de provas pela parte lesada por um ilícito concorrencial, sem a intervenção de autoridade pública com poder de polícia, é quase impossível. A ação indenizatória concorrencial não possui norma específica que permite a inversão do ônus da prova. A inversão do ônus da prova é utilizada com sucesso na defesa do consumidor, conforme previsto no art. 6, VIII, do CDC. Apesar de eventual abuso desse direito na realidade atual, a inversão do ônus da prova permite restabelecer um equilíbrio anteriormente inexistente em razão da assimetria de informação entre as partes.

Todavia, mesmo que superada a discussão acerca da prova do ilícito antitruste, há também grande dificuldade de quantificação do dano sofrido pela parte lesada, pois as informações de mercado e de custos produtivos são detidas pelo infrator, em clara assimetria informacional quando comparado com a parte lesada (*v.g.*, consumidor individual, pessoa jurídica contratante).

Sendo assim, conquanto a possibilidade de demandar reparação civil por danos concorrenciais envolvendo o mercado de câmbio não sofram grandes óbices, a eficácia desse instrumento é bastante limitada, obrigando uma revisão que possibilite ao autor o acesso a ferramentas que equilibrem a relação jurídica processual.

## Considerações finais

O termo “mercado” na expressão “mercado de câmbio” não é frívolo. Apesar da acentuada regulação utilizada com o propósito de garantir a higidez do sistema, podemos afirmar que a mercadoria moeda é precificada com base no enfrentamento entre as forças compradoras e vendedoras. Mais que isso, essa competição é de interesse público e, assim, tutelada por um aparato

---

<sup>40</sup> Art. 373, I, CPC/15.

<sup>41</sup> “Prova emprestada é a prova de um fato, produzida em um processo, seja por documentos, testemunhas, confissão, depoimento pessoal ou exame pericial, que é trasladada para outro processo, por meio de certidão extraída daquele. A prova emprestada ingressa no outro processo sob a forma documental” (DIDIER JR.; BRAGA & OLIVEIRA, 2012, p. 51).

jurídico específico, cuja finalidade é assegurar uma concorrência leal e efetiva, repudiando condutas que possam eventualmente prejudicar sua saúde.

Nos últimos anos, esse mercado tem sido alvo de acordos entre agentes econômicos para minimizar os efeitos concorrenciais, numa tentativa de manipular taxas cambiais e taxas de referência, bem como, por meio de coordenação e troca de informações sensíveis, atuar no mercado como um só *player*, mantendo uma fachada de concorrência. Esse tipo de prática anticoncorrencial no mercado de câmbio foi sendo perpetuada por vários anos e em diversas jurisdições, sendo deflagrada graças ao instrumento de obtenção de prova conhecido como acordo de leniência, tanto nos Estados Unidos quanto na União Europeia e no próprio Brasil.

Todavia, no que concerne à investigação e à sanção administrativa dessas condutas no país, subsistem certos imbróglios. Em primeiro lugar, no estado de coisas atual, não há segurança jurídica acerca de quem seria a autoridade responsável pela guarida da concorrência no sistema financeiro e, por consequência, no mercado de câmbio. A jurisprudência do STJ aponta para direção da competência exclusiva do BCB nesse quesito, entretanto, esse panorama ainda depende de decisão do STF capaz de encerrar a controvérsia. A doutrina, por seu turno, parece dividida: há quem defenda a tese de que tal competência é complementar, demandando atuação conjunta entre o BCB e o Cade, ou mesmo exclusiva do Cade. Esse cenário é bastante inconveniente, administrador e administrado acabam desorientados.

Fato é que, conquanto a incerteza acerca da competência exista, o Cade não apenas tem investigado e aberto procedimentos administrativos, mas também tem firmado acordos de leniência e termos de cessação de conduta, com fundamento na Lei Antitruste. Quadro este que causa extremo desconforto. Paralelamente, o BCB carece de instrumentos jurídicos modernos – como o acordo de leniência – para combater condutas anticoncorrenciais em seu âmbito de atuação, enquanto não for convertida em lei medida provisória que regulamenta novo procedimento administrativo sancionador, sob a qual pairam questionamentos importantes acerca de sua constitucionalidade e eficácia.

Ao lado desses problemas de ordem administrativa, pedidos de ressarcimento civil por danos concorrenciais, direito fundamental daqueles que foram prejudicados pelas condutas colusivas, também restam enfraquecidos. A atividade de comprovação dos elementos da responsabilidade civil (ilícito, dano, nexos e culpa) é tarefa hercúlea. Os autores dessas ações encontram-se em posição desequilibrada na relação jurídica-processual, carentes de mecanismos que equacionem esta desigualdade.

Sendo assim, a defesa da concorrência no mercado de câmbio brasileiro requer uma reflexão maior, tanto na esfera dos três poderes quanto por parte dos administrados e juristas. Para garantir a higidez do sistema de câmbio brasileiro, é preciso dar atenção à concorrência neste sistema, estabelecendo regras claras capazes de pautar especialmente a atuação do BCB, delimitando seu âmbito de competência e dotando-o de ferramentas hábeis para investigação e sanção de condutas nocivas ao mercado de câmbio. Outrossim, é preciso refletir sobre a reparação de danos causados por condutas anticoncorrenciais, não parece justo um ordenamento jurídico que negue aos particulares o devido ressarcimento.

## Referências

- BRASIL. Assembleia Constituinte. **Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Banco Central do Brasil. **Agenda BC+**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/BCMAIS/>>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990**. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8078.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8078.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 8.112, de 11 de dezembro de 1990**. Dispõe sobre o regime jurídico dos servidores públicos civis da União, das autarquias e das fundações públicas federais. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8112cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8112cons.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 – Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 12.846/2013, de 1º de agosto de 2013**. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015**. Código de Processo Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Conselho Monetário Nacional. **Resolução nº 3.568, de 29 de maio de 2008**. Dispõe sobre o mercado de câmbio e dá outras providências. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=2008&numero=3568>>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. **Nota Técnica nº 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/Cade**. Procedimento Administrativo. Acordo de Leniência. Suposta prática de



condutas anticompetitivas no mercado de taxas de câmbio envolvendo a moeda brasileira Real e moedas estrangeiras. Instauração de Processo Administrativo, nos termos dos artigos 13, V, e 69 e seguintes, da Lei nº 12.529/11 c/c artigo 146 e seguintes do Regimento Interno do Cade. Disponível em: <[http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/documento\\_consulta\\_externa.php?a6\\_-38uSffow6rlBdBW1VVbWwwvmOW7xmF6zCMe31moBGvCLE6BvrMl-Ytd2pbVB5CD16YnjzJxZeYFYkFjfxA](http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/documento_consulta_externa.php?a6_-38uSffow6rlBdBW1VVbWwwvmOW7xmF6zCMe31moBGvCLE6BvrMl-Ytd2pbVB5CD16YnjzJxZeYFYkFjfxA)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. **Guia Programa de Leniência Antitruste do Cade**. Disponível em: <[http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias\\_do\\_Cade/guia-programa-de-leniencia-antitruste-do-cade-versao-preliminar-1.pdf](http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-programa-de-leniencia-antitruste-do-cade-versao-preliminar-1.pdf)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. **Processo Administrativo nº 08700.004633/2015.04**. Disponível em: <[http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/processo\\_exibir.php?g3XpuoWYp-7HVptthoqfy4BTnTQGB-1fZe5x7Wj6r2vvtzoZRvewluxiDFH1bHEEW\\_AFV8VEkVobAVLk8U-J8g](http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/processo_exibir.php?g3XpuoWYp-7HVptthoqfy4BTnTQGB-1fZe5x7Wj6r2vvtzoZRvewluxiDFH1bHEEW_AFV8VEkVobAVLk8U-J8g)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. **Processo Administrativo nº 08700.008182/2016-57**. Disponível em: <[http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/processo\\_exibir.php?tzuQpynClZls\\_rHQcc3fMu8I2htJ1ahuckyi\\_C139hQ9Gvy6ydQEilKkYRsUjq\\_Y6Q7s6brHgU9NuHnLKIKkaA](http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/processo_exibir.php?tzuQpynClZls_rHQcc3fMu8I2htJ1ahuckyi_C139hQ9Gvy6ydQEilKkYRsUjq_Y6Q7s6brHgU9NuHnLKIKkaA)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Ministério Público Federal. **Nota Técnica nº 4/2017 – 5ª CCR/MPF**. Analisa a Medida Provisória nº 784, de 7 de Junho de 2017, que dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliário, altera as Leis 4.131/1962, 4.829/1965, 6.024/1974, 6.385/1976, 9.069/1995, 9.613/1998, 9.873/1999, 10.214/2001, 11.371/2006, 11.795/2008, 12.810/2013, 12.865/2013, bem como o Decreto 23.258/1933, o Decreto-Lei 9.025/1946 e a Medida Provisória 2.224/2001, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.mpf.mp.br/pgr/documentos/Nota\\_Tecnica\\_4\\_2017\\_Analisa\\_MP\\_784.pdf](http://www.mpf.mp.br/pgr/documentos/Nota_Tecnica_4_2017_Analisa_MP_784.pdf)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Ministros da Marinha de Guerra, do Exército e da Aeronáutica Militar. **Decreto-Lei nº 487, de 3 de março de 1969**. Consolida e altera a legislação sobre moeda de pagamento de obrigações exequíveis no Brasil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Delo857.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Delo857.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Tribunal Regional Federal (1ª Região). **Apelação em Mandado de Segurança nº 0033410-98.2002.4.01.3400**. Apelante: Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. Apelados: Banco BCN S/A e Banco Bradesco S/A. Relatora Desembargadora Federal Selene Maria de Almeida, j. 29/08/2007, publicação 05/10/2007 DJ p. 70.

BRASIL. Presidente da República. **Decreto-Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942**. Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del4657.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del4657.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Presidente da República. **Medida Provisória nº 1.027, de 20 de junho de 1995**. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/mpv/Antigas/1027.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/Antigas/1027.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Presidente da República. **Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017**. Dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, altera a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, a Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, a Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999, a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001, a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, a Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008, a Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, o Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933, o Decreto-Lei nº 9.025, de 27 de fevereiro de 1946 e a Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Presidente da República. **Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001**. Estabelece multa relativa a informações sobre capitais brasileiros no exterior e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/mpv/2224.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2224.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 2.591**. Rel. Min. Eros Grau. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/processo/verProcessoAndamento.asp?numero=2591&classe=ADI&origem=AP&recurso=0&tipoJulgamento=M>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 449**. Rel. Min. Carlos Velloso. Disponível em: <<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=266358>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4**. Rel. Min. Sydney Sanches. Disponível em: <<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=266153>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Recurso Extraordinário nº 664189**. Rel. Min. Celso de Mello. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/processo/verProcessoAndamento.asp?numero=664189&classe=RE&origem=AP&recurso=0&tipoJulgamento=M>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1.094.218**, 1ª Seção, Rel. Min. Eliana Calmon, julg. 25/8/2010, DJe 12/04/2011.

BRENNER, Steffen. **An empirical study of the European corporate leniency program**. International Journal of Industrial Organization. Vol. 27, nov. 2009, p. 639-645.

COELHO, Gustavo Flausino. **A reparação civil por danos concorrenciais: desafios no Brasil e na União Europeia**. Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional. v. 22. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan-jul. 2016, p. 123-139.

DIDIER JR., Fredie. BRAGA, Paula S.; OLIVEIRA, Rafael. **Curso de Direito Processual Civil: teoria da prova, direito probatório, teoria do precedente, decisão judicial, coisa julgada e antecipação dos efeitos da tutela**. Vol. 2. 7. ed. Salvador: Editora Juspodivm, 2012.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **15 U.S. Code § 1 – Trusts, etc., in restraint of trade illegal; penalty**. Disponível em: <<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/1>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **United States v. Richard Usher, Rohan Ramchandani, and Christopher Ashton**, 17-cr-00019, U.S. District Court, Southern District of New York (Manhattan).

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **In re: Libor-based financial instruments antitrust litigation**. No. 11 MD 2262 (NRB). United States District Court, S. D. New York. March 29, 2013.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 9. ed. ver., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 20. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2015.

GÂNDARA, Lívia. **Responsabilidade civil concorrencial: elementos de responsabilização civil e análise crítica dos problemas enfrentados pelos tribunais brasileiros**. Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional. v. 21. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan-jul. 2012, p. 331-344.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. 11. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2006.

GRAU, Eros Roberto; FORGIONI, Paula A. **Cade v. BACEN: conflitos de competência entre autarquias e a função da Advocacia-Geral da União**. In: ROCHA, João Carlos de Carvalho et al (coordenadores). **Lei Antitruste – 10 anos de combate ao abuso de poder econômico**. Belo Horizonte: Del Rey, 2005.

MATTOS, César. **O Compromisso de cessação de práticas anticompetitivas no Cade: uma abordagem de teoria dos jogos**. Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional. v. 4. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan. 1997, p. 39-58.

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 39. ed. atualizada até a Emenda Constitucional 71, de 29 de novembro de 2012. Salvador: Malheiros, 2013.

OLIVEIRA, Gesner. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V. da & MATTOS, P. T. L. (coordenadores). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Editora Max Limonad, 2002.

PEREIRA NETO, Caio Mário da; CASAGRANDE, Paulo Leonardo. **Direito concorrencial**. São Paulo: Saraiva, 2016.

PRATES, Daniela Magalhães. **O regime de câmbio flutuante no Brasil: 1999-2012: especificidades e dilemas**. Brasília: IPEA, 2015.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. São Paulo: Malheiros, 2013.

SANTOS, Marcelo H. G. Rivera M. **Ônus da prova na ação privada de ressarcimento civil derivada de conduta anticoncorrencial**. Revista dos Tribunais, vol. 959, set. 2015, p. 87-121

SARLET, I. W.; MARINONI, L. G.; MITIDIERO, D. **Curso de direito constitucional**. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013.

SILVA, Vladimir Spíndola. **O instituto da leniência no direito antitruste norte americano**. Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional. v. 9. São Paulo: Revista dos Tribunais, jan. 2002, p. 325-348.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V. da; MATTOS, P. T. L. (coordenadores). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Editora Max Limonad, 2002.

SZTAIN, Rachel; SALLES, Marcos Paulo de Almeida. **Regulamentação e Concorrência no Sistema Financeiro**. Revista de Direito Mercantil, vol. 123, julho-setembro de 2001.

União Europeia. **Acordo sobre o Espaço Econômico Europeu**. Disponível em: <[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX:21994A0103\(01\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX:21994A0103(01))>. Acesso em: 28 ago. 2017.

União Europeia. Comissão Europeia. **Case AT.39914 – Euro Interest Rate Derivatives**. Brussels, 4.12.2013.

União Europeia. **Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia**. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A12012E%2FTXT>>. Acesso em: 28 ago. 2017.

WALD, Arnaldo. **O Novo Direito Monetário: os planos econômicos, os contratos, o FGTS e a justiça**. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 1996.

\_\_\_\_\_. **Ato de concentração, aquisição ou fusão de instituição integrante do sistema financeiro nacional. Controle estatal pelo Bacen ou pelo Cade? Comentários ao REsp 1.094.218/DF**. Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais. v. 52. São Paulo: Revista dos Tribunais, abr-jun.2011, p. 261-319.

# A Regulação e a Supervisão Financeira na Europa e em Portugal após a Crise de 2008

Jozélia Nogueira\*

*Introdução. 1 A crise financeira internacional de 2008. 2 A Regulação do Sistema Financeiro e suas falhas. 3 A Regulação da economia. 3.1 A Regulação em Portugal 4 A Supervisão Financeira na União Europeia e em Portugal. 4.1 A Supervisão em Portugal 5 A União Bancária Europeia e o Mecanismo Único de Supervisão. 6 A União Bancária Europeia e as medidas para prevenir ou regular novas crises financeiras. Considerações finais.*

## Resumo

A crise financeira de 2008 não somente afetou instituições financeiras do mundo todo, especialmente dos EUA e da Europa, como também prejudicou muitos depositantes e investidores, exigindo dos governos de alguns países aportes nos bancos para evitar uma crise sistêmica no segmento bancário mundial. Foram as falhas ou ausência de regulação e de supervisão financeira que impediram que a crise fosse percebida a tempo.

Enquanto os economistas pregavam que os problemas haviam sido superados e que o mercado era capaz de autorregular, os bancos centrais e seus supervisores, no exercício da fiscalização, não conseguiram evitar a crise e sequer a identificar.

A União Europeia identificou os motivos e as falhas e as corrigiu, reforçando a regulação, conferindo maior autonomia à supervisão integrada entre os países-membros, criando o Mecanismo Único de Resolução dos Bancos e o Fundo Europeu de Garantia de Depósitos, custeado pelos próprios bancos.

---

\* Procuradora do Estado do Paraná. Procuradora-Geral do Estado. Secretária de Fazenda do Paraná. Mestre em Direito do Estado pela UFPR. Mestranda em Direito Financeiro pela Faculdade de Direito da USP. Doutoranda em Direito Financeiro pela Faculdade de Direito da Universidade Clássica de Lisboa. Professora e Consultora. Autora e coautora de obras e artigos jurídicos..

A contabilidade das instituições financeiras foi reforçada para evitar deturpação de dados. O Brasil também precisa rever e reforçar sua regulação e supervisão para evitar o risco sistêmico de novas crises que possam surgir.

**Palavras-chave:** Sistema Financeiro. Bancos. Crise. Regulação. Supervisão.

## *Regular and financial supervision in Europe and in Portugal after the crisis of 2008*

### *Abstract*

*The financial crisis of 2008 not only affect Financials Institutions around the world, especially the U.S and Europe, but also hurt many depositors and investors. The failure or absence of regulation and financial supervision have prevented the crisis was perceived in time. The European Union has identified the reasons and faults and the corrected, strengthening regulation and accounting, giving greater autonomy to integrated supervision between member countries, creating the Unique Mechanism for the settlement of banks and the European Deposit Guarantee Fund, funded by the banks themselves. The Brazil also needs to review and strengthen your regulation and supervision to prevent systemic risk to new crisis as they arise.*

**Keywords:** Financial System. Banks. Crisis. Regulation. Supervision.

## **Introdução**

O presente estudo tem por objetivo analisar a regulação e a supervisão do Sistema Financeiro após a crise de 2008, ocasião em que foram identificadas as falhas e as necessidades de alterações na legislação e na atuação da fiscalização dos países da União Europeia, que trabalha para evitar prejuízos aos depositantes e investidores, prevenir os riscos sistêmicos e criar condições para que os países-membros não precisem socorrer os bancos em eventuais novas crises que possam surgir.

A União Europeia promoveu e ainda promove importantes alterações no sistema regulatório e de supervisão europeu, tendo optado por um modelo comunitário, como veremos ao longo da exposição.

Também analisaremos a regulação e a supervisão financeira em Portugal, demonstrando como esse país está enfrentando as consequências da crise de 2008, que o afetou, alterando sua legislação interna e transpondo as Diretivas da União Europeia para se adequar ao novo modelo comunitário de regulação e supervisão. Embora algumas leis portuguesas não estejam totalmente de acordo com o novo modelo comunitário que está sendo implantado, a harmonização das legislações deve ocorrer em breve. O objetivo das alterações nas legislações europeias e nacionais na União Europeia é evitar no futuro as consequências desastrosas da crise de 2008.

## **1 A crise financeira internacional de 2008**

O sistema bancário, que sempre foi lucrativo o suficiente, em razão dos juros cobrados, passou a criar, em meados dos anos 2000, mecanismos e produtos para reduzir ainda mais o risco do negócio. Uma das fórmulas encontradas pelos bancos nos Estados Unidos foi dividir o risco da inadimplência dos empréstimos com outros investidores.

O banco emprestava 1 milhão de dólares às pessoas, ainda que o risco da inadimplência fosse muito alto, para receber 2 milhões de dólares em algumas dezenas de anos. O lucro de 100% era animador, mas o risco era alto e isso motivou a transformação dos 2 milhões de dólares em títulos que seriam vendidos por 1,5 milhão de dólares. Tais títulos foram considerados altos para os investidores, que eram poucos, e a solução encontrada foi transformar os títulos de 2 milhões de dólares em vários títulos de menor valor. Seria muito mais fácil vender vários títulos de 2 mil dólares por 1,5 mil dólares. O risco seria pequeno, e o banco conseguiria dividir a inadimplência, se ela acontecesse. Se a inadimplência não acontecesse, todos ganhariam.<sup>1</sup>

Esse novo derivativo foi criado e vendido pelos bancos americanos em todos os empréstimos que realizavam, especialmente nos imobiliários com hipotecas, porque nestes havia uma garantia do negócio (o próprio imóvel do tomador do empréstimo).

Esses títulos receberam a designação de *Collateralized Debt Obligations*, que podem ser traduzidos como “títulos de dívida com uma garantia” e chamados de CDOs. Tais títulos já haviam sido criados em 1987, mas foi a partir dos anos 2000 que foram utilizados com emissão em praticamente todos os empréstimos firmados. Pelo que se apurou, foram emitidos vários títulos de uma mesma hipoteca em valores superiores ao contrato.

Naquele período, os CDOs foram considerados a alternativa para os investimentos em **ações**, então tidos como não confiáveis. Aliado a esse fato, outro investimento em **títulos de dívida corporativa**, similar ao **debênture** no Brasil, não estava sendo aceito, porque as Companhias que o emitiam, antes consideradas indestrutíveis, acabaram falindo, e os investidores perderam os recursos investidos (caso da empresa ERON que foi amplamente divulgado). Esses fatos acabaram incentivando a compra de CDOs, não somente nos Estados Unidos, mas em outros países também, e o risco do negócio não foi percebido a tempo.

A contabilização de tais derivativos não era uniforme em todas as instituições financeiras, e, em algumas, sequer existia essa formalização. A regulação do Sistema Financeiro praticamente não existia nos Estados Unidos, era precária na Europa e nos demais países onde existia, e a supervisão (fiscalização) foi também ineficiente.

A crise financeira internacional, que teve início nos Estados Unidos em meados de 2007, foi motivada pela alta inadimplência e desvalorização dos ativos, associados com hipotecas de alto risco (*subprime*) e passou a apresentar contornos sistêmicos após a falência do Banco Lehman Brothers, em setembro de 2008. O impacto nas economias de todo o mundo foi imediato. Muitos bancos e investidores perderam recursos elevados. Essa crise já foi descrita, por muitos, como a principal do século, porque os problemas financeiros surgiram ao mesmo tempo em países diferentes, e seu impacto macroeconômico foi sentido em escala global, por causa da elevadíssima interconexão financeira.<sup>2</sup>

A grande surpresa quanto aos efeitos da crise de 2008 foi, em parte, motivada pelos próprios economistas, que até então sustentavam a total autonomia dos mercados para eliminar ou evitar problemas. Acreditavam que o mercado raramente se enganaria. ROBERT LUCAS, respeitado economista, Nobel de Economia de 1995, chegou a declarar que “o problema da prevenção da depressão foi resolvido”. É bem verdade que nem todos os economistas tinham essa certeza, como era o caso de John Kenneth GALBRAITH, que, mesmo não tendo presenciado toda a crise, sempre duvidou das afirmações dos seus pares.<sup>3</sup>

---

1 VERSIGNASSI, 2015, p. 299-300.

2 FARHI, Maryse. Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação. In Textos para Discussão IPEA n. 1581. Brasília: 2011, p. 7.

3 CHANG, Ha-Joon. Economia: Guia do Utilizador. Tradução Luís Santos. Revisão científica Mário Centeno e Álvaro Novo. Lisboa: Clube do Autor, 2014, p. 20.

Além dos graves problemas financeiros gerados a milhões de pessoas pelo mundo, o que a crise descortinou foram as deficiências dos mecanismos de supervisão e regulação financeira. As críticas foram dirigidas especialmente aos bancos centrais.

Havia a convicção de que os mercados eram eficientes e de que a governança corporativa, a gestão e o monitoramento dos riscos bancários haviam evoluído, estando aptos a evitar a ocorrência de crises sistêmicas como tais. As regras dos acordos de Basileia e as regras de âmbito nacional estavam essencialmente focadas na higidez financeira das instituições bancárias tomadas uma a uma e nos mercados, buscando corrigir eventuais disfunções, oriundas, segundo a teoria dominante, da assimetria de informações. Não se tinha noção da importância sistêmica da interação entre instituições bancárias e não bancárias.<sup>4</sup>

Além disso, o que se seguiu foi uma grande dificuldade dos economistas em encontrar soluções para essa crise mundial. Se, antes da crise, alguns defendiam que a Economia era a própria **vida**, posto que era capaz de explicar “quase tudo”, depois dela foi preciso construir uma nova visão e uma nova interpretação da nova economia. Sem dúvida, a esfera econômica se tornou dominante na nossa existência, e essa importância também implica em grande responsabilidade pelas decisões tomadas no âmbito do Sistema Financeiro.

Dessa forma, o estudo da ética econômica, que ganhou relevância nos anos 2000, voltou a interessar. A questão é: como devemos nos comportar nas atividades de troca e de produção, e como é que devemos definir coletivamente as regras legais a que essas atividades devem subordinar-se?<sup>5</sup>

Percebemos o quão importante é não considerar a economia como um domínio isolado da vida social, até porque uma equivocada decisão econômico-financeira, na vida social, repercute além da esfera individual de quem age, atingindo um número ilimitado de pessoas no mundo todo, exigindo, não raras vezes, investimentos públicos nas instituições privadas, para evitar um mal maior à sociedade.

Uma questão que podemos colocar em causa é: agiram com ética os economistas e outros profissionais do mercado que geraram a crise financeira de 2008? Não é possível dar uma resposta conclusiva a essa questão, embora a regulação do sistema financeiro, e sua eficiente supervisão, possa colaborar para que tais condutas, nocivas e não éticas, não mais ocorram.

Ensina a doutrina que a ética social engloba a ética econômica, porque enquanto esta se refere ao comportamento individual e sua relação com as regras legais existentes, aquela trata das Instituições Sociais, que, por sua vez, produzem as leis às quais o indivíduo está sujeito, e segundo as quais o comportamento individual será regulado.

O que move o princípio ético é a coerência, ou seja, a preocupação de formular princípios que justifiquem nosso juízo moral face as circunstâncias mais variadas. Se a resposta for positiva, justificando a decisão, se não encontrar nenhum embaraço, ou seja, se houver a certeza de que o comportamento ou ação não causará nenhum problema ou arrependimento, a decisão é ética. Esse procedimento tem origens socráticas e é defendido por John Rawls como a busca de um equilíbrio refletido. Os comunitaristas, como Walzer, Taylor e Sandel, para citar alguns, embora não da mesma forma, buscam interpretar a ética econômica e social com viés comunitário, censurando os liberais que defendiam uma perspectiva mais individualista.<sup>6</sup>

Alguns economistas sustentam que a economia é o estudo da escolha humana racional, outros a entendem como o estudo dos sistemas econômicos, e outros ainda a conceituam pela metodologia

---

4 FARHI, Maryse. Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação. In Textos para Discussão IPEA n. 1581. Brasília:2011, p. 8.

5 ARNSPERGER, Christian/PARIJS, Philippe Van. Ética Econômica e Social. Tradução de António Joaquim Esteves e Conceição Soares. Paris: Éditions La Découverte & Syros.2003. Porto: Edições Afrontamento, 2004, p. 7.

6 ARNSPERGER, Christian e PARIJS, PHILIPPE VAN. Ética Econômica e Social, p.10-12.



ou pela abordagem teórica, mas certo é que o que queremos dela é a melhor explicação possível para os vários fenômenos econômicos que existam, e suas consequências sociais.<sup>7</sup>

Analisando a crise de 2008, sob a perspectiva da ética econômica, percebemos que não foram éticos os gestores das instituições financeiras que criaram os derivativos por meio de títulos decorrentes de empréstimos com hipotecas. O risco do negócio inicial era alto demais e foi esse o motivo que ensejou o compartilhamento do risco com os investidores. O risco decorreu de um modelo de negócio criado pelas próprias instituições financeiras.

Não havia, nos Estados Unidos, regulação e supervisão que pudessem identificar os riscos a que estariam sujeitos os investidores. Nos países da União Europeia, havia regulação e supervisão, mas não foram eficientes para identificar os riscos e impedir os efeitos.

Por outro lado, as Agências de *Rating* não foram éticas a ponto de identificar os riscos e alertar os investidores, até porque eram financiadas pelas próprias instituições financeiras que fiscalizavam. Os economistas também não perceberam o risco, porque confiavam que o mercado era capaz de se autorregular, o que não aconteceu na crise de 2008.

Os bancos podem emitir títulos e criar novos derivativos, mas é preciso que a contabilização desses produtos seja uniforme e obrigatória para todas as instituições financeiras, para facilitar a fiscalização e a identificação dos riscos, e para garantir transparência aos investidores. A supervisão deve ser rigorosa, para que os investidores tenham segurança, mesmo que seja relativa, devido à existência de fatores que independem das decisões financeiras. As sanções devem ser aplicadas aos bancos e aos seus funcionários com altos cargos, sempre que tomem decisões que conscientemente prejudiquem investidores.

É importante que não se utilize recursos públicos para salvar os bancos da falência, mesmo que haja risco sistêmico. Embora até os Estados Unidos tenham salvado seus bancos e seguradoras envolvidos na crise, e o mesmo tenha acontecido na União Europeia, no Reino Unido e em Portugal, para citar alguns países, a experiência da crise de 2008 mostrou que não é possível aceitar que o Estado continue socorrendo as instituições financeiras, em caso de quebra, porque isso incentivaria o risco moral e não contribuiria para o cumprimento das normas de regulação.

## 2 A Regulação do Sistema Financeiro e suas falhas

O Estado se utiliza da regulação para controlar o mercado por meio de normas, corrigir suas falhas e interferir na força que ele tem na sociedade. É pela regulação que o Estado pode coibir os atos e as decisões antiéticas. No entanto, o Estado não pode, nem mesmo com a regulação mais eficiente, impedir que atos considerados antiéticos ocorram, porque o mercado é dinâmico, o indivíduo e as empresas têm liberdade de agir naquilo que não lhes proíbe a lei. Portanto, a conduta ética é uma escolha individual, que deve ser perseguida por todos, principalmente quando a decisão envolve consequências que atingem outras pessoas, mas não pode ser imposta ou totalmente monitorada pelo Estado, em todos os casos.

O mercado também tem que se autorregular. Por outro lado, a supervisão financeira visa justamente identificar condutas que, ilegais ou não, possam gerar efeitos desastrosos à economia e ao sistema financeiro, e, uma vez identificadas, é preciso recomendar ou determinar novos comportamentos. A forma de regulamentar o mercado mudou muito no decorrer dos anos e não foi a mesma nos diferentes países onde foi implementada.

---

7 CHANG, Ha-Joon. Economia: Guia do Utilizador, p. 21-28.

Na Europa ocidental, no período seguinte à Segunda Guerra Mundial, a regulação se deu mediante intervenções diretas na economia, assumindo o Estado um papel ativo de produtor direto de bens e serviços, criando empresas públicas com ativos empresariais, nas áreas de telecomunicações, energia, transportes, que se transformaram em monopólios públicos. Os Estados Unidos não aceitaram a técnica intervencionista e preferiram o caminho inverso (deixar o mercado se autorregular) para apenas regular alguns comportamentos dos empresários privados.<sup>8</sup> O que ocorreu no Brasil foi uma cópia do modelo europeu ocidental: o Estado intervencionista.

A partir da década de 80 do século XX, o modelo de Estado proprietário foi sendo abandonado por problemas econômicos estruturais em diversos países da Europa, em razão de dúvidas sobre o modelo do *welfare state*, aliado à difusão de ideias de falhas do Estado, propostas pela Escola Econômica *Public Choice*, que defendia a incapacidade pública para alcançar a eficiência dos resultados pretendidos, na esfera econômica e social (entendidas como falhas de governo ou falhas de eficiência).<sup>9</sup>

O Brasil também sofreu fortemente a influência para a redução do Estado gestor, e as privatizações tiveram início na década de 90 do século XX, com muitas críticas. A progressiva constituição do mercado único europeu exigiu dos Estados-membros uma reestruturação das relações com o mercado, e assim todos tiveram que rever o modelo de Estado gestor para eliminar obstáculos não tarifários às relações econômicas entre os Estados.<sup>10</sup>

Desses fatores, em apertada síntese, decorreram privatizações de empresas públicas e um movimento progressivo de liberalização – impondo o fim de antigos monopólios públicos – iniciado na Europa com as telecomunicações na década de 80 do século XX. Embora alguns doutrinadores econômicos e jurídicos tenham entendido o fenômeno da liberalização como “desregulação” ou “desregulamentação”, não foi isso que sucedeu no plano europeu, em que se instalou uma nova regulação econômica, com reforma qualitativa ou aprofundamento de modelos e estruturas de regulação, nova legislação, e abertura de determinados setores econômicos à concorrência.<sup>11</sup>

A nova regulação econômica que se instalou em diversos países na mesma época, e a supervisão financeira existente, deveria acompanhar o mercado, especialmente o financeiro, sua atuação e os novos produtos que foram criados e livremente comercializados, apenas para garantir estabilidade às instituições financeiras e evitar prejuízos aos investidores e depositantes.

A noção de regulação econômica, segundo a doutrina, nada tem a ver com o ideário neoliberal, que lhe é posterior, e surge exatamente pelo motivo inverso, que é sua necessidade em razão da existência de falhas do mercado.<sup>12</sup>

A crise de 2008 não foi percebida pelo governo dos Estados Unidos, ou seja, a regulação, a supervisão do Sistema Financeiro e as suas agências reguladoras independentes não foram capazes de impedi-la, sequer de detectá-la previamente, no âmbito da supervisão prudencial. Assim, o Poder Público, mesmo defendendo a autorregulação do mercado, foi obrigado, não somente lá, como também em outros países, a socorrer os bancos e as empresas privadas, para evitar prejuízos maiores à sociedade em geral.

Logo após a crise espalhar-se pelo mundo, o Grupo dos 20 (G-20) reuniu-se e divulgou a existência de um consenso entre os países-membros sobre a urgente necessidade de reformar profundamente a supervisão e a regulação financeira, no intuito de prevenir a ocorrência de eventos semelhantes.

---

8 PAZ FERREIRA, Eduardo/MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral. In Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo? Lisboa: Almedina, p.13-14.

9 PAZ FERREIRA, Eduardo/MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral, p.16.

10 Idem, p. 17.

11 Idem, p. 20-21.

12 PINA, Carlos Costa. Instituições e Mercados Financeiros. Coimbra: Almedina, 2005, p.101.

A regulação e a supervisão financeira nunca acompanharam a evolução da arquitetura financeira internacional, suas práticas, seus instrumentos, seus produtos. Ainda que todos tivessem plena consciência de que seria necessário reduzir ou controlar os riscos de reações em cadeia, a partir de fenômenos localizados, que poderiam contaminar o sistema financeiro internacional com graves repercussões para a economia como um todo (risco sistêmico), duas correntes surgiram. A primeira delas se opõe ao debate e defende que a autorregulação não apenas é suficiente para controlar os diferentes tipos de riscos que podem resultar em risco sistêmico. A segunda considera imprescindível adotar regulamentações prudenciais em escala internacional.<sup>13</sup>

O sistema financeiro que vimos surgir após a ruptura dos acordos de *Bretton Woods*, marcado por um processo de incessantes inovações financeiras, aumento dos fluxos internacionais de capitais, elevada alavancagem, alta volatilidade das principais variáveis financeiras e dos preços dos ativos, resultou na intensificação dos processos de desregulamentação dos mercados financeiros e da liberalização das contas de capital dos balanços de pagamentos, notadamente a partir da Inglaterra e dos Estados Unidos.

A crise descortinou vários problemas, dentre os quais que os mecanismos de mercado não são, por si só, suscetíveis de engendrar estabilidade. E que, ao contrário, severas disfunções contribuíram para a imensa acumulação de riscos que se seguiu. Até mesmo um dos maiores defensores da autorregulação, o ex-presidente do *Federal Reserve* (FED), Alan GREENSPAN (2010), fez *mea culpa* ao declarar: “a supervisão e regulação podem promulgar regras preventivas que tornem o sistema financeiro mais resistente diante de choques imprevisíveis”.<sup>14</sup>

O consenso do G-20 resultou de uma árdua negociação entre, de um lado, a União Europeia e as diversas economias emergentes e, de outro, os Estados Unidos. A União Europeia e as economias emergentes pretendiam criar um órgão regulador supranacional, enquanto os Estados Unidos concordaram apenas em reforçar seus sistemas regulatórios, além de aprofundar a cooperação internacional na matéria, por meio da modificação dos Acordos de Basileia. Esses acordos promovem a harmonização internacional das regras de supervisão e regulação bancária e têm por objetivo assegurar que os bancos mantenham capital suficiente para enfrentar crises econômicas. No entanto, são regras que continuam sustentadas por premissas de eficiência dos mercados e da gestão de riscos dos bancos, o que se mostrou muito frágil com a crise de 2008.<sup>15</sup>

### 3 A Regulação da economia

As normas que tratam da regulação da economia, na atualidade, podem se revestir de duas formas: i) um conjunto de normas de regulação econômica que visa à promoção de valores de mercado e de abertura de determinados setores econômicos à concorrência; e ii) um conjunto de normas de regulação econômica que busca o equilíbrio entre valores de mercado e outros valores relacionados a interesses públicos, geralmente acolhidos em cada constituição econômica, e que podem, por exemplo, defender a poupança, a informação, a defesa. Nesse conjunto de normas, podem ainda existir outras normas com objetivos predominantemente socioeconômicos, denominados por alguns autores, como Vital Moreira, de regulação social que se contrapõe à regulação econômica.<sup>16</sup>

---

13 FARHI, Maryse. Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação. In *Textos para Discussão IPEA* n. 1581. Brasília: 2011, p. 8-9.

14 *Ibidem*, p. 9.

15 *Ibidem*, p. 22-23.

16 MOREIRA, Vital. Auto Regulação Profissional e Administração Pública. *Apud PAZ FERREIRA, Eduardo/MORAIS, Luiz Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral*, p.24.

O desenvolvimento da regulação seguiu em direção à lógica que rejeita as formas de ligação entre o Estado e a economia, sob o fundamento de que haveria uma necessidade mínima de intervenção do Estado no funcionamento da economia. Assim, surgiram novas formas de organismos públicos para exercer as funções de regulação, com autonomia em relação ao Governo e à administração pública direta em geral. Esse modelo de regulação surgiu nos Estados Unidos no final do século XIX e início do século XX, com as *independent agencies* e *independent regulatory commissions*, conhecidas por serem entidades autônomas, não sujeitas ao poder do Presidente, tendo funções quase legislativas e quase jurisdicionais.<sup>17</sup>

O Reino Unido foi o primeiro país europeu a implantar o modelo americano na Europa comunitária, em razão do desenvolvimento de programas de privatização e de liberalização, medidas de reestruturação para a efetiva concorrência nas áreas de telecomunicações e energia, criando os organismos reguladores Oftel e Offer. A partir do final dos anos 90, o mesmo modelo passou a ser implantado na França e em outros países, com radicais transformações da administração pública tradicional.<sup>18</sup>

Podemos afirmar que temos três níveis distintos de instâncias públicas de regulação: i) um nível governamental, que inclui Ministérios e vários outros departamentos governamentais na área econômica; ii) um nível de organismos reguladores relativamente dependentes, correspondendo a uma espécie de institutos públicos com alguma autonomia funcional e financeira, mas sujeitos a superintendência governamental ou a formas de tutela mais intensa; iii) e um nível qualificado como organismos reguladores independentes.

A expressão organismos ou entidades reguladoras independentes é criticada pela doutrina, e com razão, segundo nosso entendimento, posto que seria mais adequada a terminologia **organismos reguladores autônomos**, sendo estes entendidos como “pessoas coletivas de direito público de tipo institucional com autonomia reforçada em relação ao governo e à administração pública direta e com independência em relação às entidades reguladas”.<sup>19</sup>

As autoridades reguladoras autônomas (ou independentes) podem exercer três tipos de poderes públicos: i) poder normativo, e em certos casos funções quase legislativas; ii) poder executivo; e iii) poder *parajudicial*. Esses poderes são exercidos nas esferas de atuação de cada uma das autoridades autônomas.

Essas esferas de atuação correspondem: i) à aprovação de regulamentos; ii) à supervisão, que compreende poderes de investigação, inspeção e ordens ou recomendações para a prática de determinados atos ou comportamentos, podendo ainda desencadear processos judiciais; e iii) à aplicação de sanções.<sup>20</sup>

### 3.1 A Regulação em Portugal

Portugal editou a Lei n.º 67, de 28 de agosto de 2013, denominada Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras (LQAR), com o objetivo de regular a atividade econômica dos setores privado, público e cooperativo.

A lei não diferencia, como deveria, a regulação econômica e a supervisão econômica, o que não passou despercebido na doutrina.<sup>21</sup>

17 PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral, p.27.

18 Idem, p.28.

19 PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral, p.28. MOREIRA, VITAL. Auto Regulação Profissional e Administração Pública. p. 47 e ss.

20 PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral. In Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo? Lisboa:Almedina, p.31-32.

21 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às

A LQAR foi fruto do Memorando de Entendimento de 2011, celebrado com a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional, que previa a elaboração de um estudo sobre as autoridades reguladoras, visando assegurar-lhes total independência e recursos próprios, além de uma estruturação baseada nas melhores práticas existentes ou conhecidas.

Esse modelo de regulação econômica independente, ou autônoma, é influência do modelo norte-americano, que acabou sendo introduzido nos Estados-membros da União Europeia, por influência direta da própria União, logo após a sequência de privatizações e liberalização de vários setores econômicos, como antes já aduzido.

Ocorre que a expressão **autoridades reguladoras independentes** não está totalmente correta, porque existe e é importante a dimensão de *accountability* e de prestação de contas (ou de esclarecimentos) dessas autoridades de regulação perante órgãos políticos democraticamente eleitos. Essa discussão existe até mesmo nos países de ordenamentos anglo-saxônicos, que originaram o modelo de autoridades reguladoras.<sup>22</sup>

A LQAR estabelece requisitos de atuação das Autoridades Reguladoras Autônomas. O primeiro requisito é a **autonomia reforçada**, o que implica em autonomia administrativa, financeira e de gestão, independência orgânica, funcional e técnica, recursos humanos, patrimônio próprio e poderes de regulamentação, supervisão (fiscalização) e sancionatórios (art. 3º). O art. 45º, nº 1, afasta a sujeição das Autoridades Reguladoras à superintendência ou tutela governamental, embora permita alguns poderes de intervenção governamental (nº 3 a nº 8 do art. 45º). A permissão de alguns poderes de intervenção retira a plena autonomia de tais entidades reguladoras. O segundo requisito é que a gestão financeira e patrimonial seja autônoma como a empresarial, aplicando-se supletivamente o regime jurídico das entidades públicas empresariais (art. 4º, nº 2). No entanto, essa autonomia é limitada ou condicionada conforme o perfil financeiro e patrimonial, que pode ser diferenciado (art. 33º e seguintes). O terceiro requisito diz respeito às condições para a criação das Autoridades Reguladoras, e também sua extinção, fusão ou cisão (art. 6º a art. 8º).

As entidades somente podem ser criadas se houver necessidade e interesse público, e ainda necessidade de independência para a prossecução das atribuições em causa, e especialmente se houver condições de assegurar autonomia financeira de autossuficiência (art. 6º, nº 3). Todos os requisitos serão identificados em Estudo Prévio, exigência que precede a criação das Autoridades Reguladoras por ato legislativo, o mesmo sendo exigido para sua extinção, fusão ou cisão.

A Lei não contém parâmetros específicos para fusões, reestruturações ou redistribuição de funções mais complexas, mas deveria contemplar, porque o contexto Europeu de fusões e reestruturações já tem precedentes, como os casos ocorridos na Espanha e na Holanda.<sup>23</sup>

Quando da edição da LQAR, a doutrina<sup>24</sup> identificou em Portugal, analisando toda a legislação aplicável às Autoridades Reguladoras, que algumas gozavam de autonomia orçamental plena, aproximando-se das entidades públicas empresariais; algumas gozavam de autonomia orçamental mais limitada; e outras entidades apresentavam autonomia orçamental muito reduzida.

Uma das críticas mais severas à LQAR está na previsão de poderes governamentais de intervenção, que podem comprometer a almejada autonomia reforçada. Tais intervenções decorrem da necessidade de aprovação prévia, pelo Governo, de orçamento, planos plurianuais, balanço

especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p. 99-137.

22 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p. 103.

23 Idem, p. 107, e ainda, *Annual Report on Competition Policy Developments in the Netherlands – 2012, October, 2013*.

24 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014.

e contas dos reguladores (art. 45º, nº 4); e de aprovação prévia de outros atos com incidência financeira, mesmo que remeta para os estatutos da entidade (art. 45º, nº 5).

Também será limitativo da autonomia das entidades o condicionamento da margem de apreciação para a realização de inspeções ou auditorias às circunstâncias que indiquem perturbações no respectivo setor de atividades (art. 42, nº 1).

Existem setores da economia, como o financeiro, que exigem a realização periódica e constante de inspeções, mesmo sem qualquer indício prévio de perturbações no setor, sendo essa supervisão prévia a mais eficiente. E a intervenção do governo nos processos de regulamentação das autoridades de regulação também não se justifica (art. 41º, nº 1 e nº 2).

Existem casos em que a regulação *stricto sensu* coexiste com uma dimensão predominante de tarefas específicas de **supervisão econômica**, exigindo grau reforçado de autonomia funcional da autoridade. Essas autoridades não podem ter seu poder de regulamentação condicionado a intervenções do Governo, assim como devem ter liberdade para realizar inspeções, mas a LQAR prevê o contrário, como já explicitado anteriormente.<sup>25</sup> É o caso do setor financeiro, no qual a dimensão de supervisão é fundamental para evitar problemas ou riscos sistêmicos.

Na LQAR, o Banco de Portugal foi excluído da intervenção do Governo, mas a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) foram mantidos.

Por outro lado, o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF), criado pelo Decreto-Lei nº 228, de 2000, alterado em 2013 pelo Decreto-Lei nº 143, com sua regulamentação específica, ao contrário da LQAR, tem garantido um exercício adequado e reforçado de atividades de supervisão macroprudencial, dirigidas ao controle do risco sistêmico, situação que, após a crise financeira internacional de 2007/2009, exigiu da União Europeia uma reestruturação da arquitetura de regulação e supervisão financeira, para evitar que novas crises possam surgir ou prejudicar os Estados-membros, os investidores e os depositantes das instituições financeiras.

A regulação e a supervisão de instituições financeiras possuem duas dimensões: a prudencial e a de controle da conduta de mercado dessas instituições. Enquanto a dimensão prudencial visa ao controle e a verificação permanentes de indicadores de equilíbrio financeiro e a identificação de riscos de gestão, a dimensão de controle da conduta do mercado é indispensável para analisar o funcionamento do setor financeiro como um todo, porque está sujeito a características únicas de interligação sistêmica.<sup>26</sup>

#### 4 A Supervisão Financeira na União Europeia e em Portugal

O conceito de supervisão é, não raras vezes, utilizado como sendo o mesmo de regulação, no entanto são realidades diferentes, que podem ser conceituadas separadamente.

A regulação ou regulamentação corresponde ao enquadramento normativo da atividade das instituições e do funcionamento dos mercados.

A supervisão corresponde aos poderes atribuídos às autoridades competentes com vista à verificação tanto do cumprimento das normas prudenciais e de conduta – máxime as referentes à

---

25 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p. 112.

26 LASTRA, Rosa; GARICANO, Luís. “Towards a New Architecture for Financial Stability; Seven Principles”, in COTTIER, Thomas, JACKSON, John H e LASTRA, Rosa M. (ed), *Internacional Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford University Press, p. 72 e ss.

proteção dos consumidores –, que vinculam aquelas autoridades, quanto da observância de padrões (*standards*) e boas práticas aplicáveis.<sup>27</sup>

A supervisão pode ser exercida quando já estão identificados problemas ou riscos de sua ocorrência, ou pode se antecipar a esses riscos e acontecer sempre que a autoridade julgar necessário. A supervisão prudencial (que se antecipa aos fatos ou riscos) não é exercida necessariamente com base em regras jurídicas, mas sim com vistas a preservar a liquidez e a solvabilidade das instituições, visando manter a estabilidade individual e sistêmica.

Opera-se, no que se refere à atividade bancária, em recepção de depósitos, concessão de empréstimos, operações e serviços financeiros em geral, investimentos, comercialização de seguros, intermediação nos mercados financeiros, nos compromissos assumidos e na prestação de garantias.<sup>28</sup>

As deficiências da Regulação e Supervisão Financeira na União Europeia foram investigadas por autoridades e técnicos altamente especializados, resultando no Relatório Larosière, publicado em 2009, um ano após a crise financeira atingir a Europa.

O Relatório propôs ampla reforma europeia, com uma Regulação Financeira de base supranacional, mantendo, no entanto, parcela essencial da Supervisão Financeira na esfera nacional, com coordenação europeia e exigências acrescidas quanto ao Estatuto dos Supervisores nacionais.

De início, foram implementadas na União Europeia, a partir da orientação do Relatório Larosière, duas grandes alterações: a criação do Comitê Europeu do Risco Sistêmico (CERS) e o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (SESF).

A atividade bancária está sujeita a diversos riscos, ligados ao crédito, ao mercado, ao câmbio e ao endividamento externo.

Os riscos de (in)solvabilidade das entidades devedoras derivam do problema da concentração do crédito em clientes individualizados, o que exige análise constante da situação financeira do cliente para mensuração do risco.

Os riscos de mercado decorrem da diversificação de atividade financeira, realização de intermediações, transações em valores mobiliários por conta própria, sujeição às variações de valor dos ativos determinadas pelo jogo dos agentes que operam no mercado.

Os riscos de câmbio, por sua vez, são uma consequência da internacionalização da atividade, sujeitando-a à influência do valor da moeda na (des)valorização dos ativos de que as instituições financeiras sejam titulares. E os riscos de posição derivam da estrutura da carteira de títulos e das relações de dependência associadas às participações em outras entidades.<sup>29</sup>

O risco sistêmico pode ocorrer quando a estabilidade do sistema financeiro, em geral, sofrer algum abalo. Vários fatores podem desestabilizar o sistema financeiro, tais como a falta de garantias de solvabilidade e liquidez de uma instituição, a falta de confiança por parte dos depositantes em determinada instituição, a possibilidade dessa falta de confiança em uma instituição afetar outras instituições gerando um “efeito dominó”, e os riscos de informação suscetíveis de abalar a confiança dos depositantes e a estabilidade sistêmica. Até mesmo o efeito psicológico do comportamento dos depositantes pode gerar uma situação de crise na instituição bancária, transformando-se em um risco sistêmico.

Uma crise no setor financeiro pode desencadear sérias consequências, devido às ligações que se estabelecem entre as diversas instituições, financeiras ou não. Existem empresas dependentes dos bancos que neles concentram seus depósitos e se financiam. Se o banco falir sem que possa restituir os depósitos às empresas, elas também podem falir, em “efeito dominó”.

27 PINA, Carlos Costa. *Instituições e Mercados Financeiros*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 142.

28 Idem, p. 143.

29 PINA, Carlos Costa. *Instituições e Mercados Financeiros*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 144.

O Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (SESF) foi criado no final de 2010 com o intuito de sanar uma das falhas identificadas no Relatório Larosière, qual seja, a falta de harmonização da supervisão na União Europeia, de uma fiscalização única, interligada entre os supervisores de todos os Estados-membros. Concebido em rede, é constituído pelos supervisores financeiros nacionais e pelas três novas Autoridades Europeias de Supervisão, que formam um comité conjunto.

As autoridades nacionais de supervisão não perderam sua competência, ao contrário, mantêm-na no âmbito dos Estados-membros a que estão vinculadas, realizando a supervisão diária, ou corriqueira.

As novas Autoridades Europeias de Supervisão assumem as funções dos atuais Comitês de Supervisores e recebem responsabilidades adicionais, como funções consultivas e de aconselhamento, podendo emitir orientações e recomendações para implantação de práticas mais consistentes, efetivas e eficientes dentro do Sistema Europeu de Supervisores Financeiros, para garantir uma aplicação uniforme dos normativos de regulação financeira na União Europeia. Tem papel importante no funcionamento dos Colégios de Supervisores Nacionais, monitorizando seu funcionamento e assegurando que se obtenha dos supervisores toda a informação necessária. Tem competência para realizar verdadeiros procedimentos de mediação (*lato sensu*) entre supervisores, a seu pedido ou por sua iniciativa. Fazem parte das Autoridades Europeias: i) Autoridade Bancária Europeia (EBA); ii) Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (Esma); e iii) Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (Eiopa). Não foram concebidas para serem meras Agências Europeias, mas para exercerem funções mais amplas, intergovernamentais (porque os membros dos Conselhos dos Supervisores Nacionais fazem parte dos Conselhos de Supervisores destas Autoridades Europeias) e supranacionais (quanto ao seu financiamento, escrutínio e poderes).<sup>30</sup>

As Autoridades Europeias referidas possuem independência reforçada e imparcialidade, atributos que alcançam também as autoridades de supervisão financeira nacionais.<sup>31</sup>

#### 4.1 A Supervisão em Portugal

Portugal, como os demais Estados-membros da União Europeia, está implementando um estatuto de autonomia reforçada (ou independente) das autoridades nacionais de supervisão financeira, previsto em várias diretivas setoriais, que alcançam os vários sub-setores do Sistema Financeiro (banca, seguros, fundos de pensões e mercado de capitais).

A transição para o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros melhorou muito a autonomia reforçada dos supervisores nacionais, especialmente nos subsetores segurador e de fundos de pensão, ligados ao Eiopa, e de mercados de capitais, ligados a ESMA, depois da edição dos Regulamentos União Europeia nº 1.094 e nº 1.095, ambos de 2010. O supervisor bancário (Banco de Portugal), integrado no Sistema Europeu de Bancos Centrais, e por exercer cumulativamente outras funções, no plano monetário especialmente, já tinha maior autonomia.

Para que o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros funcione, é preciso comunicabilidade das exigências de autonomia reforçada, ou seja, é preciso maior independência dessas autoridades, para manter a coerência de todo o Sistema Europeu.

<sup>30</sup> MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº 17, jan-março de 2014, p. 124.

<sup>31</sup> A LQAR de Portugal não está totalmente em sintonia com esses atributos, posto que aquela legislação é aplicável à generalidade das autoridades de regulação económica, e contém diversas limitações à autonomia dessas autoridades, que, em princípio, deveriam ter autonomia reforçada ou independência. Concordamos com a doutrina que defende que a LQAR precisa de uma revisão e de adequações, porque a redução da autonomia pode gerar sérias consequências na atuação dos agentes públicos de supervisão, que estarão limitados nas suas decisões.



Assim, não será possível a sujeição das autoridades de supervisão dos subsectores segurador e de fundos de pensão (ISP) e de mercado de capitais (CMVM) às limitações de autonomia previstas na LQAR, que, não sendo uma lei de valor reforçado, pode ser interpretada para não produzir consequências normativas de fato àquelas autoridades, sujeitas ao ordenamento da União Europeia, que, por sua vez, confere-lhes total autonomia. As leis portuguesas não podem contrariar as normas da União Europeia, em razão do princípio da coerência.<sup>32</sup>

Embora a legislação portuguesa, em muitos pontos, esteja perfeitamente de acordo com a legislação da União Europeia, como no caso do modelo tripartido (setorial), em outros pontos está em conflito. Um dos pontos de conflito está na criação do CNSF e na criação pela União Europeia de um controle de risco sistêmico no setor financeiro por meio da supervisão macroprudencial, que deve conviver com o pilar tradicional da supervisão microprudencial.

O pilar de supervisão macroprudencial determinou uma alteração no regime do CNSF, introduzida pelo Decreto-Lei nº 143, de 18 de outubro de 2013, que prevê um reforço da coordenação das três autoridades setoriais de supervisão financeira, com ampliação das funções do CNSF, especialmente nas funções consultivas com o Banco de Portugal, reconhecido como “autoridade macroprudencial nacional” pelo Decreto-Lei nº 228, de 2000, art. 2º, nº 1, alterado pelo Decreto-Lei nº 143, de 2013.

Além da função consultiva, o CNSF também recebeu funções reforçadas de coordenação dos supervisores financeiros nacionais, o que envolve reforço dos mecanismos de **troca de informações entre as autoridades de supervisão**. E envolve também outras articulações funcionais para **análise e avaliação adequadas e atempadas dos riscos e das independências do sistema financeiro** (conforme o Decreto-Lei nº 228, de 2000, alterado pelo Decreto-Lei nº 143, de 2013).

Os supervisores financeiros necessitam da autonomia reforçada porque a supervisão macroprudencial envolve a divulgação de alertas (ou não) acerca dos riscos financeiros que possam gerar risco sistêmico, ponderando ao mesmo tempo efeitos diversos, de curto prazo, de desestabilização do setor financeiro e da própria economia em geral, que possam advir desse tipo de alerta. Por outro lado, poderá ocorrer também pressão para que tais alertas, mesmo quando necessários e recomendados, não sejam divulgados.<sup>33</sup>

O Banco de Portugal teve sua Lei Orgânica alterada (DL nº 142, de 2013) para lhe atribuir novas responsabilidades, nos termos da Recomendação do Comitê Europeu de Risco Sistêmico – CERS/2011/3 –, em razão do mandato macroprudencial para as autoridades nacionais de supervisão financeira, que exige um regime de autonomia reforçada, ou maior independência na supervisão, inclusive quanto ao ISP e à CMVM, além do CNSF.

Como se vê, a supervisão financeira desde 2000, com essa nova configuração, inclusive no plano macroprudencial, não se confunde com a regulação econômica em sentido estrito.

## 5 A União Bancária Europeia e o Mecanismo Único de Supervisão

A União Bancária é um sistema de Supervisão e Resolução bancária ao nível da União Europeia que funciona com base em regras comuns. Seus objetivos são: i) garantir que os bancos tenham capacidade de resistir a eventuais futuras crises financeiras; ii) evitar situações em que o dinheiro dos contribuintes seja utilizado para salvar bancos em situação de insolvência;

<sup>32</sup> MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p.127-128.

<sup>33</sup> Idem, p. 130.

iii) reduzir a fragmentação do mercado harmonizando as regras do setor financeiro; iv) reforçar a estabilidade financeira na área do euro e na União Europeia em geral. Foi concebida com três pilares fundamentais: o Mecanismo Único de Supervisão, o Mecanismo Único de Resolução e o Sistema Comum de Garantia de Depósitos.

O Mecanismo Único de Supervisão foi implementado a partir de 4 de novembro de 2014, com o objetivo de garantir a supervisão reforçada, a segurança e a solidez do sistema bancário europeu e promover a integração e a estabilidade financeira na Europa. É um órgão supranacional de supervisão dos bancos. Seu objetivo é a supervisão prudencial das instituições de crédito na área do euro e nos Estados-membros da União Europeia que não pertencem à área do euro, e que escolheram aderir ao mecanismo. Suas atribuições são: i) supervisionar o cumprimento dos requisitos prudenciais por parte das instituições de crédito; ii) identificar fragilidades em sua fase inicial; iii) garantir que medidas sejam tomadas para corrigir as fragilidades detectadas, de forma a evitar que a situação se transforme em uma ameaça à estabilidade financeira global. É composto pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelas autoridades nacionais competentes dos Estados-membros da área do euro, que atuam em cooperação – no caso de Portugal, o Banco de Portugal.

O BCE supervisiona diretamente as instituições de crédito significativas, ou que podem gerar risco sistêmico, e as autoridades nacionais competentes supervisionam as restantes instituições de crédito, com a colaboração do BCE. No entanto, o BCE tem competência para assumir, a qualquer momento, a supervisão de instituições de crédito menos significativas, se entender necessário.

O Mecanismo Único de Resolução dos Bancos permitirá a resolução de instituições sem afetar a estabilidade sistêmica e a situação financeira dos países onde estas operam. É um sistema da União Europeia para a resolução de instituições financeiras não viáveis, com custos mínimos para os contribuintes e para a economia real.

O Sistema Comum de Garantia de Depósitos contribuirá para minimizar a probabilidade de ocorrerem fenômenos como a corrida aos depósitos, que, numa situação de contágio, condicionariam rapidamente a liquidez do sistema bancário.

Os três pilares da União Bancária têm como pressuposto a existência de um conjunto único de regras prudenciais (*single rulebook*), que poderá ser flexibilizado por motivos de política macroprudencial, sujeito a coordenação ao nível da União Europeia.<sup>34</sup>

## 6 A União Bancária Europeia e as medidas para prevenir ou regular novas crises financeiras

A criação do Sistema Europeu de Garantia de Depósitos (SEGD) veio reforçar a União Bancária, consolidar a proteção dos depositantes, promover a estabilidade financeira e reduzir ainda mais o vínculo entre os bancos e as respectivas entidades soberanas.<sup>35</sup>

Em novembro de 2015, foi apresentada uma proposta legislativa da Comissão para assegurar a garantia dos depósitos dos cidadãos na área do euro. A proposta foi acompanhada de uma comunicação em que se definem outras medidas para continuar a reduzir os riscos que podem afetar o sistema bancário, a implementar em paralelo com os trabalhos relativos à proposta relativa ao SEGD.

34 Disponível em: <<http://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/default.aspx>>, acesso em: 22 fev. 2016; e <<http://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>>.

35 Em Portugal, ver: <<https://www.bportugal.pt/legislacao/lei-no-23-a2015-de-26-de-marco>>.

O principal objetivo é enfraquecer o vínculo entre os bancos e as entidades soberanas, e pôr em prática as regras acordadas, segundo as quais os contribuintes não devem ser os primeiros a pagar pelos bancos em dificuldades. O sistema será implantado ao longo de sete anos e em três fases.

A primeira fase consistirá em um resseguro dos Sistemas de Garantia de Depósitos (SGD) nacionais participantes em um primeiro período de três anos. A segunda fase consistirá num sistema de cosseguro para os SGD nacionais participantes em um segundo período de quatro anos. Na fase final, o que se pretende é ter um seguro integral para os SGD nacionais participantes numa base permanente, ou seja, um Sistema Europeu de Garantia de Depósitos de pleno direito, que está previsto para 2024.

O sistema inclui uma série de salvaguardas sólidas contra o “risco moral” e a utilização inadequada, a fim de incentivar os sistemas nacionais a gerir os seus riscos potenciais de forma prudente. Os sistemas nacionais apenas terão acesso ao SEGD se adequarem suas legislações com a legislação da União Europeia, porque será esta legislação que regerá o sistema.

Os depositantes individuais continuarão a se beneficiar do mesmo nível de proteção (100 000 EUR). O sistema será globalmente neutro em termos de custos para o setor bancário: as contribuições dos bancos para o SEGD podem ser deduzidas às respectivas contribuições nacionais para os sistemas de garantia de depósitos. Será ponderado pelo risco.

Os bancos aos quais estiverem associados maiores riscos pagarão contribuições mais elevadas do que os bancos mais seguros, sendo este princípio aplicado com maior intensidade à medida que o SEGD for gradualmente introduzido. Os ajustamentos pelo risco serão aplicados desde o início. O sistema será acompanhado de salvaguardas rigorosas, tais como: garantia apenas para os SGD nacionais que estiverem totalmente conformes com as normas da União Europeia; divulgação de medidas para a redução dos riscos; identificação das posições em risco dos bancos sobre entidades soberanas individuais; e reconhecimento das diversidades existentes.

O sistema será obrigatório para os Estados-membros da área do euro cujos bancos se encontram atualmente abrangidos pelo Mecanismo Único de Supervisão, mas também será aberto a outros Estados-membros da União Europeia que pretendam aderir à União Bancária.<sup>36</sup>

O Resseguro será a primeira fase das três etapas na evolução para o SEGD. A proposta da Comissão começa com uma abordagem de tipo resseguro que durará três anos, até 2020. Nessa fase, os SGD nacionais apenas poderão aceder aos fundos do SEGD depois de terem esgotado todos os seus próprios recursos. Além disso e como em todas as outras fases, somente poderão aceder aos fundos se estiverem em conformidade com a Diretiva Sistemas de Garantia de Depósitos.

Os fundos do SEGD constituirão um suplemento de fundos para os sistemas nacionais, mas apenas até um certo nível. Existirão salvaguardas para assegurar que os sistemas nacionais apenas possam aceder ao SEGD quando tal se justifique, e para fazer face ao eventual risco moral. Concretamente, os fundos do SEGD só estarão disponíveis se o Estado-membro em causa tiver aplicado na íntegra as regras pertinentes da Diretiva SGD. Todas as utilizações dos fundos do SEGD serão controladas. Caso se constate que um sistema nacional recebeu indevidamente fundos do SEGD, esses fundos terão de ser integralmente reembolsados.

O que se pretende com a primeira fase de resseguro é o enfraquecimento do vínculo entre os bancos e as respectivas entidades soberanas. Mas isso não é suficiente para proporcionar aos sistemas nacionais uma garantia em que possam apoiar-se e assegurar que todos os pequenos depósitos na União Bancária beneficiam do mesmo nível de proteção. É por esse motivo que é necessária uma segunda etapa, que será o cosseguro.

---

<sup>36</sup> In *European Commission/Banking and Finance*. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index\\_en.htm#151124](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_en.htm#151124)>. 2015/11/24. Consultar MEMO/15/6153>.

Após três anos como sistema de resseguro, o SEGD tornar-se-á, em 2020, um sistema progressivamente mutualista (cosseguro), ainda sujeito a limites e salvaguardas adequados contra possíveis abusos.

A diferença fundamental nessa fase é que os sistemas nacionais não serão obrigados a esgotar os seus próprios fundos antes de acederem aos fundos do SEGD. O SEGD estaria disponível para contribuir com uma parte dos custos a partir do momento em que fosse necessário reembolsar os depositantes de um banco, o que introduz um grau mais elevado de partilha de riscos entre os sistemas nacionais, através do SEGD. O contributo relativo do SEGD terá início a um nível relativamente baixo (20%) e aumentará ao longo de um período de quatro anos.

A terceira fase será de garantia integral, na qual haverá o aumento gradativo da parcela de risco assumida pelo SEGD para 100%.

O SEGD garantirá integralmente os SGD nacionais a partir de 2024, ano em que estarão plenamente em vigor o Fundo Único de Resolução e as disposições da atual Diretiva SGD.

O Fundo Europeu de Garantia de Depósitos será criado desde o início e será diretamente financiado por contribuições dos bancos, ajustadas pelo risco. A gestão do Fundo Europeu de Garantia de Depósitos será confiada ao atual Conselho Único de Resolução.

As medidas de redução do risco não se restringirão a criação e implementação do SEGD. A Comissão irá prosseguir com um pacote completo de medidas legislativas destinadas a reduzir os riscos e assegurar condições concorrenciais equitativas na União Bancária, com os seguintes objetivos, não exaustivos: i) reduzir as opções e os poderes discricionários nacionais na aplicação das regras prudenciais, de modo que o Mecanismo Único de Supervisão possa operar o mais eficazmente possível; ii) harmonizar os SGD nacionais; iii) legislar com vistas a implementar os restantes elementos do quadro regulamentar aplicável aos bancos acordado a nível internacional, nomeadamente para limitar a alavancagem dos bancos, garantir um financiamento estável dos bancos e melhorar a comparabilidade dos ativos ponderados pelo risco, bem como permitir a aplicação, até 2019, das recomendações do Conselho de Estabilidade Financeira sobre a capacidade total de absorção de perdas para os bancos, de modo a disponibilizar aos bancos em dificuldades os recursos adequados sem fazer apelo aos contribuintes; iv) aplicar as regras atuais, de modo a reduzir ao mínimo a utilização de fundos públicos para manter a solvabilidade e resiliência do setor bancário; v) conseguir maior convergência das leis em matéria de insolvência, como previsto no Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais; vi) lançar iniciativas no que diz respeito ao tratamento prudencial da exposição dos bancos ao risco soberano, como, por exemplo, limitar as posições em risco dos bancos sobre uma mesma entidade soberana com vistas a assegurar a diversificação dos riscos.<sup>37</sup>

## Considerações finais

A crise financeira de 2008 afetou as instituições bancárias do mundo, atingindo especialmente os Estados Unidos, onde tudo começou, e também os países Europeus, porque ou não havia regulação suficiente ou onde havia não funcionou a contento.

Os bancos centrais, as normas de regulação e os supervisores financeiros não conseguiram detectar a tempo os problemas e as atividades desenvolvidas com os derivativos que não tinham

---

<sup>37</sup> Disponível em: *European Commission/Banking and Finance*, <[http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index\\_en.htm#151124](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_en.htm#151124)>, 2015/11/24. Consultar MEMO/15/6153.

lastro suficiente para dar segurança ao Sistema Financeiro. A crise foi sistêmica porque atualmente todas as instituições financeiras do mundo estão conectadas e realizando operações comuns ou assemelhadas.

As agências de *rating* ou foram coniventes e cooptadas ou não perceberam que a crise já estava instalada. Quem financiava tais agências eram os próprios bancos.

Empresas seguradoras chegaram a garantir que os derivativos que originaram a crise eram seguros e firmaram contratos para conferir legitimidade aos negócios. Tais derivativos foram emitidos várias vezes sobre a mesma hipoteca, a qual nem poderia ter sido concedida, porque os tomadores dos empréstimos não tinham condições para sua contratação.

Tudo isso ocorreu porque os economistas pregavam e defendiam que o mercado conseguia se organizar e se autocontrolar, o que não se mostrou verdadeiro.

Por outro lado, não somente a gestão dos bancos envolvidos e afetados era temerária na ocasião, como também a contabilidade não era confiável, o que induziu em erro os supervisores mais sérios. A ausência de regras únicas de contabilização dos produtos criados pelos bancos, como o caso dos títulos emitidos a partir das hipotecas, prejudicou a transparência para os investidores.

Para evitar que a crise sistêmica afetasse em cadeia todo o Sistema Financeiro Bancário e de Seguros, os governos socorreram os bancos e as seguradoras, contrariando a máxima do autocontrole e do capitalismo, porque muitas instituições financeiras foram salvas da falência e seus CEOs bem remunerados, enquanto os depositantes e investidores perderam seus recursos.

A União Europeia, logo que percebeu a crise e sua gravidade, providenciou estudos que resultaram no Relatório Larosière, apontando os motivos, as falhas e as sugestões de alterações na regulação e na supervisão.

Reforçada a regulação, a supervisão tornou-se integrada entre os países da União Europeia, e assim os supervisores atuam em países diversos de sua origem, garantindo autonomia. A contabilidade das instituições financeiras foi reforçada na sua normatização e quanto à segurança dos dados. Foi criado o Fundo Europeu de Garantia de Depósitos, ainda em desenvolvimento, para garantir os depositantes e investidores, financiado pelos próprios bancos, de acordo com o risco que representam. Foi criado também o Mecanismo Único de Resolução dos Bancos.

Todas essas medidas e outras mais que foram detalhadas neste estudo visam conferir maior segurança ao Sistema Financeiro e evitar o risco sistêmico que prejudica as pessoas que confiam seus recursos às instituições financeiras, e prejudica os governos que, tendo que socorrê-los, deixam de investir em serviços públicos aos cidadãos.

Tais medidas são necessárias também no Brasil, que, inserido no Sistema Bancário Mundial, está sujeito aos riscos que afetaram os EUA e a Europa, pois crises como a de 2008 podem voltar a ocorrer, apesar dos ajustes já realizados, ante o dinamismo do mercado financeiro e a impossibilidade de evitar que gestões temerárias continuem ocorrendo.

No Brasil também precisamos de reforço na regulação e na supervisão financeira, porque nosso país é continental, e uma crise pode nos afetar profundamente.

## Referências

- ADELET MCGOWAN, Muge. **Overcoming the Banking Crisis in Ireland**, OECD Economics Department Working Paper, n. 907, 2011.
- ARNSPERGER, Christian; PARIJS, Philippe Van. *Ética Económica e Social*. Tradução de António Joaquim Esteves e Conceição Soares. Paris: Éditions La Découverte & Syros. 2003. Porto: Edições Afrontamento, 2004.
- CANOTILHO, José Joaquim Gomes; MOREIRA, Vital. **Constituição da República Portuguesa anotada**. 3. ed. Coimbra: Editora Coimbra, 1993.
- CHANG, Ha-Joon. *Economia: Guia do Utilizador*. Tradução Luís Santos. **Revisão científica Mário Centeno e Álvaro Novo**. Lisboa: Clube do Autor, 2014.
- CONTI, José Maurício. **Levando o Direito Financeiro a sério**. “O Direito Financeiro precisa ser levado a sério. E 2015 começou mal”. São Paulo: Blucher, 2016.
- CORDEIRO, António Manuel da Rocha Menezes. **Manual de Direito Bancário**. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2001.
- FARHI, Maryse. *Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação*. In **Textos para Discussão IPEA** n. 1581. Brasília: 2011.
- FRANCO, António Luciano Pacheco de Sousa. **Finanças Públicas e Direito Financeiro**. vol. I, 4. ed., 7. reimp. Coimbra: Almedina.
- HONOHAN, Patrick. **Resolving Ireland’s Banking Crisis**. Trinity College Dublin and CEPR, The Economic and Social Review. vol.40, n. 2, pp. 207-231, 2009.
- LASTRA, Rosa; GARICANO, Luís. **Towards a New Architecture for Financial Stability; Seven Principles**, in COTTIER, Thomas; JACKSON, John H; LASTRA, Rosa M. (ed), *International Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford University Press.
- LIMA, Cláudia Raphaela Cova de. **A crise bancária Irlandesa de 2008/2001**. Dissertação de Mestrado apresentada na Escola de Economia da Fundação Getúlio Vargas. Orientador: Fernando de Holanda Barbosa. Rio de Janeiro, 2012.
- MORAIS, Luís Silva. *Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira*. In **Revista de Concorrência e Regulação**, ano V, nº17, jan-março de 2014.
- MOREIRA, Vital. **Auto Regulação Profissional e Administração Pública**.
- PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. *A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral*. In **Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?** Lisboa: Almedina.
- PINA, Carlos Costa. **Instituições e Mercados Financeiros**. Coimbra: Almedina, 2005.
- REGLING, Klaus; WATSON, Max. **A Preliminary Report on the Sources of Ireland’s Banking Crisis**. Dublin: Government Publications Office. 2010.
- VERSIGNASSI, Alexandre. **CRASH: Uma breve história da economia – Da Grécia antiga ao século XXI**. 2. ed. São Paulo: LEYA, 2015.

# O Problema das Instituições Bancárias *Too Big To Fail* na União Europeia e no Brasil: estudos comparativo e propositivo

Allan Fuezi de Moura Barbosa\*

*Introdução. 1 O problema das instituições financeiras too big to fail e a complexidade do setor bancário. 1.1 Conceito, contextualização e aspectos gerais. 1.2 As propostas de identificação das too big to fail. 1.3 A complexidade e os desafios das too big to fail. 1.4 As conjunturas da União Europeia e do Brasil. 1.4.1 Too big to fail na União Europeia. 1.4.2 Too big to fail no Brasil. 2. As propostas de enfrentamento do problema. 2.1 Legislação mais contundente. 2.2 Requisito de capital mais elevado (e talvez mais liquidez). 2.3 Tributação relacionada com o tamanho (size-related). 2.4 Limitação de tamanho. 2.5 Living wills. 2.6 Resolução bancária. 2.6.1 Mecanismo Único de Resolução. 2.6.2 A resolução bancária no Brasil 2.7 Política de concorrência. 2.7.1 Auxílios de Estado. 2.7.2 A interface entre a concentração bancária e o too big to fail no pré-risco. 2.8 A concentração não concorrencial (econômica) pelo risco. Conclusão.*

## Resumo

Este trabalho analisa o problema das instituições bancárias *too big to fail*, na Europa e no Brasil, como forma de obter soluções mais eficazes na redução do risco sistêmico relacionado à existência de bancos tão importantes que não possam quebrar. Primeiramente, demonstra-se o conceito das instituições referidas e as propostas de identificação dessa figura. Por conseguinte, analisa-se a viabilidade de instituições bancárias *too big to fail* nos contextos europeu e brasileiro. Enfim, observa-se as propostas de enfrentamento do problema, sobretudo a necessidade de uma legislação mais contundente, além da importância de elaboração de *living wills* dos bancos e de implementação de uma política da concorrência com efeitos de combate ao risco sistêmico.

**Palavras-chave:** *Too big to fail*. Instituições bancárias. Regulação. Risco sistêmico. União Europeia. Brasil.

---

\* Mestrando em Direito da Concorrência e da Regulação pela Universidade de Lisboa, tendo realizado período sanduíche na *Alma Mater Studiorum – Università di Bologna*. Investigador Associado ao Centro de Investigação de Direito Europeu, Económico, Financeiro e Fiscal – CIDEEF/Universidade de Lisboa. Parecerista da Revista Digital de Direito Administrativo da USP – RDDA. Pós-Graduado em Direito Europeu pelo Instituto de Direito Europeu – Universidade de Lisboa. Pós-Graduado em Direito pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Graduado em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSal) e em Administração pela Universidade Federal da Bahia (UFBA). Advogado.

## *The problem of “too big to fail” banking institutions in European Union and Brazil: comparative and proposition analysis*

### *Abstract*

*This paper analyzes the problem of “too big to fail” banking institutions, in Europe and Brazil, in order to obtain more effective solutions in reducing the systemic risk related to the existence of such important banks. Firstly, we demonstrate the concept of those institutions and the proposals of identification of this figure. Therefore, we analyze the feasibility of “too big to fail” banking institutions in contexts of European Union and Brazil. Finally, we observe proposals for solving the problem, in particular the need for comprehensive legislation, as well as the importance of developing banks’ living wills and implementing a competition policy with a systemic risk-control effect.*

**Keywords:** *Too big to fail. Banking institutions. Regulation. Systemic risk. European Union. Brazil.*

### **Introdução**

O atual contexto de aceleração dos mercados e a intensa globalização transformaram a atividade econômica<sup>1</sup>, a partir da maior significância das relações de cooperação e coordenação entre empresas e, por conseguinte, no conjunto de relações jurídico-econômicas que solidificam a perspectiva fundamental dessa atividade (MORAIS, 2006, p. 29). Nesse aspecto, basicamente, as articulações empresariais podem ser forjadas pela manutenção da individualidade de cada empresa, no fenômeno cooperativo, como também pela diluição de uma ou mais entidades empresariais, com vistas à prevalência de apenas uma empresa, ou para a criação de um diferente *undertaking*, por meio do fenômeno coordenativo ou concentracionista<sup>2</sup>.

Por sua vez, o fenômeno da concentração empresarial consubstancia a estrutura de mercado de cada bem ou conjunto de bens econômicos, razão pela qual a compreensão desse ato perpassa por uma análise conjuntural da concentração econômica<sup>3</sup>. Nesse sentido, Nusdeo (2008, p. 277) acredita que, por meio do estudo do grau de concorrência do mercado, observa-se o advento da concentração econômica, a partir da gradação pautada na conjugação de inúmeros fatores, a despeito de o mais relevante ser o número de agentes que operam no mercado em causa.

Em outras palavras, percebe-se que a redução do número de agentes econômicos em um mercado pode decorrer de alguns fatores, tais como a falência de alguns agentes, a retirada de outros, por conta de mudança estratégica, e a concentração<sup>4</sup> de empresas<sup>5</sup>, sob as suas diversas

---

<sup>1</sup> Para tanto, ver Hollingsworth e Boyer (1997).

<sup>2</sup> Segundo Porter (2009, p. 42-43), “[a] recente onda de consolidação setorial, através de fusões e incorporações, faz sentido no contexto da eficácia operacional. Induzidos pela pressão do desempenho e na falta de visão estratégica, as empresas não tinham melhor ideia para avançar que a simples aquisição dos rivais. Os concorrentes remanescentes geralmente são aqueles que sobrevivem por mais tempo do que os demais, não as empresas que desfrutavam de efetiva vantagem comparativa”.

<sup>3</sup> No presente trabalho, consideram-se distintos os conceitos de concentração empresarial e concentração econômica. Enquanto esta se refere à diminuição do número de concorrentes no mercado, aquela compreende a integração de empresas, o que leva a redução de agentes econômicos no mercado. Assim, a concentração empresarial é uma das causas da concentração econômica.

<sup>4</sup> A concentração empresarial também é denominada de integração pela maioria dos autores brasileiros, sendo bastante comum nas áreas da Economia e da Administração de Empresas a consideração como sinônimo de fusão, em clara influência da doutrina anglo-saxônica. Contudo, Ana Maria de Oliveira Nusdeo (2002, p. 46), adverte que “[e]m função do fato de ser a concentração de tipo horizontal a que se relaciona ao grau de concentração (número de vendedores ou compradores) num determinado mercado relevante de bens e serviços, alguns autores preferem utilizar o termo ‘concentração’ apenas para as operações horizontais, chamando as demais de ‘integração’”.

<sup>5</sup> Para Carvalho (1995, p. 91-92), a concentração empresarial acarretaria na “substituição de órgãos decisórios independentes por um sistema unificado de controle empresarial – quer este controle seja exercido efetivamente ou não”.



vertentes<sup>6</sup>. Independentemente da forma pela qual o fenômeno da concentração econômica ocorra, o gigantismo das empresas resultante desse contexto de interconectividade pode acarretar elevados riscos para a economia.

Nesse sentido, o presente trabalho visa estudar como o resultado da concentração econômica – as grandes instituições empresariais –, mormente no setor bancário, pode ensejar o que se denomina do problema das instituições financeiras *too big to fail*, a partir da conceituação da figura, assim como da identificação dos diversos métodos para o melhor enquadramento das instituições que ensejam risco sistêmico, nos contextos da União Europeia e do Brasil. Por fim, partindo-se das exposições supramencionadas, passa-se a aventar algumas propostas para o enfrentamento do problema, no contexto dos ordenamentos jurídicos referidos.

## I O problema das instituições financeiras *too big to fail* e a complexidade do setor bancário

Como visto anteriormente, o contexto hodierno de cooperação e de concentração empresariais atrelado à interconectividade da economia globalizada encerram no surgimento de grandes corporações, com inúmeras ramificações e segmentações. Trata-se de um resultado prático da concentração econômica vigente, a qual viabiliza o surgimento de uma das modalidades de gigantes empresariais, nomeadamente as designadas instituições *too big to fail*. Para tanto, resta analisar o contorno conceitual dessas instituições, especificamente no contexto financeiro, bem como aspectos relevantes da figura.

### I.1 Conceito, contextualização e aspectos gerais

A qualificação de instituições financeiras como *too big to fail* (TBTF), igualmente denominadas, entre outras nomenclaturas, de *too important to fail* ou *too interconnected to fail* (TITF), correspondem basicamente às entidades consideradas tão grandes que eventual falência poderia gerar um risco sistêmico, de modo que devem ser salvas em praticamente qualquer hipótese<sup>7</sup>. Por sua vez, o risco sistêmico deve ser considerado como uma disrupção dos serviços financeiros, em razão de uma deficiência generalizada de todas as partes do sistema financeiro, com o potencial de ocasionar consequências negativas para a economia real<sup>8</sup>.

---

6 Segundo Areeda e Kaplow (1994, p. 793), “[a]ntitrust analysis customarily uses the word ‘merger’ to describe a permanent union of previously separate enterprises. [...] Apart from the few instances requiring greater precision, we may generally speak interchangeably of mergers, consolidations, acquisitions, amalgamations, or other form of union. Such unions replace independent decisionmaking institutions with a unified system of control (whether or not actually exercised)” (em livre tradução, “a análise antitruste normalmente usa a palavra ‘fusão’ para descrever uma união permanente de empresas anteriormente separadas. [...] Além de poucas instâncias que requerem maior precisão, geralmente podemos falar indistintamente de fusões, consolidações, aquisições, amalgamento ou outra forma de união. Essas uniões substituem instituições de tomada de decisões independentes por um sistema de controle unificado – quer efetivamente exercido ou não”). No mesmo sentido, Whish e Bailey (2015, p. 853) consideram que “it is important to understand that the expression ‘merger’ as used in competition policy includes a far broader range of corporate transactions than full mergers of this kind. [...] even the acquisition of a minority shareholding may be sufficient, in particular circumstances, to qualify as a merger” (em tradução livre, “é importante compreender que a expressão ‘fusão’, tal como utilizada na política de concorrência, inclui uma gama muito maior de transações corporativas do que fusões completas desse tipo. [...] mesmo a aquisição de uma participação minoritária pode ser suficiente, em circunstâncias particulares, para se qualificar como uma fusão”).

7 Para Michele Giannino (2013, p. 01), “refers to the financial institutions that are not allowed to fail due to the catastrophic effects that may follow because of their size, complexity and systemic interconnectedness” (em livre tradução, refere-se às instituições financeiras que não podem falir devido aos efeitos catastróficos que podem decorrer por conta de seu tamanho, complexidade e interconexão sistêmica).

8 Como se observa no Relatório dos ministros das finanças e governadores dos bancos centrais do G-20 (*Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, 2009, p. 2): “[t]he paper defines systemic risk as a risk of disruption to financial services that is (i) caused by an impairment of all or parts of the financial system and (ii) has the potential to have serious negative consequences for the real

Historicamente, a concepção dessa figura teve lugar nos Estados Unidos, onde existe a preocupação sobre os grandes bancos desde o estabelecimento, em 1791, do *First Bank of the United States*, que se sucedeu ao longo do tempo<sup>9</sup>. No final do século XX, ante a experiência de resgate bancário pela autoridade garantidora dos depósitos, passou-se a desenvolver uma política direcionada a essas entidades<sup>10</sup>.

No entanto, considera-se que o desenvolvimento dessa figura teve maior relevância a partir da crise financeira mundial de 2008, primeiramente, em março daquele ano, com o salvamento do *The Bear Stearns Companies, Inc.* pelo *Federal Reserve* dos Estados Unidos e sua posterior venda para o *JP Morgan Chase*. Mais adiante, em setembro, houve uma grande repercussão na economia mundial, após a decisão das autoridades norte-americanas de permitirem a ocorrência de falência do *Lehman Brothers Holding Inc.*<sup>11</sup>. Como resultado, conflagrou-se uma das maiores crises econômicas mundiais, com origem na falta de efetiva regulamentação do sistema financeiro, atrelada a uma ganância desprovida de competência pelas grandes instituições financeiras<sup>12</sup>.

Logo, no contexto esposado, sobretudo após a quebra supramencionada, com o receio das economias ao redor do mundo acerca do risco sistêmico provocado pela crise no sistema financeiro dos Estados Unidos, inúmeras medidas consolidaram a política das TBTF. Em outubro de 2008, os ministros das finanças e os governadores dos bancos centrais das sete maiores economias do planeta (G-7) concordaram em tomar medidas decisivas e usar todas as ferramentas disponíveis para apoiar instituições financeiras sistemicamente importantes e evitar seu fracasso. A seu turno, no mesmo ano, o Conselho Europeu, constituído pelos líderes da União Europeia, firmou um compromisso de que, em qualquer circunstância, seriam tomadas todas as medidas necessárias para preservar a estabilidade do sistema financeiro, com o apoio às principais instituições, para evitar falências, bem como para proteger os depositantes (ou aforradores de depósitos)<sup>13</sup>. Consolidou-se, assim, a consagração desta figura no âmbito mundial.

Entretanto, existem inúmeros critérios para que se possa caracterizar as instituições TBTF, também denominadas pelo Acordo de Basileia III de *systemically important financial institutions* (SIFIs)<sup>14</sup>. Na maioria das vezes, para a identificação das TBTF são elencados como fundamentais o tamanho, a concentração – às vezes empregada como mandato de representação –, a interconectividade, a performance das funções sistemicamente importantes e a complexidade. Esta, por conseguinte, é representada pelo número de subsidiárias com participação majoritária, ou afiliadas, ou pelo número de agências reguladoras ou tribunais que estariam envolvidos na resolução do grupo. Ademais, considera-se a dimensão do tempo ou do contexto, para a

---

*economy*” (pode-se traduzir livremente como “o documento define o risco sistêmico como um risco de interrupção de serviços financeiros que é i) causado por uma redução ao valor de todas ou partes do sistema financeiro e (ii) tem potencial para ter sérias consequências negativas para a economia real”).

9 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 5).

10 De acordo com Wilmarth Junior (1992, p. 994 e seguintes), a *The Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), que é a autoridade federal garantidora dos depósitos, desenvolveu uma política do *too big to fail*, durante o salvamento do Continental of Illinois em 1984, fato que ensejou a criação do 1991 Act pelo FDIC, que previa, entre outras medidas, a limitação, no caso dos bancos TBTF, o salvamento pela autoridade garantidora dos depósitos os depositantes não segurados. No mencionado estudo, o autor inclusive aborda as razões pelas quais o Congresso Americano deveria preservar essa política.

11 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 3).

12 Para Murdock (2013, p. 507): “*Besides the lack of regulation embodied in Greenspan’s philosophy, another major cause of the crises was the greed and incompetence of the big banks. These banks financed the non-bank mortgage companies that generated many of toxic loans, which were then securitized into toxic securities by the big banks and sold to unwary investors*” (em tradução livre, “além da falta de regulamentação incorporada na filosofia de Greenspan, outra principal causa da crise foi a ganância e a incompetência dos grandes bancos. Esses bancos financiaram as companhias não bancárias de hipoteca, que geraram muitos empréstimos tóxicos, os quais foram então securitizados em títulos tóxicos pelos grandes bancos e vendidos a investidores incautos”). Note-se que a filosofia de Greenspan faz alusão a Alan Greenspan, Presidente do *Federal Reserve System* (*The Fed*), banco central dos Estados Unidos à época da crise, pessoa que tinha uma visão profundamente liberal do mercado.

13 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 3).

14 O referido documento foi criado pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (*Basel Committee on Banking Supervision* – BCBS), vinculado ao BIS (*Bank for International Settlements*), ou seja, o Banco de Compensações Internacionais.

caracterização das SIFIs, exemplificadamente a situação econômica do momento, ou da ocorrência recente de outras falências<sup>15</sup>.

Dessa maneira, face a tantos indicadores possíveis para a caracterização das instituições como TBTF, sugere-se alguns dos métodos de identificação lastreados em listagem de Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011), mas sob perspectiva restritiva para a sua detecção<sup>16</sup>.

## 1.2 As propostas de identificação das *too big to fail*

Como visto acima, não existe uma medida única para que se possa enquadrar as instituições na classificação das SIFIs, porquanto são inúmeros métodos empíricos para a sua definição, assim como são variadas as nomenclaturas para essa figura, além das inúmeras já indicadas neste trabalho, uma vez que podem variar de acordo com o parâmetro científico em análise, como ver-se-á a seguir.

Em 2006, o Banco Central Europeu (BCE) publicou um quadro para a identificação do que nomeou de “grandes e complexos grupos bancários” (LCBGs)<sup>17</sup>, justificando que a consideração apenas dos balanços das instituições poderia deixar de captar interconexões importantes. Por conta disso, propôs uma abordagem a partir de treze indicadores<sup>18</sup>, aos quais foram acrescentados mais seis em 2007<sup>19</sup>, para concluir que haviam 36 grupos bancários que poderiam ser considerados grandes e complexos, sendo 21 desses com sede na zona do euro. Não obstante, em contradição à percepção inicial, observou-se que o tamanho dos ativos isoladamente transmite uma boa quantidade de informações úteis.

No ano de 2009, o Fundo Monetário Internacional (FMI) divulgou um estudo<sup>20</sup> contendo quatro abordagens para avaliar a interconexão entre os bancos<sup>21</sup>, de modo que apontou, como algumas conclusões, a característica de que os sistemas bancários dos Estados Unidos e do Reino Unido são os mais sistêmicos, no sentido de gerar maiores contágios e perdas de capital, ao tempo em que os sistemas bancários belga, holandês, sueco e suíço têm vulnerabilidade relativamente alta ao risco de falência da banca em outras economias. Concluiu-se, ainda, que a probabilidade de quebra de um número relativamente grande de instituições financeiras aumentou acentuadamente em 2008, superando os níveis observados quando da chamada “bolha da Internet”.

Outra proposição<sup>22</sup> de análise da figura se baseia especificamente na complexidade das instituições, utilizando-se, para a consideração de uma “instituição financeira grande e complexa” (LCFI), de subsidiárias com participação majoritária como uma representação dessa classificação – por exemplo, indica que o Lehman Brothers tinha 433 filiais em vinte países no momento de sua

15 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 17).

16 Os mencionados autores elencam tais propostas não somente como identificadores da figura em análise, mas como meios de desenvolvimento para resolução do problema, na óptica da *bigness*.

17 Banco Central Europeu (2006).

18 Os indicadores, de acordo com o Banco Central Europeu (2006), são: ativos em custódia, passivos contingentes, ativos interbancários, passivos interbancários, receitas líquidas de juros, rendimentos de emissão de ações, depósitos, crédito a clientes, a receita líquida sem a incidência de juros, captações de empréstimo sindicalizado, rendimentos de títulos de emissão e hipotecas.

19 Banco Central Europeu (2007). Acresceu-se os seguintes indicadores: ativos transfronteiriços, contribuições de empréstimo *overnight*, a capitalização do mercado, o número de subsidiárias registradas, a emissão de dívida subordinada e o *trading income*.

20 Fundo Monetário Internacional (2009).

21 São as seguintes: a) rede simulações que se baseiam em dados do BIS sobre riscos interbancários transfronteiriços e que controla a reverberação de um evento de crédito ou redução de liquidez por meio de ligações diretas no mercado interbancário; b) um modelo de intensidade padrão que usa dados do serviço de risco de incumprimento elaborado pela Moody's e que mede a probabilidade de falência de uma grande fração de instituições financeiras, com base tanto em ligações diretas, quanto indiretas; c) um modelo de co-risco que utiliza cinco anos de análise do *credit default swap* (CDS), para avaliar ligações sistêmicas entre instituições financeiras sob extrema pressão; d) uma matriz de *stress-dependência* que incorpora CDS individuais e de probabilidade incompletude nos dados, juntamente com os preços das ações, para examinar conjuntos de probabilidades de salvamento das instituições.

22 Herring e Carmassi (2010).

quebra. Assim, a partir dessa análise<sup>23</sup>, permitiu-se concluir que as filiais constituem a principal forma jurídica dos bancos europeus transfronteiriços, detendo ativos de quase € 4,6 trilhões, enquanto filiais de instituições de crédito de países terceiros na Europa mantêm ativos de quase € 1,3 trilhão. Então, diante da complexidade vislumbrada, torna-se muito difícil o mapeamento dos negócios das empresas, sem contar com o elemento do impedimento decorrente da variedade de regimes jurídicos dos diferentes países em que as TBTF se encontram, sobretudo quanto à resolução bancária, pela então inexistência de um acordo internacional sobre a mencionada resolução.

Ademais, pode-se observar que, no Acordo de Basileia III<sup>24</sup>, ficou disposto que o Comitê iria desenvolver uma proposta de metodologia que compreendesse os indicadores quantitativos e qualitativos para avaliar a importância sistêmica das instituições financeiras a nível global. Do mesmo modo, registrou-se que o Comitê também estava realizando um estudo da magnitude da absorção de perdas adicionais que as instituições financeiras globalmente sistêmicas podem ter, juntamente com uma avaliação da absorção de perdas que poderia ser proporcionada pelos vários instrumentos dispostos no mencionado acordo. Em uma vertente propositiva, o Comitê igualmente cobriu outras medidas para mitigar as externalidades associadas a bancos com importância sistêmica, incluindo sobretaxas de liquidez, maiores restrições à grande exposição e uma supervisão reforçada. Os trabalhos desse órgão deram continuidade para atendimento às recomendações firmadas pelo *Financial Stability Board* (FSB).

Por seu turno, o FSB<sup>25</sup> publicou, em 2011, um conjunto integrado de medidas de política para enfrentar os riscos sistêmicos e morais associados às instituições financeiras sistemicamente importantes. Nesse momento, foi indicado um grupo inicial de *global systemically important banks* (G-SIBs)<sup>26</sup> atualizado anualmente, em novembro<sup>27</sup>, devendo as empresas ali constantes implementar as metas em até quatorze meses após a publicação. Criou-se, então, um padrão global para a capacidade total de absorção de perdas (TLAC) para garantir que um G-SIB possa ser resolvido de forma ordenada, sem colocar em risco os fundos públicos. Desse modo, os números dos níveis exigidos de absorção de perda de patrimônio são considerados em percentagem comum adicional nos ativos ponderados pelo risco, que se aplica a cada G-SIB. Nesse aspecto, colima-se a possibilidade da gestão de riscos do sistema e controle interno da instituição.

No entanto, independentemente do critério específico utilizado para identificar SIFIs, questiona-se se as instituições financeiras consideradas sistemicamente importantes poderiam ser elencadas em listas públicas, como algumas das mencionadas, porquanto essa divulgação tenderia a reforçar o risco moral dessas instituições. De fato, esse risco é evidente, mas argumenta-se, em sentido contrário, que essas instituições buscariam desafiar a sua designação, como também o fato de que as TBTF já recebem do mercado – mesmo sem qualquer divulgação pública – descontos de financiamento e elevação de *rating* de crédito, se comparadas com as de menor porte, diante da percepção de maior suporte do governo, em caso de essas empresas estarem em apuros<sup>28</sup>.

23 Carmassi et al. (2010).

24 Basileia (2010).

25 É um organismo internacional que monitora e elabora recomendações sobre o sistema financeiro global, reunindo as autoridades nacionais responsáveis pela estabilidade financeira em vinte e quatro países e jurisdições, instituições financeiras internacionais, agrupamentos internacionais setoriais de reguladores e supervisores, e comitês de especialistas dos bancos centrais. Logo, a sua criação tem fundamento na coordenação, a nível internacional, do trabalho das autoridades financeiras nacionais e dos organismos de elaboração de normas internacionais, bem como para desenvolver e promover a implementação de políticas reguladoras do setor financeiro, no interesse da estabilidade financeira.

26 A lista inicial pode ser verificada no sítio eletrônico: <[http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_111104bb.pdf?page\\_moved=1](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104bb.pdf?page_moved=1)>. Acesso em: 26 de agosto de 2016. Note-se que o enfoque é para SIFIs de natureza global.

27 A publicação do ano de 2015 pode ser verificada no sítio eletrônico: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/2015-update-of-list-of-global-systemically-important-banks-G-SIBs.pdf>>. Acesso em: 26 de agosto de 2016.

28 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 21)

De todo modo, o estudo realizado anteriormente não exige a necessidade de compreensão do fenômeno da complexidade para se observar os desafios que são postos em causa pelas instituições SIFIs.

### 1.3 A complexidade e os desafios das *too big to fail*

Em uma conjuntura de elevados graus de liberalização econômica mundial, os bancos utilizam-se de todos os meios para a conquista e manutenção de seus espaços no mercado, a partir do incentivo aprofundado à comercialização dos seus serviços (*marketability*). Essa prática, então, pode aumentar a diversificação da oferta<sup>29</sup>, por meio de proliferação de inovações financeiras<sup>30</sup>, que geram, na maioria das vezes, um aprofundamento no entrelaçamento das instituições financeiras. Ademais, cria instabilidade, na medida em que enfatizam modismos, como a securitização e, como os participantes do mercado reagem mais com base nas informações de comportamento de outros participantes, que as do próprio mercado, gera-se o denominado efeito de manada (*herding*), em um setor particularmente preocupante, por conta da possibilidade de criação de risco sistêmico.

Desse modo, constata-se que o setor financeiro, como está focado em desenvolver novas estratégias, não tem boa posição para a disciplina do mercado, já que os riscos tendem a ser subavaliados; afinal, para a visão macroprudencial, a disciplina do mercado não é eficaz<sup>31</sup>. Outrossim, as medidas estruturais são necessárias para ajudar a conter as forças de desestabilização do mercado e para lidar com a complexidade, diante da insuficiência das medidas comportamentais.

Assim, advoga-se por uma proposta de abordagem abrangente da supervisão e da regulação das instituições financeiras, uma vez que a complexidade dessas instituições tende a gerar externalidades mais gravosas que em outros setores, a saber<sup>32</sup>: a) há um problema da opacidade, pois as instituições complexas podem ser difíceis de gerir e supervisionar e a disciplina efetiva do mercado não pode ser esperada; b) é possível a existência de muitas ligações de difícil discernimento com o sistema financeiro em geral, o que pode ampliar a preocupação com *too interconnected to fail*; c) como consequência, as preocupações sistêmicas podem se tornar mais proeminentes; d) a complexidade pode paralisar os supervisores e colocá-los em uma posição de dependência, pois há obscuridade para compreensão das interligações, notadamente pela assimetria de informação existente entre os regulados e o regulador.

Finalmente, considerando-se as TBTF em seu contexto geral, em que a complexidade é um dos fatos para a sua constituição, inúmeros são os desafios postos em relação a essa figura<sup>33</sup>. Primeiramente, há exacerbação do risco sistêmico, ao retirar incentivos para gerir com prudência os riscos, o que pode criar um passivo contingente elevado para os governos, por meio da utilização de *bail-out*, que,

29 Uma novidade decorrente da transformação implementada pela tecnologia da informação é a indústria *fintech*, com o surgimento de instituições que apresentam soluções bancárias flexíveis, baseadas na tecnologia, sobre as quais não se sabe claramente como os bancos tradicionais agirão, seja por readequação do seu modelo ou por aquisição dessas instituições, tampouco é cedo sobre as implicações para a estabilização financeira. Nesse sentido, ver Arnaud W. A. Boot (2016).

30 Para Arnaud W. A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 1), “[...]more recent financial innovations have complicated the governance of financial institutions by creating a dynamism that is hard to control” (traduz-se livremente como “inovações financeiras mais recentes complicaram a governança das instituições financeiras, por meio da criação de um dinamismo difícil de controlar”).

31 Arnaud W. A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 11) “[...] tend to conclude that market discipline might more readily work for idiosyncratic risk choices of an individual financial institution (i.e. across institutions) than for the choices of the sector as a whole. In the financial sector with the correlated strategies induced by momentum in financial markets, market discipline seems ineffective” (em tradução livre, “tendem a concluir que a disciplina do mercado pode trabalhar mais facilmente nas escolhas idiossincráticas de riscos de uma instituição financeira – isto é, para todas as instituições – do que nas escolhas do setor como um todo. No setor financeiro, com as estratégias correlatas induzidas pelo impulso nos mercados financeiros, a disciplina de mercado parece ineficaz”).

32 As externalidades são baseadas na concepção de Arnaud W.A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 12).

33 Para tanto, ver Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 3-4)

em casos extremos, pode ameaçar a própria sustentabilidade desses entes públicos<sup>34</sup>. Além disso, as instituições SIFIs distorcem a concorrência, por se valerem da classificação como tal para obterem financiamento em patamares menores que as demais. Outro desafio reside no argumento de que o tratamento dado às instituições TBTF diminui a confiança na imparcialidade do sistema e prejudica elementos como a responsabilidade e a prestação de contas, típicas de economia capitalista, quando se resume o cenário à privatização dos ganhos e à socialização das perdas.

## 1.4 As conjunturas da União Europeia e do Brasil

Observando-se a conjuntura que se atém o presente estudo, considera-se que as instituições bancárias<sup>35</sup> *too big to fail* devem ser contextualizadas no âmbito da União Europeia, e do Brasil, como forma de verificar a sua possibilidade de maior ocorrência.

### 1.4.1 *Too big to fail* na União Europeia

Primeiramente, quanto à União Europeia, deve-se notar que, por ser essa união econômica e política constituída por estados independentes, com relações transfronteiriças, historicamente, aplicou-se a política de incentivos estatais para a formação de “campeões nacionais”, com o objetivo de formação de grupos pan-europeus (como o Santander), de presença significativamente maior nos limites territoriais do conjunto dos Estados-Membros que formam a União Europeia. Além disso, também em uma perspectiva histórica, percebe-se que a União tem um perfil mais protetivo às instituições financeiras, uma vez que essa atitude remonta à lembrança de que a quebra de um banco alemão, em 1931, contribuiu com o surgimento do nazismo<sup>36</sup>.

Some-se a isso que, diferentemente dos EUA, a competência de regulação bancária e financeira é dividida entre os Estados-membros, de modo que se chega a caracterizar a União como *gold-plating*<sup>37</sup>. Ou seja, o excesso de regulamentação pode, de modo recorrente, prejudicar a efetividade de regulação da matéria. No entanto, os mecanismos de padronização dos *standards* europeus, por meio do Mecanismo Único de Supervisão e do Mecanismo Único de Resolução, são exemplos da mudança desse quadro de instabilidade e de ineficácia do sistema.

Outra questão característica desse ambiente, que é passível de polêmica, seria o fato da proibição do exercício do *lobbying* atrelado à constatação de que, a despeito de, na maior parte dos Estados-membros, o financiamento de campanhas ser público, alguns políticos ocupem funções em conselhos de bancos – muitos deles públicos, seja integralmente, seja, ao menos, o seu controle<sup>38</sup>. A seu turno, um aspecto que gera maior importância sistêmica para os bancos nesse local reside na questão de que as instituições financeiras da União Europeia, em relação ao financiamento da atividade econômica, têm uma função mais relevante que nos EUA, porquanto o setor de mercado de capitais é menos desenvolvido.

---

34 Exemplifique-se com os casos das crises da Islândia, em 2008, e Irlanda, em 2010.

35 Restringe-se às instituições bancárias por conta de diferenças legislativas a depender do ordenamento jurídico em tela.

36 Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 13)

37 Considera-se *gold-plating* “an excess of norms, guidelines and procedures accumulated at national, regional and local levels, which interfere with the expected policy goals to be achieved by such regulation” (BOCI et al., 2014) (em livre tradução, “um excesso de normas, diretrizes e procedimentos acumulados a nível nacional, regional e local, que interferem com os objetivos políticos esperados a serem alcançados por essa regulamentação”).

38 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 16).

Assim, o Banco Central Europeu e as Autoridades Nacionais Competentes devem aprofundar a sua atuação, para que se possa evitar ou minorar os eventuais danos ocasionados por conta de uma ruptura de uma instituição de relevância sistêmica.

#### 1.4.2 *Too big to fail* no Brasil

No Brasil, o Sistema Financeiro Nacional, que tem a sua atuação voltada para a gestão da política monetária do governo federal<sup>39</sup>, compõe-se pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo Banco Central do Brasil (BCB), pela Comissão de Valores Mobiliário (CVM), pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc). No âmbito da supervisão prudencial do sistema bancário, compete ao BCB<sup>40</sup> o exercício dessa atribuição, na conformidade da previsão do art. 10 da Lei Federal nº 4.595, de 1964.

Especificamente em relação ao fenômeno TBTF, o Relatório *Financial Stability in Brazil*<sup>41</sup> traz como aspectos relevantes da análise a constatação de que alavancagem bancária no Brasil é próxima a zero, por conta do nível relativamente mais baixo do crédito em relação ao PIB e das diferenças relevantes em profundidade financeira comparativa aos EUA e à União Europeia. Demais disso, considera-se que o mercado local tem liquidez, na medida em que o índice de empréstimo em relação a depósito tem elevado grau, mas grande parte dos financiamentos ocorre por emissão de dívida, com garantia do governo. Em relação à interconexão, considera-se existente, porém com baixo risco sistêmico, sobretudo por uma falta de profundidade de integração do Brasil no mercado global, nomeadamente quanto às instituições financeiras.

Verificou-se, ademais, no mencionado relatório, que o sistema financeiro brasileiro é composto principalmente por bancos universais, que oferecem uma ampla gama de serviços bancários, ao tempo em que há uma considerável concentração no país. Entretanto, consoante Relatório de Estabilidade Financeira de 2015<sup>42</sup>, o Índice de Herfindahl-Hirschmann (IHH), utilizado para avaliação do nível de concentração econômica, manteve-se dentro do intervalo considerado como de moderada concentração, segundo referência adotada pelo BCB (2016), uma vez que os valores permaneceram entre 1.000 e 1.800 – no caso, 1.369 para os ativos totais; 1.662, considerando as operações de crédito; e 1.625 para os depósitos totais. Levando em consideração o índice RC4 – razão de concentração para os quatro participantes –, há 69,84% de concentração dos ativos totais, 76,37% das operações de crédito e 75,48% dos depósitos totais.

Questionar-se-ia, então, se não haveria risco sistêmico diante desses níveis de concentração, verificados em indicadores. Nesse patamar, cumpre atentar, inicialmente, que a análise de concentrações empresariais em países em desenvolvimento não pode ter os mesmos parâmetros dos desenvolvidos<sup>43</sup>. Particularmente, o Brasil realiza uma boa implementação dos Acordos de Basileia I, II e III, o que lançou as bases para um eficiente sistema de regulação da banca (BCB, 2016). Além disso, há uma questão relevante no tocante à cultura empresarial bancária no país, que é marcada por uma prática de juros muito elevados, em quase paralelismo de taxas ocasionadas

---

39 A Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 dispõe: “Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram”.

40 Que não tem função de banco comercial, diferentemente do Banco do Brasil.

41 SILVA et al. (2012).

42 Elaborado pelo BCB. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2015\\_10/refOrg.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2015_10/refOrg.pdf)>. Acesso em: 26 de agosto de 2016.

43 Observar o ensinamento de Gesner e Rodas (2013), para os quais os países em desenvolvimento não detêm um elevado grau de amadurecimento das economias, em comparação com as nações desenvolvidas.

pelo oligopólio sem concorrência acirrada, em uma realidade em que dois dos maiores bancos, considerados os ativos, possuem controle público (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal).

Nesse sentido, verifica-se que risco de inadimplência dos consumidores, em regra, tem uma alta precificação, juntamente com o fato de que há um incentivo negativo concedido pelos governos desde a implementação do Plano Real, que ensejou a estabilização da moeda e o fim da hiperinflação, em razão da prática de juros elevados para o pagamento da dívida pública<sup>44</sup>. Ou seja, os bancos somente irão oferecer os seus produtos ao mercado se obtiverem ganhos maiores do que com o direcionamento dos seus recursos na compra de títulos da dívida pública brasileira.

Enfim, o *Financial Stability in Brazil* (2012) concluiu que, ao considerar individualmente cada dimensão da vulnerabilidade financeira para o país, vários fatores garantem a robustez e solidez do sistema financeiro brasileiro, como: *buffers* de adequação de capital acima dos padrões internacionais, normas rigorosas para o provisionamento de crédito, níveis de liquidez elevados, expansão do crédito com taxas de juros decrescentes e *spreads* bancários. Ressalva-se, no entanto, que esse cenário de evolução positiva do sistema resta prejudicado, diante da atual crise fiscal brasileira, decorrente de flexibilização dos indicadores fiscais e da interpretação mais permissiva da legislação de responsabilidade fiscal pelo governo federal. Isso acarretou em implicações econômicas, de modo que o Banco Central deve manter a atenção nos bancos com potencialidade de tornarem-se TBTF.

## 2 As propostas de enfrentamento do problema

O problema do fenômeno TBTF, face à variabilidade de seu enquadramento e à complexidade inerente à sua existência, enseja a propositura de inúmeras sugestões para o enfrentamento da questão, as quais podem ser conjugadas, ou não, para a maior efetividade do sistema de supervisão prudencial. Para tanto, segue-se o estudo de algumas das hipóteses que podem ser aventadas para maior controle e efetividade na prevenção à formação e ao desenvolvimento dessas instituições financeiras.

### 2.1 Legislação mais contundente

Iniciar o elenco das propostas para o enfrentamento do problema requer, por óbvio, indicar a construção legislativa para o controle macroprudencial da figura. Além da necessidade de concepção de uma norma compreensiva e contundente<sup>45</sup>, deve-se não somente restringir-se a uma regulamentação de questões que serviram de base para a ocorrência de crises pretéritas, mas propor inovações com fundamento em uma análise prospectiva, pautada no poder dos grandes bancos e na cultura desses em assumir riscos<sup>46</sup>. Nesse passo, alerta-se que a legislação deve se atualizar para

---

44 Por exemplo, em agosto de 2016, a taxa SELIC, que é utilizada como base para o cálculo dos juros da dívida pública interna, estava em 14,25% ao ano.

45 Consoante Felton (2012, p. 1109): “[i]ncreased regulation and restriction will help revive the public’s trust in its government and banking system” (em tradução livre, “o aumento da regulamentação e da restrição ajudará a reviver a confiança do público em seu governo e em seu sistema bancário”).

46 Para Charles W. Murdock (2013, p. 507-508): “A macro approach to the causes of the financial crisis was not undertaken until comprehensive legislation, namely the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, was finally enacted in July 2010. Although this legislation probably would have precluded the current financial crisis [...], it may not prevent future crises because it did not adequately address the power of the big banks and their culture of risk taking” (pode-se traduzir como “uma abordagem ampla das causas da crise financeira não foi realizada até que uma legislação abrangente, a saber, a Lei Dodd-Frank Wall Street Reform e Consumer Protection Act foi finalmente promulgada em julho de 2010. Embora essa legislação provavelmente tivesse impedido a atual crise financeira [...], não pode impedir futuras crises porque não abordou adequadamente o poder dos grandes bancos e sua cultura de tomada de risco”).



o contexto de cada momento de inovação mercadológica, que segue o objetivo do *marketability*, ao regular cada serviço financeiro que surgir, bem como ao ter atenção para não viabilizar que as instituições com o estatuto de TBTF utilizem-se de modo deliberado dessa condição para a atuação lastreada no risco moral.

A defesa de uma legislação mais efetiva torna-se fundamental, porquanto a governança corporativa baseada em acionistas não funciona diante de um subsídio grande ao TBTF, já que nenhuma reestruturação com vistas aos ganhos de eficiência será feita, por receio de perda do *status* de SIFI, uma vez que isso poderia implicar na perda da subvenção (pública e/ou privada) e na elevação do seu custo de financiamento<sup>47</sup>.

Especificamente no tocante à União Europeia, em um cenário de integração ostensiva, tem-se a necessidade de elevado grau de harmonização legislativa, cuja implementação já alcança certo patamar evolutivo, a partir da instituição dos Mecanismos Únicos de Supervisão e de Resolução.

## 2.2 Requisito de capital mais elevado (e talvez mais liquidez)

Trata-se de um mecanismo de internalização das externalidades decorrentes da grandeza e complexidade das instituições em comento<sup>48</sup>. O Comitê de Basileia de Supervisão Bancária, o qual elabora os padrões de capital e liquidez das instituições financeiras, discute a ideia de impor maior capital e, talvez, maior liquidez, como requisitos relativos às instituições financeiras consideradas sistemicamente importantes, em comparação às demais; até porque a necessidade de imposição de maior capacidade de absorção de perdas pelas SIFIs já fora confirmada pelo Acordo de Basileia III<sup>49</sup>. Contudo, a exigência de tal requisito pode reforçar o *status* de TBTF das instituições, de modo a gerar um subsídio de financiamento ainda mais injustificado, exacerbando a má alocação de recursos.

Aprofundando-se essa perspectiva, opta-se por não somente impor um requisito na diferenciação entre TBTF e as assim não consideradas, uma vez que essa imposição pode ser graduada, a depender da avaliação do regulador do setor. Nesse sentido, o Fundo Monetário Internacional (FMI)<sup>50</sup> tem avançado em abordagens alternativas, para estimar o custo adicional de capital para grupos de instituições semelhantes, com base no risco.

## 2.3 Tributação relacionada com o tamanho (*size-related*)

Uma outra abordagem, igualmente lastreada na internalização das externalidades, seria a criação de incentivos negativos à *bigness*, por meio de contribuição, imposto ou taxa sobre as instituições financeiras enquadradas na definição de SIFIs, como uma forma de compensação “prévia” para o apoio público que recebem em caso de crise. No entanto, considerações de equidade fiscal podem, ao menos em alguns ordenamentos jurídicos, limitar a margem de atuação dos governos, quanto à

---

47 Mark J. Roe (2013, p. 1460) entende que “[r]egardless of whether we can cure the problem, I have analyzed here in depth how the too-big-to-fail subsidy degrades the standard, core corporate structural tools—from the sharpest tool of the takeover, to the incentives for spinoffs, to the incentives for well-directed shareholder structural initiatives” (traduz-se livremente “como independentemente de ser possível uma solução para o problema, analisou-se detalhadamente a forma como o subsídio para as companhias too-big-to-fail degrada o padrão, principais ferramentas estruturais corporativas - a partir da ferramenta mais nítida da aquisição, aos incentivos para spinoffs, até os incentivos para iniciativas estruturais bem-sucedidas dos acionistas”).

48 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 21).

49 Nesse sentido, verificar Basileia (2010).

50 V. Fundo Monetário Internacional (2010).

modulação da carga tributária, consoante o tamanho ou a importância sistêmica da instituição, o que a torna, até o momento, sem aplicação<sup>51</sup>.

## 2.4 Limitação de tamanho

Uma medida de cunho mais radical seria a proibição do crescimento das instituições financeiras a partir de determinado patamar, como ocorre na sistemática dos Estados Unidos (EUA)<sup>52</sup>, com base no passivo consolidado, ou no total de depósitos domésticos. Outro parâmetro balizador do limite de tamanho das TBTF seria com referência em percentual relativo ao Produto Interno Bruto (PIB) de cada país<sup>53</sup>. Entretanto, nessa abordagem, no contexto europeu, em que há alta concentração bancária, um limite de tamanho de uma instituição bancária com referência no PIB poderia ensejar a divisão desses em uma miríade de entidades pequenas, ao tempo que iria proibir que pequenos países hospedassem sedes de grandes bancos, fato que poderia gerar tensão na União Europeia<sup>54</sup>.

Nesse sentido, outra proposta aventada para a limitação do tamanho das instituições seria uma referência internacional, como um limite máximo e uniforme de ativos (a exemplo da sugestão de 100 bilhões de dólares) que um banco não poderia exceder. Todavia, tenderia a causar um distanciamento da realidade para os pequenos e médios países, onde as TBTF poderiam ser de menor porte que os parâmetros internacionais<sup>55</sup>. Ainda assim, seria uma possibilidade bastante remota de implementação global, porquanto necessitaria de uma coordenação mundial de elevado patamar e, se implementado, prejudicaria as economias em desenvolvimento, na medida em que os limiares teriam como base a realidade econômica de maior dominância e relevância nas relações internacionais – as grandes potências econômicas mundiais.

## 2.5 *Living wills*

A proposta em causa objetiva mitigar o elemento relativo à posição dependente do regulador em relação às informações e aos dados do setor (assimetria informacional), a partir da apresentação, pelas instituições financeiras, de um útil e disponível *living wills*, ou seja, um plano de recuperação e resolução detalhado, que permitiria uma ultimada resolução ordenada e eficiente, para quando do eventual surgimento das dificuldades financeiras irrecuperáveis. Destarte, a complexidade deve ser tratada antecipadamente pelas instituições financeiras relevantes, o que pode gerar grandes implicações para a estrutura organizacional do negócio, de modo a facilitar a eventual dissolução<sup>56</sup>.

Uma maneira para lidar com essa complexidade seria desembaraçar atividades e colocá-las em estruturas jurídicas separadas, por meio de subsidiárias, as quais poderiam atuar numa estrutura independente e em concorrência umas com as outras (*arms length*), com cada uma sendo adequadamente capitalizada sem o recurso da outra, em um *framework* assemelhado a *holding*

---

51 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 22).

52 O *The Dodd-Frank Act of 2010*, lei que regula o sistema financeiro daquele país, prevê que qualquer TBTF pode ser proibida de se concentrar com outra empresa, se o total do passivo consolidado da empresa resultante exceder dez por cento dos passivos consolidados agregados de todas as empresas. Nos EUA, também são proibidos crescimentos externos que ensejem a criação de uma instituição com mais que dez por cento do total dos depósitos domésticos (*Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994*).

53 Segundo Johnson e Kwak (2010), no âmbito dos EUA, os bancos comerciais não deveriam ultrapassar quatro por cento do PIB norteamericano.

54 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 23).

55 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 24).

56 V. Arnould W.A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 12).

não operacional. Com essa estrutura, os supervisores poderiam salvar oportunamente partes sistematicamente importantes de uma instituição financeira em perigo de falência, enquanto outras poderiam ser vendidas ou desmanteladas<sup>57</sup>.

Entretanto, as estruturas jurídicas das instituições financeiras tendem e buscam a interligação, por meio de operações intragrupos, *back-offices* comuns e compartilhamento de infraestrutura e de atividades, o que parece em desacordo com a obrigação de ter um *living wills* eficaz, ou ter uma estrutura de negócio receptiva à supervisão ou à disciplina do mercado. Ocorre que as próprias instituições financeiras se opõem vigorosamente a tal proposta que, para essas, limitariam as sinergias, em clara confusão entre subsidiarização cruzada e sinergia real, mas esse argumento pode ser uma justificativa para a manutenção de uma complexidade capaz de suportar a dependência dos supervisores. Gera-se, pois, uma evidente divergência entre as escolhas ótimas dos banqueiros e da sociedade<sup>58</sup>.

## 2.6 Resolução bancária

Os regimes especiais de resolução administrativa, ou extrajudicial, das instituições relacionam-se com a possibilidade de falência das SIFIs; contudo, difere dos processos judiciais pela atenção reforçada aos efeitos em terceiros, que são a essência do risco sistêmico. Essa formulação leva em conta duas lições relativas à falência das TBTF, que são a abordagem do contágio e a salvaguarda das principais funções comerciais bancárias<sup>59</sup>.

Há, no entanto, uma dificuldade de implementação desse mecanismo como uma forma que apoie a disciplina do mercado e, simultaneamente, que evite os efeitos do contágio, que são interesses, muitas vezes, antinômicos. Por conseguinte, a autoridade responsável por tal atribuição deve ser financiada, de modo *ex ante* e/ou *ex post* pelas instituições financeiras, para que o setor possa arcar com as despesas de salvamento, em patamar maior, e, até mesmo, em substituição ao Estado<sup>60</sup>. Nesse aspecto, cumpre segmentar o estudo, de modo a realizar um exame comparativo entre a realidade europeia e a brasileira.

### 2.6.1 Mecanismo Único de Resolução

Ao dar seguimento à proposta de resolução, a União Europeia editou diplomas legais para a implementação do Mecanismo Único de Resolução, notadamente a Diretiva nº 2014/59/União Europeia e Resolução nº 806, de 2014, ambos do Parlamento Europeu e do Conselho, como um meio de utilização de instrumentos para evitar a insolvência das instituições financeiras TBTF<sup>61</sup>, como também a intervenção estatal<sup>62</sup>.

57 V. Arnoud W.A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 12-13).

58 V. Arnoud W.A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 14).

59 V. Arnoud W.A. Boot e Matej Marinc (2012, p. 14).

60 V. Morris Goldstein e Nicolas Verón (2011, p. 26).

61 Segundo a Diretiva nº 2014/59/União Europeia, em seu Considerando 29, “[t]endo em conta a importância sistêmica potencial de todas as instituições, é crucial, para manter a estabilidade financeira, que as autoridades disponham da possibilidade de proceder à resolução das instituições”.

62 De acordo com o Considerando 1 da Diretiva mencionada, “[e]sses instrumentos são necessários, nomeadamente, para evitar procedimentos de insolvência ou, se tal não for possível, para minimizar as suas repercussões negativas, preservando as funções de importância sistêmica das instituições em causa. Durante a crise, estes desafios constituíram um fator essencial que obrigou os Estados-Membros a salvarem instituições utilizando o dinheiro dos contribuintes. A finalidade de um enquadramento credível para a recuperação e a resolução consiste em evitar, ao máximo, a necessidade de proceder a tal intervenção”. Até porque, o Considerando 31 da referida Diretiva, arremata que “[o]s planos de recuperação e resolução não deverão pressupor o acesso a apoios financeiros públicos extraordinários nem expor os contribuintes ao risco de perdas”.

O MUR corresponde a um sistema, no âmbito da União Europeia<sup>63</sup>, para a resolução de instituições financeiras não viáveis, de modo ordenado, com custos mínimos para os contribuintes e para a economia real. Entre os seus objetivos estão o reforço da confiança no setor bancário, a prevenção da corrida aos bancos e do contágio de uma falência, a minoração da relação negativa entre os bancos e os emitentes de dívida soberana, além da eliminação da fragmentação do mercado interno de serviços financeiros.

Por sua vez, esse sistema é composto pelo Conselho Único de Resolução (CUR), que é uma autoridade de resolução a nível da União Europeia, além de um Fundo Único de Resolução (FUR), que constitui um fundo supranacional comum, financiado pelo setor bancário, como instrumento de recapitalização interna dos bancos. Formatou-se, assim, um mecanismo que busca restaurar a concorrência em igualdade entre todas as instituições, TBTF ou não, e a confiança dos consumidores<sup>64</sup>.

Dessa maneira, trata-se de regime de resolução formalmente mais eficaz, pautado no *bail-in*<sup>65</sup>, que corresponde à recapitalização interna, impõe aos acionistas e credores da entidade em situação de insolvência que suportem as perdas apropriadas e uma parte adequada dos custos decorrentes da situação de insolvência da instituição. Por conta disso, cria-se um forte incentivo para essas pessoas acompanharem a saúde financeira dessas entidades, exigindo o cumprimento de recomendações adequadas para que se mantenha saudável. Ao fim, essa medida acaba por minimizar os custos eventualmente suportados pelos contribuintes, em caso de insolvência de uma TBTF, porquanto esses arcaíam com um salvamento, em último caso, em exceção à regra geral.

Indaga-se, no entanto, se o *bail-in* encerraria o *bail-out* (resgate ou recapitalização externa, com verbas usualmente públicas). Nesse sentido, em uma situação ideal, deve-se notar que a construção do Mecanismo Único de Supervisão, atrelado ao Fundo Único de Resolução, o qual tem integralização financeira feita pelos bancos, juntamente com um sistema de atuação plena, em que se possa salvar os bancos caso a caso (evitando-se um risco sistêmico), tender-se-ia a gerar uma situação em que o *bail-out* tornar-se-ia inaplicável a longo prazo. Contudo, no período de transição para a consolidação do sistema, essa modalidade de salvamento poderá ser utilizada. Dessa maneira, em uma hipótese de conjecturação extrema, em que o sistema, ainda que implementado venha a falhar (o que seria mais remoto, diante da construção para evitar o salvamento público), verifica-se que a norma traz uma conotação mais sugestiva que obrigacional, o que permite aduzir que não há uma restrição total à aplicabilidade do *bail-out*.

## 2.6.2 A resolução bancária no Brasil

O mecanismo da resolução bancária no Brasil tem os seus pilares instituídos basicamente por três diplomas legais – a Lei Federal nº 6.024, de 1974, que trata da intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, o Decreto-Lei nº 2.321, de 1987, que instituiu o regime de administração especial temporária nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, bem como a

63 A aplicabilidade está adstrita aos bancos dos Estados-membros da área do euro e dos países da União Europeia que optarem por aderir à união bancária.

64 A Resolução nº 806/2014, em seu Considerando 3, dispõe que: “[e]m especial, os diferentes incentivos e práticas dos Estados-Membros em matéria de tratamento de credores dos bancos objeto de resolução e de resgate de bancos em situação de insolvência com custos para os contribuintes têm um impacto sobre a percepção do risco de crédito, a solidez financeira e a solvência dos seus bancos, criando assim condições de concorrência desiguais. Tal compromete a confiança do público no setor bancário e impede o exercício da liberdade de estabelecimento e da livre prestação de serviços no âmbito do mercado interno, uma vez que os custos de financiamento seriam inferiores sem tais diferenças nas práticas dos Estados-Membros”.

65 Segundo o artigo 2º, nº 57, da Diretiva 2014/59/EU, o instrumento de recapitalização interna é “um mecanismo que permite a uma autoridade de resolução exercer os poderes de redução e de conversão em relação aos passivos de uma instituição objeto de resolução nos termos do artigo 43º”.

Lei Federal nº 9.447, de 1997, que passou a prever a responsabilidade solidária dos controladores de instituições submetidas às legislações anteriores, bem como acerca da indisponibilidade dos bens dessas pessoas, além da responsabilização das empresas de auditoria contábil e dos auditores independentes. Ademais, a lei do ano de 1997 dispõe sobre a privatização de instituições cujas ações sejam desapropriadas, em função da previsão normativa do artigo 11 e seguintes do Decreto-Lei nº 2.321, de 1987.

A despeito de algumas medidas importantes já se fazerem presentes na legislação brasileira há anos, sobretudo aquelas instituídas na Lei Federal nº 9.447, de 1997, o Brasil firmou um compromisso com todos os demais membros do G-20, grupo formado pelos países que representam as vinte maiores economias globais, para a revisão e a adaptação do seu marco regulatório, em seguimento às evoluções dos sistemas financeiros e aos parâmetros internacionais de boas práticas<sup>66</sup>. A previsão era de que a proposta para uma alteração legislativa fosse aprovada até o final do ano de 2015, o que não ocorreu.

## 2.7 Política de concorrência

Uma outra abordagem seria utilizar a política da concorrência para reduzir o tamanho das maiores instituições financeiras. Isso pode ocorrer por meio do controle sobre resgates estatais e sobre a dimensão das empresas resgatadas, em uma análise combativa (contra as práticas infracionais à concorrência), ou mesmo por meio do exercício do controle prévio das concentrações bancárias. A primeira hipótese acerca dos resgates estatais tem a sua maior representação atual, de modo estrutural e normativo, no instituto europeu dos auxílios de estado<sup>67</sup>. Quanto ao controle prévio das concentrações bancárias, trata-se de um instrumento relativo à defesa da concorrência, que igualmente poderá gerar efeitos prudenciais. Nesse aspecto, é importante analisar cada uma das duas possibilidades.

### 2.7.1 Auxílios de Estado

A maior representação de controle dos resgates estatais tem sede em uma figura particular da União Europeia, denominada de auxílios de estado, com previsão a partir do artigo 107<sup>o</sup> do TFUE<sup>68</sup>. Corresponde a uma vantagem para empresas ou setores da produção, que não advém do mercado, mas de uma intervenção externa, proveniente de auxílios concedidos de estados, ou de recursos estatais, que podem gerar o falseamento da concorrência em detrimento das não beneficiárias<sup>69</sup>. Desse modo, integra-se à disciplina da concorrência, mas está relacionado ao fenômeno da concorrência entre Estados-membros (jurisdições supranacionais)<sup>70</sup>, porque estes auxílios podem alterar as questões concorrenciais, sobretudo quando se está em um processo de construção de uma economia integrada<sup>71</sup>.

<sup>66</sup> V. G-20. *Declaration on strengthening the financial system. London Summit*, Londres, 2009.

<sup>67</sup> No Brasil, por óbvio, também se verifica a ocorrência de resgate estatal, mas não existe uma normatização à semelhança da europeia, uma vez que a federação brasileira tem grande concentração no poder central federal.

<sup>68</sup> *In verbis*: “[...] 2. São compatíveis com o mercado interno: b) Os auxílios destinados a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários; [...] 3. Podem ser considerados compatíveis com o mercado interno: [...] b) Os auxílios destinados a fomentar a realização de um projecto importante de interesse europeu comum, ou a sanar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro; [...] e) As outras categorias de auxílios determinadas por decisão do Conselho, sob proposta da Comissão.” Ocorre que o Tratado ressalva setores como a agricultura, a defesa e o transporte. Sobre a disciplina, ver Luís Morais (1993).

<sup>69</sup> Um dos julgados de maior referência sobre o enquadramento de uma prática como auxílio de estado pode ser verificado no Acórdão do Tribunal de Justiça, de 24 de julho de 2003, no processo C-280/00, entre *Altmark Trans GmbH, Regierungspräsidium Magdeburg e Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH*.

<sup>70</sup> A despeito de que a mais intensa atuação da política de concorrência seja pautada nas relações entre empresas.

<sup>71</sup> Normalmente, não se fala em concorrência, mas uma repartição de competência entre os níveis de jurisdição, com vistas à implementação da integração europeia e, portanto, na didática utilizada pelo presente estudo, prefere-se pelo destaque desse mecanismo da política de concorrência.

Cotejando-se esse instituto ao caso em tela, apesar de não serem esses auxílios medida de enfrentamento típica de um risco existente, pode ser um mecanismo importante para a prevenção das SIFIs, como forma de atenuação da sua existência, uma vez que essa política normalmente exige contraprestações, entre as quais pode-se propor uma recomposição para reduzir a dimensão dessas empresas. Especificamente no tocante à crise financeira de 2008, como condição aos auxílios de estado concedidos, instituições como o RBS, o WestLB, na Alemanha, o KBC na Bélgica, ou ING, na Holanda, ficaram obrigadas a reduzir o tamanho de seus balanços e a alienar importantes partes de seus negócios

Outrossim, alguns estudos<sup>72</sup> indicam que a Comissão Europeia tem contribuído eficazmente para os objetivos de mitigação do risco moral e correção de distorções de concorrência resultantes do *bail-out*. Assim, defende-se essa alternativa como um complemento ao quadro de resolução europeu, a despeito de a Comissão somente ter atuado em casos em que o salvamento estatal encontra-se explícito, de um modo não preventivo.

Para além dos auxílios estatais, a política de concorrência em sede de controle de concentrações pode ter um papel relevante em relação às SIFIs, como será visto no próximo tópico.

## 2.7.2 A interface entre a concentração bancária e o *too big to fail* no pré-risco

As experiências internacionais demonstram que o fenômeno da concentração bancária tem efeitos ambíguos. Enquanto o Canadá e a Austrália, com sistemas financeiros muito concentrados, foram resistentes às dificuldades financeiras decorrentes da recente crise de 2008, a Suíça e os Países Baixos, cujos mercados são igualmente concentrados, demonstram que o contrário também é possível de ocorrer<sup>73</sup>. De igual modo, a relação entre a concorrência e a estabilidade financeira também é divergente na doutrina<sup>74</sup>. Para a OCDE (2009, p. 25), os resultados da possibilidade de diversificação de risco das partes, por meio dessa operação, “*depend crucially on whether the analysis allows for portfolio adjustments*”<sup>75</sup>. Ocorre que, em razão do risco moral, a menos que haja incentivos negativos, as próprias entidades buscarão, em uma perspectiva de intenção egoística, adaptar as suas carteiras para a assunção de maiores riscos, no intuito de que sejam garantidos eventuais obséquios estatais. Destarte, advoga-se pela possibilidade da administração desse mecanismo<sup>76</sup>, como forma de prevenção da questão em baila, pelos argumentos adiante delineados.

72 Dewatripont et al. (2010).

73 V. OCDE (2009, p. 9)

74 Para a OCDE (2009, p. 9): “*Two opposing views can be distinguished in the theoretical work. The first one, called the charter value view, points to a negative relationship between competition and stability. The second, more recent one, points instead to a positive influence of competition on stability. The theoretical literature makes no distinction between competition and concentration, though. The empirical evidence provides a series of ambiguous and contrasting results, depending on the sample and period analyzed, and the proxies used for competition and financial stability*” (em tradução do autor, “tem-se que dois pontos de vista opostos podem ser distinguidos no trabalho teórico. O primeiro, denominado de ‘valor do mapa’, aponta para uma relação negativa entre competição e estabilidade. O segundo, mais recente, indica uma influência positiva da concorrência na estabilidade. No entanto, a literatura teórica não faz distinção entre concorrência e concentração. A evidência empírica fornece uma série de resultados ambíguos e contrastantes, dependendo da amostra e do período analisados, bem como dos *proxies* utilizados para competição e estabilidade financeira”).

75 Em livre tradução, depende crucialmente da possibilidade da análise permitir ajustes de portfólio. Nesse sentido, OCDE (2009, p. 26) “*greater diversification does not necessarily reduce banks’ risk overall, because it may induce banks to readjust their portfolios towards riskier ones. Studies of United States bank mergers indeed find that greater diversification lowers average and marginal costs of risk management and induces banks to take on more risk*” (traduz-se livremente como “uma maior diversificação não reduz necessariamente o risco dos bancos em geral, porque pode induzir essas instituições a reajustarem suas carteiras para os negócios mais arriscados. Estudos de concentrações bancárias nos Estados Unidos, de fato, verificaram que uma maior diversificação reduz os custos médios e marginais da gestão de riscos e induz os bancos a assumirem mais riscos”).

76 Já alertava, há mais de vinte anos, Wilmarth Junior (1996, p. 41) de que “*[t]he most serious consequence of big bank mergers is that they increase aggregate risk within the U.S. financial system. During the 1980s and early 1990s, big banks compiled the worst record and created the greatest risk to the FDIC’s Bank Insurance Fund (“BIF”). Federal regulators followed a policy of accommodation and forbearance in dealing with large troubled banks during that period, and regulators also bailed out uninsured claimants in large failed banks under the “too big to fail” doctrine. As indicated by the current banking crisis in Japan, the problems inherent in regulatory forbearance and “too big to fail” policies are likely to become even worse if our banking industry continues its trend toward a highly consolidated*

O controle preventivo da criação de instituições TBTF, a partir da análise dos atos de concentração empresarial, que ocorre previamente na maior parte dos ordenamentos jurídicos mundiais, pode ser utilizado para alcançar dois dos objetivos da Regulação e Supervisão Financeira (MORAIS, 2016), quais sejam: a) a solidez financeira e a sustentabilidade das instituições financeiras; b) a prevenção e a atenuação dos riscos sistêmicos<sup>77</sup>. Até porque, a relevância sistêmica da entidade resultante da concentração e a probabilidade de esta TBTF gerar efeitos anticompetitivos estão correlacionadas<sup>78</sup>.

Especificamente quanto à política concorrencial da União Europeia, objetiva-se o bem-estar do consumidor e uma eficiente afetação de recursos. No primeiro aspecto, uma concentração que gere uma TBTF pode gerar efeitos positivos em curto prazo, no tocante à redução de taxa de juros, em razão do acesso mais barato ao financiamento da atividade, seguidos de negativos a longo prazo, decorrentes de fusão, da diminuição da produção e da inovação; enfim, após esse balanço, não atinge o bem-estar dos consumidores. Quanto ao segundo objetivo, o bom desempenho de uma TBTF provoca a saída de rivais menores, que não são capazes de competir com aquela, uma vez que esses não dispõem de uma proteção governamental e, conseqüentemente, de mais recursos para o financiamento de sua atividade; logo, a eficiente afetação dos recursos restaria comprometida.

Ademais, ainda que pareça que a proibição de concentrações ensejadoras de TBTF seja incompatível com a promoção da eficiência econômica decorrente da própria maximização da utilização de estruturas previamente segmentadas, a dificuldade de controle diante de sua complexidade e do risco sistêmico envolvidos contribuem com deseconomias de escala<sup>79</sup>.

De todo modo, mesmo que não seja pacífico o entendimento de que as preocupações face às instituições TBTF poderiam ser aplicadas para o controle das concentrações na União Europeia, de modo a bloquear aquisições ou fusões que agravam o problema em questão, são legítimas, do ponto de vista da sistemática do Direito Europeu, as considerações de ordem prudencial e para a estabilidade financeira nesta área<sup>80</sup>. Nesse caso, trata-se tipicamente do exercício da política de concorrência, em uma análise própria do microsistema concorrencial, relativa ao controle de concentrações de empresas.

Nessa linha de entendimento, ao tratar do contexto dos Estados Unidos, Wilmarth Junior (1996) aborda a tendência de consolidação (concentração) das empresas<sup>81</sup>, mas afirma que existem

---

*structure*" (em tradução livre, "a consequência mais grave das grandes concentrações bancárias é que elas aumentam o risco agregado no sistema financeiro dos EUA. Durante a década de 1980 e o início da década de 1990, os grandes bancos compilaram o pior registro e criaram o maior risco para o FDIC's *Bank Insurance Fund* (BIF). Os reguladores federais seguiram uma política de acomodação e tolerância ao lidar com grandes bancos problemáticos durante esse período, e os reguladores também resgataram os requerentes não segurados em grandes bancos falidos sob a doutrina do *too big to fail*. Conforme indicado pela atual crise bancária no Japão, os problemas inerentes à tolerância regulatória e as políticas de *too big to fail* provavelmente se tornarão ainda pior se nosso setor bancário continuar sua tendência para uma estrutura altamente consolidada).

77 Wilmarth Junior (1992) tratou da concentração bancária tem como um "calcanhar de Aquiles" a falta de previsão e gerenciamento do risco de inadimplência nas carteiras de crédito pelas instituições envolvidas na operação. Sobre as limitações do Direito Antitruste, Silva (2013, p. 131) alerta que "[t]he role that antitrust may play in this regard is thus a very limited one, confined as it is by a growing focus on efficiency gains as a defense for large horizontal mergers, on the one hand, and an institutional setting that defers to financial regulators." (em tradução livre, "o papel que o antitruste pode desempenhar nesse sentido é, portanto, muito limitado, circunscrito, por um lado, pelo crescente foco nos ganhos de eficiência na defesa para grandes fusões horizontais e, de outro lado, por um ambiente institucional que posterga aos reguladores financeiros tal análise").

78 Giannino (2013).

79 Giannino (2013, p. 9) advoga que "[a]pparently, blocking TBTF mergers would be incompatible with this objective, since the merged parties would be deprived by the economic efficiencies expected from the merger. This statement is ill-grounded given the uncertainties surrounding the capability of TBTF mergers to improve efficiency. Recent empirical studies showed that economies of scale from banks whose assets are beyond certain financial thresholds, \$ 100 billion in assets, are poor or non-existent" (em livre tradução, "aparentemente, o bloqueio das concentrações TBTF seria incompatível com esse objetivo, uma vez que as partes fundidas ficariam privadas pelas eficiências econômicas esperadas da fusão. Esta afirmação está errada devido às incertezas em torno da capacidade das fusões TBTF para melhorar a eficiência. Estudos empíricos recentes mostraram que economias de escala de bancos cujos ativos estão além de certos limiares financeiros, US\$100 bilhões em ativos, são pobres ou inexistentes"). Por sua vez, comprove-se com o caso Processo M.4843 (Comissão Europeia), acerca da operação de concentração pela qual *Royal Bank of Scotland* (RBS), *Fortis* e *Santander* adquiriram o *ABN AMRO* e separaram os ativos entre eles.

80 V. Morris Goldstein e Nicolás Verón (2011, p. 27).

81 Wilmarth Junior (1992) verifica que a tendência de consolidação no setor bancário é provável que continue, dadas as crescentes pressões competitivas sobre os bancos e os efeitos adversos das condições econômicas, que atualmente agravam os riscos de falência do banco. Assim, as pressões do mercado para a expansão geográfica dos bancos não são suscetíveis de diminuir.

disparidades entre os benefícios previstos e o resultado das concentrações de grandes bancos. Defende o autor que a concentração frustra na pretensa melhoria de eficiência da banca e na produção de maior rentabilidade, sem contar os impactos negativos dessas operações na concorrência e nos serviços para consumidores e pequenos negócios, para além da geração do aumento do risco sistêmico no mercado. Nesse passo, propõe a mitigação dos efeitos adversos decorrentes das concentrações bancária, através do reforço do escrutínio antitruste das concentrações das grandes instituições bancárias, da imposição de limitações rigorosas sobre os níveis de concentração, bem como da adoção de um sistema *two-tiered*, de regulação bancária e seguro de depósito<sup>82</sup>.

Outrossim, cotejando-se os dois sistemas tratados, Luís Silva Morais (2016, p. 14) arremata que “no common solutions between the US and the EU – possibly there is a need to combine ‘ex ante’ solutions of financial regulation with competition law and policy as regards merger control of financial institutions”<sup>83</sup>.

Ao seu turno, no ordenamento jurídico brasileiro, a defesa da ordem econômica constitucional, pautada em ditames da livre iniciativa, da livre concorrência, da função social da propriedade, da defesa dos consumidores e da repressão ao abuso do poder econômico, são condizentes com a possibilidade de apreciação, por meio da decisão dos atos de concentração, das questões prudenciais relativas às SIFIs. Nesse aspecto, a resolução do conflito de competência existente entre o Cade e o BCB pode ser a base para o *design* de um sistema mais robusto, com análises concorrencial e prudencial, de modo a prevenir os efeitos devastadores de uma violação das normas concorrenciais, bem como de uma desestruturação do sistema financeiro nacional; no entanto, deve-se lembrar da flexibilidade necessária, diante da conjuntura de um país em desenvolvimento, como apontado anteriormente.

## 2.8 A concentração não concorrencial (econômica) pelo risco

A concentração econômica pelo risco do fenômeno TBTF trata-se de uma modalidade de integração que decorre da aplicação da teoria *failing firm defense* (FFD), a qual surgiu nos Estados Unidos nos anos de 1930<sup>84</sup>. Por sua vez, os preceitos dessa doutrina foram pormenorizados no caso *Citizen Publishing Co. versus United States*<sup>85</sup>, os quais se resumiam à verificação de que a empresa a ser adquirida encontra-se em iminente risco de falência, atrelado aos fatos de que esta não teria

82 Wilmarth Junior (1996, p. 88): “[i]n the short term, the courts and federal regulators should adopt more stringent antitrust policies to prevent excessive concentration within local, statewide, and regional markets for banking services. Additionally, Congress and the state legislatures should impose stricter limitations on aggregate concentration in statewide banking markets. Over the longer term, the federal government should adopt a two-tiered structure of bank regulation and deposit insurance that would (i) prevent big banks from using the federal safety net to subsidize high-risk nontraditional activities, and (ii) permit smaller banks to continue to fulfill their special role in providing credit and related services to small and midsized businesses. In combination, these reforms would provide the best opportunity for the U.S. banking system to avoid the potential dangers inherent in the consolidation trend” (em livre tradução, “no curto prazo, os tribunais e os reguladores federais devem adotar políticas antitruste mais rigorosas para evitar uma concentração excessiva nos mercados locais, estaduais e regionais dos serviços bancários. Além disso, o Congresso e os legislativos estaduais devem impor limitações mais estritas sobre a concentração total nos mercados bancários estaduais. A longo prazo, o governo federal deve adotar uma estrutura de dois níveis de regulação bancária e seguro de depósito que (i) iria impedir que os grandes bancos usassem a rede de segurança federal para subsidiar atividades não tradicionais de alto risco e (ii) permitir bancos menores para continuar a desempenhar o seu papel especial no fornecimento de crédito e serviços relacionados a pequenas e médias empresas. Em combinação, essas reformas proporcionariam a melhor oportunidade para o sistema bancário dos EUA para evitar os potenciais perigos inerentes à tendência de consolidação”).

83 Pode-se traduzir livremente como “não há soluções comuns entre os EUA e a União Europeia – possivelmente há necessidade de combinar soluções *ex ante* de regulamentação financeira com leis e políticas de concorrência no que diz respeito ao controle de concentração de instituições financeiras”. De acordo com Wilmarth Junior (1992, p. 1081) “[f]or their part, the federal courts should adopt new antitrust doctrines designed to evaluate the competitive impact of bank mergers on banking services provided to small businesses in local markets and middle-market firms in regional markets” (em tradução do autor, “considera-se que, por sua vez, os tribunais federais devem adotar novas doutrinas antitruste destinadas a avaliar o impacto competitivo das concentrações bancárias nos serviços bancários prestados às pequenas empresas em mercados locais e empresas de médio porte nos mercados regionais”).

84 *International Shoe versus FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

85 *Citizen Publishing Co. versus United States*, 394 U.S. 131, 138-139 (1969).



uma expectativa realística de uma reorganização bem-sucedida, além da inexistência de uma outra alternativa viável de aquisição da insolvente que gerasse menores efeitos anticompetitivos ao mercado<sup>86</sup>.

No âmbito da União Europeia, a despeito da resistência das autoridades da concorrência<sup>87</sup>, utiliza-se para tal figura o termo do *rescue merger*, apenas tendo sido admitida em 1993 pela Comissão Europeia, a partir do julgamento do caso *Kali und Salz/MdK/Treuhand*<sup>88</sup>, enquanto que no Brasil o primeiro caso de aplicação da FFD remonta ao ano de 2007, entre a Mineração Areiense S/A e a Votorantim Metais Zinco S/A.

Entretanto, essa modalidade de resolução do problema é uma figura divergente entre os ordenamentos jurídicos europeu e o brasileiro, tanto que o presente trabalho passou a denominá-la de concentração econômica, de maior amplitude, ao invés de “concentração de empresas”. Afinal, desse último conceito, para o art. 3º, 5, *b*, Regulamento nº 139, de 2004, do Conselho, são excluídos os casos de aquisição de controle por liquidação, falência, insolvência, cessação de pagamentos, concordata ou qualquer outro processo análogo, com base em previsão normativa de um Estado-membro, por mandatada de autoridade pública<sup>89</sup>. Logo, no âmbito da União, será possível a análise concorrencial de concentração pelo risco, mas apenas praticamente quando não houver a aquiescência de autoridade pública, com base em uma lei local.

Por outro lado, no Brasil, tem-se uma perspectiva ainda mais ampla. Pode-se nomear de concentração de empresas essa alternativa de resolução do problema das TBTF, por meio da aplicação da Lei da Concorrência nos casos de concentração bancária, assim como seja verificado o disposto nos artigos 88 e 90 da Lei Federal nº 12.529, de 2011<sup>90</sup>. Isso porque a legislação concorrencial não excepciona os casos de falência ou recuperação judicial. Nesse sentido, a teoria do FFD passou a ter referência expressa no Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal de 2016, do Cade, no tópico atinente ao processo concursal, no qual ficaram dispostas condições restritas à aprovação do ato com esse fundamento, em consonância com o entendimento internacional<sup>91</sup>.

Adverte-se, no entanto, que a teoria do FFD não pode ser considerada uma panaceia, mas uma última alternativa para a resolução de um iminente problema das TBTF<sup>92</sup>, que inclusive pode gerar

86 Houve a inclusão da teoria do FFD no *Department of Justice and Federal Trade Commission U.S. 1992 Horizontal Merger Guidelines*. Para tanto, ver: Persson (2005).

87 De acordo com Robin Mason e Helen Weeds (2003, p. 3) “[...] competition authorities have in several cases shown reluctance to accept the failing firm defence, preferring to let the firms fight it out and give consumers the benefit of low prices during the ensuing war of attrition” (em tradução livre, “as autoridades da concorrência em vários casos mostraram relutância em aceitar a failing firm defence, preferindo deixar as empresas lutarem contra isso e dar aos consumidores o benefício de preços baixos durante a subsequente guerra de abrasão”).

88 Caso IV/M308 Kali und Salz/ MdK/Treuhand. OJ 1994 L186/30, após o insucesso do caso IV/M.053 Aerospatiale-Alenia/de Havilland OJ 1991, L334/42.

89 Do mesmo modo, em Portugal, a Lei nº 19/2012, em seu artigo 36º, nº 4, “a”, excepciona a aquisição, pelo administrador de insolvência, no processo de insolvência, de participações ou de ativos.

90 O conflito de competência entre o Cade e o BCB para a análise dos atos de concentração de instituições bancárias, em seu vetor positivo, tem razão imediata no conflito normativo decorrente da dupla previsão legal. De todo modo, o Poder Judiciário tem admitido o fundamento jurídico para o fato seja a especialidade da lei bancária, reconhecendo a atribuição do BCB para a análise da matéria. Dever-se-ia, entretanto, adequar a regulamentação vigente para a apreciação do ato, já que, por exemplo, as Circulares do BCB nº 3.598, 3.683 e 3.649, todas de 2013, sendo que a primeira dispõe, em seu artigo 21, § 2º, que o pedido de autorização deve ser formulado em até quinze dias após a data do ato de concentração. Isso por conta do entendimento consolidado de que os atos de concentração devem se submeter a uma análise prévia, diante das consequências nocivas que pode gerar uma apreciação posterior (como se entende da interpretação literal da referida circular), nomeadamente em se tratando de um setor de risco sistêmico, como é o bancário. Ainda assim, nada obsta que o BCB, caso reconhecido como competente para a análise dos referidos atos, utilize-se subsidiariamente das normas concorrenciais vigentes, como forma de robustecer uma decisão.

91 Segundo o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal (2016, p. 55) “(i) Caso reprovada a operação, a empresa sairia do mercado ou não poderia cumprir suas obrigações financeiras em decorrência de suas dificuldades econômicas e financeiras; (ii) Caso reprovada a operação, os ativos da empresa não iriam permanecer no mercado, o que poderia significar uma redução da oferta, um maior nível de concentração do mercado e uma diminuição do bem-estar econômico; e (iii) Se a empresa demonstrar que empreendeu esforços na busca de alternativas com menor dano à concorrência (por exemplo, por meio de compradores alternativos ou de um processo de recuperação judicial) e que não resta outra solução para a manutenção de suas atividades econômicas que não a aprovação da operação”.

92 Michele Giannino (2013, p. 9) “national authorities may opt for a rescue merger, which, however may not be a panacea for the problems of the TBTF entity. Rescue mergers are allowed on the basis of stability considerations to the detriment of competition and may exacerbate the TBTF problem with the entity resulting from the transaction requiring public support” (traduz-se livremente como “as autoridades nacionais podem optar por uma concentração de

um futuro problema de *too big to fail*, como também consequências concorrenciais danosas, em algo que se poderia chamar de duplo paradoxo antitruste-prudencial<sup>93</sup>.

## Conclusão

Hodiernamente, o contexto da economia mundial lastreado em uma elevada concentração econômica viabiliza o surgimento de instituições financeiras (e, por óbvio, bancárias) denominadas de *too big to fail*, ou seja, aquelas que, diante de sua grandeza e complexidade, ensejam o seu próprio salvamento, pelo risco de causar um risco sistêmico.

Enquanto a metodologia de identificação tem grande variação na doutrina e nos inúmeros órgãos internacionais focados ao monitoramento de tais empresas, nota-se a existência de inúmeras propostas, as quais podem ser adotadas, isolada ou cumulativamente. Destaca-se, nesse aspecto, a elaboração de uma legislação mais contundente pelos ordenamentos jurídicos internacionais, preferencialmente pautada em questões harmônicas e consensuais entre vários países, uma vez que a complexidade dos mercados transforma as instituições financeiras em grandes conglomerados com ramificações em todo o mundo e de difícil entendimento. Por sua vez, essa característica desvela a obrigatoriedade de formulação de *living wills*, a despeito da grande resistência das entidades financeiras, porquanto tornar-se-ia mais eficaz eventual resolução, inclusive com a preservação da parte hígida da instituição bancária.

Ademais, um outro mecanismo reside na criação ou no aprimoramento de um mecanismo de resolução bancária efetivo, por meio do qual se prevaleça o *bail-in*, em detrimento de concessão de *bail-out*, como ocorre na União Europeia, por meio do MUR, atrelado ao FUR, assim como no Brasil, desde a legislação de 1997.

Não obstante, torna-se fundamental uma política da concorrência com efeitos de combate ao risco sistêmico, a qual limite os auxílios de estados na União Europeia e, principalmente, viabilize uma análise prudencial nos atos de concorrência previamente ao surgimento do risco. Entretanto, na hipótese de um risco de insolvência ou de falência iminente, nada obsta que seja utilizada a concentração econômica fundamentada na teoria do FFD, atentando-se, no entanto, para os riscos paradoxais que tal medida possa causar, na dupla vertente concorrencial-prudencial.

## Referências

AREEDA, Phillip; KAPLOW, Louis. **Antitrust analysis: problems, texts, cases**. 4. Ed. Boston: Little-Brown, 1988; e suplemento de 1994.

AREEDA, V. P.; TURNER, D. **Antitrust Law**. Vol. 1. Boston-Toronto: Little Brown, 1978.

ASSOCIATION, American Bar. **Bank mergers and acquisitions handbook**. Chicago: ABA Publishing, 2006.

---

resgate, que, no entanto, pode não ser uma panaceia para os problemas da entidade TBTF. As concentrações de resgate são permitidas com base em considerações de estabilidade em detrimento da concorrência e podem exacerbar o problema TBTF com a entidade resultante da transação que requer apoio público”).

<sup>93</sup> Em uma adaptação acerca do que Robert Bork (1978) denominou de paradoxo da concorrência, observa-se que essa política do FFD, ao mesmo tempo que tem uma atuação com visão prudencial e concorrencial, tem uma consequência negativa para ambos os aspectos, podendo gerar uma política em guerra com si mesma, em grau duplicado.

BASILEIA, Comité de Supervisão Bancária. **Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.** December 2010 (rev junho de 2011).

BOCI, Mateo; DE VET, Jan Marten; PAUER, Andreas. **Gold-plating' in the EAFRD: To what extent do national rules unnecessarily add to complexity and, as a result, increase the risk of errors?** Brussels: Directorate-General for Internal Policies of the Union, 2014.

BOOT, Arnoud W.A.; MARINC, Matej. **The Stability of the Banking Sector: Dealing with Marketability and Complexity.** Amsterdã: 2012.

BOOT, Arnoud W.A. **Understanding the Future of Banking Scale & scope economies, and fintech.** 27 de janeiro de 2016. Disponível em: <[http://www.arnoudboot.nl/4/working\\_papers.html](http://www.arnoudboot.nl/4/working_papers.html)>. Acesso em: 21 ago. 2016.

BORK, Robert. **The antitrust paradox: a policy at war with itself.** New York: Basic Books, 1978.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Estabilidade Financeira de 2015.** Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2015\\_10/refOrg.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2015_10/refOrg.pdf)>. Acesso em: 26 de agosto de 2016.

CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul C. Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa. (coords). **Concorrência e regulação no sistema financeiro.** São Paulo: Editora Max Limonad, 2002.

CARMASSI, Jacopo; LUCHETTI, Elisabetta; MICOSSI, Stefano. **Overcoming Too-Big-To-Fail: A Regulatory Framework to Limit Moral Hazard and Free-Riding in the Financial Sector.** Bruxelas: Centre for European Policy Studies, 2010.

CARVALHO, Nuno T. F. **As concentrações de empresas no direito antitruste.** São Paulo: Resenha Tributária, 1995.

DEWATRIPONT, Mathias; NGUYEN, Gregory; PRAET, Peter; SAPIR, André. **The Role of State Aid Control in Improving Bank Resolution in Europe.** Bruegel: Bruegel Policy Contribution, 2010.

EUROPEU, Banco Central. **Identifying Large and Complex Banking Groups.** Financial Stability Review (December). Frankfurt: BCE, 2006.

EUROPEU, Banco Central. **Financial Conditions of Large and Complex Banking Groups.** Financial Stability Review (December). Frankfurt: BCE, 2007.

FELTON, Peter Lim. **Too big to manage: a case for stricter bank merger regulation.** Santa Clara Law Review, vol. 52, 2012, p. 1081-1109.

FERREIRA, Eduardo Paz; MORAIS, Luís Silva. **A regulação sectorial da economia: introdução e perspectiva geral.** In: FERREIRA, Eduardo Paz; MORAIS, Luís Silva; ANASTÁCIO, Gonçalo (Coord.). *Regulação em Portugal: novos tempos, novo modelo?* Coimbra: Almedina, 2008, p. 7-38.

FERREIRA, João Eduardo Pinto. **Os bancos e a concorrência.** Série "Cadernos", n. 21. Lisboa: Direcção-Geral de Concorrência e Preços, 1993

FOER, Albert; RESNIKOFF, Don Allen. **Competition police and "too big" banks in the European Union and the United States.** The Antitrust Bulletin: vol. 56, n. 1, 1/Spring 2014.

GIANNINO, Michele. **The regulation of the "too big to fail banks" under the European merger control: many difficulties and a suggestion.** Rivista di Diritto Bancario, 2013.

GOLDSTEIN, Morris; VÉRON, Nicolas. **Too big to fail: the transatlantic debate.** Bruegel Working Paper 2011/03, fevereiro de 2011.

GONÇALVES, Pedro Costa. **Supervisão bancária pelo BCE: uma leitura jurídico-administrativa do Mecanismo Único de Supervisão.** In: GONÇALVES, Pedro Costa (Org.). *Estudos de regulação pública II*. 1ª. ed. Coimbra: Coimbra Editora, 2015, p. 9-81.

GRASSI, Francesco. **Molto rumore per nulla? La presunta rivoluzione normativa nel fenomeno delle concentrazioni bancarie.** In: BANI, Elisabetta (Org.). *Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza*. Pisa: CEDAM, 2007, p. 231-256.

HERRING, Richard J; CARMASSI, Jacopo. **The Corporate Structure of International Financial Conglomerates: Complexity and its Implications for Safety and Soundness.** In: BERGER, Allen; MOLYNEUX, Philip; WILSON, John (Eds.). *The Oxford Handbook of Banking*. Oxford: Oxford University Press, 2010.

HOLLINGSWORTH, Roger; BOYER, Robert. **Contemporary Capitalism: the embeddedness of institutions.** Cambridge: Cambridge University Press, 1997.

INTERNACIONAL, Fundo Monetário. **Global Financial Stability Report: Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk.** Washington: FMI, 2009.

INTERNACIONAL, Fundo Monetário. **Global Financial Stability Report: Meeting New Challenges to Stability and Building a Safer System.** Washington: FMI, 2010.

JOHNSON, Simon; KWAK, James. **13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next.** Nova Iorque: Vintage, 2010.

MARTELLONI, Alessio. *La vigilanza sulle concentrazioni bancarie aventi "dimensione comunitaria".* In: BANI, Elisabetta (Org.). *Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza*. Pisa: CEDAM, 2007, p. 283-297.

MASON, Robin A.; WEEDS, Helen. **The failing firm defence: merger policy and entry.** CEPR Discussion Paper n. 3664, 15 de janeiro de 2003. Disponível em: <<http://eprints.soton.ac.uk/33428/1/merger9.pdf>>. Acesso em: 30 de agosto de 2016.

MORAIS, Luis Silva. **Apresentação do Seminário "Competition and regulation in The Banking Union".** Roma: Università Europea di Roma, maio de 2016.

MORAIS, Luís Domingos Silva. **Empresas comuns joint ventures no Direito Comunitário da Concorrência.** Coimbra: Almedina, 2006.

MORAIS, Luís Domingos Silva. **O mercado comum e os auxílios públicos.** Coimbra: Almedina, 1993.

MUNDIAL, Banco. **Regulatory Institutions for Utilities & Competition: international experience.** Washington: The World Bank, fevereiro de 1998.

MURDOCK, Charles W. **The big banks: background, deregulation, financial innovation, and "too big to fail".** Denver University Law Review: 2013, Vol. 90:2, p. 505-558.

NUSDEO, Ana Maria de Oliveira. **Defesa da concorrência e globalização econômica – o controle da concentração de empresas.** São Paulo: Malheiros, 2002.

- NUSDEO, Fábio. **Curso de Economia:** introdução ao Direito Econômico. 5. ed. rev. e amp. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.
- OLIVEIRA, Gesner; RODAS, João Grandino. **Direito e economia da concorrência.** São Paulo: RT, 2013.
- PERSSON, Lars. **The failing firm defense.** The Journal of Industrial Economics, Vol. 53, No. 2 (Jun., 2005), p. 175-201.
- PORTER, Michel. **Competição:** on competition. ed. rev. e amp. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- ROE, Mark J. **Structural corporate degradation due to too-big-to-fail finance.** University of Pennsylvania Law Review, vol. 162, 2013, p. 1419-1464.
- SILVA, Luiz A. Pereira da; SALES, Adriana Soares; GAGLIANONE, Wagner Piazza. **Financial Stability in Brazil.** Working Papers Séries 289. Brasília: Banco Central do Brasil, agosto de 2012.
- SILVA, Miguel Moura e. **Direito da Concorrência:** uma introdução jurisprudencial. Coimbra: Almedina, 2008.
- SILVA, Miguel Moura e. **Antitrust in distress: causes and consequences of the financial crisis.** Competition Law Review, vol. 9, n. 2 (Jul. 2013), p. 119-132.
- WHISH, Richard; BAILEY, David. **Competition Law.** 8. ed. Oxford: Oxford University Press, 2015.
- WILMARTH JR, Arthur E. **Too big to fail, too few to serve? The potential risks of nationwide banks.** Iowa Law Review: 1992, vol. 77, p. 957-1081.
- WILMARTH JR, Arthur E. **Too good to be true? The unfulfilled promises behind big bank mergers.** Stanford Journal of Law, Business & Finance: 1996, vol. 2:1, p. 1-88.

# Moedas Virtuais no Brasil: como enquadrar as criptomoedas

Julio Cesar Stella\*

*Introdução. 1 O que é criptomoeda? 1.1 Conceito. 1.2 Livro razão distribuído.  
1.3 Emissão e circulação de criptomoedas. 1.4 Instrumentos semelhantes e  
associados. 2 Aspectos econômicos. 2.1 Funções de moeda. 2.2 Mercados de  
criptomoedas e serviços associados. 2.3 O caráter global das criptomoedas.  
3 Aspectos jurídicos. 3.1 Enquadramentos precários. 3.2 Bem (coisa incorpórea).  
Conclusão.*

## Resumo

Este artigo explora a natureza jurídica das criptomoedas e das transações efetuadas por meio delas. As criptomoedas merecem atenção especial pelas inovações que introduzem nos meios de pagamento: a ausência da figura de um emissor centralizado e a possibilidade de transmissão da sua propriedade por meio da internet sem a necessidade de intermediários. Após a definição de um conceito para criptomoedas, observa-se o funcionamento de instrumentos que correspondem ao conceito proposto. O enquadramento desses instrumentos em institutos jurídicos tradicionais é bem pouco preciso, sendo necessário, em geral, recorrer aos negócios jurídicos efetivamente praticados com criptomoedas para fundamentar sua interpretação por analogia.

**Palavras chave:** Ativos digitais. Criptomoedas. Moeda criptografada. Moeda virtual. Regulação financeira.

---

\* Mestre em Economia pela Universidade de Brasília (UnB). Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo (USP) e em Administração Pública pela Escola de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas (EAESP/FGV). Analista do Banco Central do Brasil, lotado no Departamento de Regulação Prudencial e Cambial (Dereg).

## *Virtual Currencies in Brazil: how to construe cryptocurrencies*

### *Abstract*

*This article explores the legal nature of the cryptocurrencies and the transactions performed through them. Cryptocurrencies deserve special attention for the innovations they introduce in the means of payment: the absence of the figure of a centralized issuer and the possibility of transmitting their property through the internet without the need for intermediaries. After defining a concept for cryptocurrencies, we observe the use of instruments that correspond to the proposed concept. The framing of these instruments in traditional legal institutions is not very precise, being necessary, in general, to resort to the legal business effectively practiced with cryptocurrencies to substantiate their interpretation by analogy.*

**Keywords:** Digital Assets. Cryptocurrencies. Virtual Currency. Financial Regulation.

### **Introdução**

O objetivo deste trabalho é analisar, à luz do direito vigente, o fenômeno das criptomoedas e os negócios jurídicos praticados com esses instrumentos.

Empregamos criptomoeda ou moeda criptografada (como sinônimos) para se referir às moedas digitais que são emitidas de forma descentralizada e denominadas em unidade de conta própria e que têm a liquidação de suas transações efetivada em livro razão distribuído, sem a atuação necessária de contrapartes centrais.

Esses instrumentos também são referidos em textos acadêmicos, em documentos oficiais, na imprensa e na internet como moedas virtuais, moedas digitais, *bitcoins*, *altcoins*, ativos digitais, entre outros. Não há um consenso claro sobre qual termo melhor define o fenômeno em análise, mas, no decorrer desse artigo, elucidam-se diferenças entre os nomes listados e o conceito criptomoeda proposto.

Quando se fala de criptomoeda, a principal referência é o Bitcoin<sup>1</sup>, que foi o primeiro sistema de dinheiro eletrônico distribuído que confiou exclusivamente na sua tecnologia *blockchain*, um livro razão distribuído, com integridade protegida por consenso de algoritmos criptográficos, para efetuar suas emissões e demais transações.

Hoje é possível negociar centenas de moedas criptografadas, e tanto o volume transacionado quanto o valor de mercado de tais instrumentos têm crescido de forma significativa<sup>2</sup>.

Até o presente momento, não há lei ou norma infralegal que estabeleça uma definição específica para esses instrumentos no Brasil<sup>3</sup>. As manifestações de autoridades estatais, discussões de especialistas e legislações já vigentes no exterior a respeito de criptomoedas são referências para análise.

---

1 Conforme conclui Fernando Ulrich (2014, p. 108), trata-se de uma nova forma de moeda. É mister referir também ao próprio *white paper* do *bitcoin*, que descreve muito claramente o funcionamento desse instrumento. Disponível em <<https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

2 Nesse sentido, Cesar van der Laan (2014, 18) considera que o potencial do *bitcoin* ainda está longe de ser observável.

3 As criptomoedas, porém, já figuram em documentos produzidos por autoridades brasileiras, conforme discussão na seção de aspectos jurídicos, a seguir.

O presente estudo pretende, em suma, descrever a criptomoeda – conceitualmente e como um objeto já utilizado para realização de diversos negócios – e, considerando atributos específicos desse instrumento, avaliar o seu enquadramento em institutos<sup>4</sup> vigentes, apesar de ainda não haver regime jurídico específico para estes no direito pátrio.

## I O que é criptomoeda?

### I.1 Conceito

Criptomoeda, ou moeda criptografada, é um ativo digital denominado na própria unidade de conta que é emitido e transacionado de modo descentralizado, independente de registro ou validação por parte de intermediários centrais, com validade e integridade de dados assegurada por tecnologia criptográfica e de consenso em rede.

Trata-se de instrumentos desenhados para viabilizar transferências de valores em rede de maneira segura e independente de um sistema de intermediação financeira.

As características mais relevantes para a diferenciação conceitual entre criptomoedas e outros valores escriturais são: i) serem denominadas na própria unidade de conta; e ii) possuírem estrutura operacional descentralizada, com governança definida primordialmente no *software* por meio do qual funcionam.

Comparativamente a outras representações eletrônicas de valor, podemos classificar as criptomoedas da seguinte forma:

A categoria mais ampla, ativo digital, seria aquela que compreende qualquer representação digital de valor, ou seja, moedas virtuais, saldos em contas de pagamento (depósitos e dinheiro eletrônico) e outros valores cuja propriedade se adquira mediante registro no sistema eletrônico que os custodie, tais como títulos de crédito e valores mobiliários escriturais.

Nota-se que tanto os meios de pagamento eletrônicos quanto outros títulos negociáveis eletronicamente no Brasil são denominados em reais. Excluem-se dessa regra as moedas virtuais.

No conjunto das moedas virtuais, encontram-se os instrumentos de pagamento denominados nas próprias unidades de conta. Além das criptomoedas, essa categoria inclui moedas de jogos eletrônicos, pontos de programas de fidelidade e outros arranjos contendo valores eletrônicos que não estejam vinculados ao preço de nenhum bem ou direito externo ao arranjo.

As criptomoedas se diferenciam das demais moedas virtuais porque possuem estrutura descentralizada de registro e empregam tecnologia criptográfica para garantir a validade de cada transação e uma rede distribuída de registros para garantir a integridade de suas transações como um todo.

As transações nessas redes são originadas pela pessoa que deseja transferir saldo armazenado em um endereço público (conta) do livro razão distribuído da criptomoeda (sua escrituração contábil) para qualquer outro endereço público<sup>5</sup>. O emissor do pagamento assina a transação com a chave privada que corresponde ao endereço que possui e publica-a para registro na rede.

---

4 Conforme Oswaldo Aranha Bandeira de Mello (1979, p. 290), “Instituto jurídico é uma figura jurídica ou um grupo de categorias jurídicas constituindo um todo, portanto, perfazendo uma unidade estrutural, entre relações jurídicas coordenadas por fato central, e outras conexas”.

5 Endereço este que pode ser detido por qualquer pessoa, em qualquer parte do mundo, como uma conta de *e-mail*, conforme detalhado na seção do caráter global das criptomoedas, a seguir.



Quando a transação é confirmada no consenso dos participantes da rede dotados de capacidade para confirmá-la, ela se torna irreversível (final). A depender das regras e dos requisitos definidos nas políticas de cada instrumento para efetivação de registros de novas transações, essa confirmação pode ocorrer em segundos.

Embora seja possível armazenar e até transferir criptomoedas de forma completamente analógica<sup>6</sup>, esses instrumentos foram desenvolvidos para funcionar de maneira eletrônica e independente de qualquer documentação impressa. Sua natureza é digital, desde o início, pois foram criadas para efetivar pagamentos via internet.

As criptomoedas apresentam diferentes níveis de descentralização, sendo que suas transações ocorrem mediante validação por uma rede de usuários.

A emissão e o registro de novas transações podem ser efetivados por nós especializados da rede e também podem ser radicalmente descentralizados, ou seja, efetuados por qualquer usuário conectado à rede, num processo chamado “mineração”.

Quando se afirma que as criptomoedas são instrumentos que não possuem a garantia de um governo central, isso significa que tais moedas ainda não são aceitas por governos para liquidação de obrigações tributárias e não são legalmente definidas como moedas com poder liberatório de obrigações<sup>7</sup>, nem tampouco possuem respaldo de seguros de depósito (como ocorre com a moeda bancária).

O que assegura a integridade desses instrumentos, portanto, não é a confiança dos portadores do instrumento na pessoa do emissor ou em qualquer contraparte específica, mas, sim, a existência de algoritmos obrigatórios para todos os usuários da criptomoeda, que permitem a emissão e a transferência de propriedade desses ativos na rede de maneira segura e bastante robusta a fraude.

Nas seções 1.2 e 1.3, a seguir, descreve-se o funcionamento de dois aspectos tecnológicos que permitem a existência de uma estrutura descentralizada de transmissão de valor: a tecnologia de livro razão distribuído e o procedimento de emissão e de registro de transações nesses sistemas.

## 1.2 Livro razão distribuído

Normalmente, ao se referir à tecnologia de livro razão distribuído, utiliza-se o termo em inglês *distributed ledger technology* (DLT).

Recentemente o Comitê de Pagamentos e Infraestruturas de Mercado do Banco de Compensações Internacionais (CPMI/BIS) publicou relatório<sup>8</sup> contendo um quadro analítico no qual descreve de maneira generalizada a DLT. O conceito utilizado pelo CPMI no referido relatório é o seguinte: “*the processes and related technologies that enable nodes<sup>9</sup> in a network (or arrangement) to securely propose, validate and record state changes (or updates) to a synchronised ledger that is distributed across the network’s nodes*”<sup>9</sup>.

---

6 Um procedimento de armazenamento frio (*off-line*) é a chamada carteira de papel, que consiste na impressão do endereço público e da chave privada de uma carteira. A entrega de uma carteira de papel desse tipo a um terceiro transfere fisicamente os valores mas não fica registrada no blockchain. Disponível em: <[https://en.bitcoin.it/wiki/Paper\\_wallet](https://en.bitcoin.it/wiki/Paper_wallet)>. Acesso em: 29 ago. 2017.

7 O real, por exemplo, tem esse poder liberatório assegurado pelo art. 1º da lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995; “A partir de 1º de julho de 1994, a unidade do Sistema Monetário Nacional passa a ser o REAL (Art. 2º da Lei nº 8.880, de 27 de maio de 1994), que terá curso legal em todo o território nacional.”

8 Disponível em: <<http://www.bis.org/cpmi/publ/d157.htm>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

9 Tradução livre: “Os processos e as tecnologias relacionadas que permitem a nós<sup>3</sup> em uma rede (ou arranjo) propor, validar e registrar mudanças de estado (ou atualizações) de forma segura em um livro razão sincronizado que é distribuído através dos nós da rede”. A tradução livre da note de rodapé (3), mencionada na citação é: “<sup>3</sup> Na ciência da computação, um nó é a unidade básica de computação em uma rede. No contexto deste relatório, um nó refere-se a um computador que participa da operação de um arranjo DLT”.

O *blockchain*<sup>10</sup> do *bitcoin* é o exemplo primordial de DLT. Nesse sistema<sup>11</sup>, todos os usuários têm acesso a todos os dados do livro razão distribuído, que consiste num histórico encadeado de todas as transações já efetivadas.

Qualquer usuário que tenha capacidade computacional para tal pode se conectar para emitir moeda e validar transações. As novas transações são publicadas pelo emissor do pagamento mediante a aposição da chave privada que corresponde à sua carteira. Essa assinatura eletrônica garante a autenticidade de cada transação originada perante todos os usuários da rede.

Os nós dessa rede que atuam como mineradores validam se há saldo no endereço pagador e organizam diversas transações em blocos de dados para registrá-los na rede. Cada bloco de dados é iniciado pela chave criptográfica do bloco anterior, produzindo um registro sequencial de transações (*timestamp*) que não permite alterações nem cancelamentos de transações já registradas.

Esse mecanismo se chama *blockchain*, “corrente de blocos” no vernáculo, em razão de cada bloco de operações iniciar pela chave criptográfica que fechou o bloco anterior, o qual iniciou com a chave do bloco imediatamente anterior e assim recursivamente até o primeiro bloco do *bitcoin*, o bloco Genesis<sup>12</sup>, formando uma corrente de registros em que a chave de cada bloco é um elo.

Esse registro é imutável porque apenas são adicionados novos elos a essa corrente mediante o consenso dos mineradores que dispõem seu poder computacional para “quebrar” a chave criptográfica desse novo bloco, que contém a chave imediatamente anterior da corrente, que valida seus dados e, conseqüentemente, a cadeia inteira de registros. Seria necessário o consenso desses mineradores para “voltar atrás” e publicar versões alternativas do registro, a partir de um elo já ultrapassado da corrente<sup>13</sup>.

Muitas criptomoedas são chamadas de *altcoins* por serem construídas e operadas em derivações desse mecanismo utilizado no *bitcoin*. As alterações mais relevantes são aquelas associadas à forma como um usuário se credencia para enviar transações e para validá-las.

A ideia de um bloco de transações imutável e distribuído é de grande utilidade não apenas para a transferência de valor pela internet, mas também para diversos outros fins econômicos e sociais. De fato, muitas aplicações fundadas em registro distribuído de dados já estão em operação, conforme se detalha na seção 1.4.

### 1.3 Emissão e circulação de criptomoedas

A forma de emissão e circulação das criptomoedas depende de configurações definidas nos algoritmos que operam o livro razão distribuído de cada instrumento. Até agora, a configuração mais descentralizada é aquela em que todos os nós da rede são capazes de ler todo o histórico de transações, originar novas transações, emitir criptomoeda e registrar novas transações.

São chamados mineradores os nós da rede que validam as transações efetivadas com criptomoedas. Esse termo faz mais sentido para DLTs que utilizam a prova de trabalho (*proof-of-work* ou PoW) como requisito para emissão e registro de transações. A prova de trabalho mais comum, em geral, é uma cópia do código do *bitcoin* com alguma alteração marginal.

---

10 Não confundir com Blockchain, empresa que detém o site blockchain.info, no qual se encontram informações sobre o *blockchain* e serviços como carteira eletrônica.

11 Disponível em: <[https://en.bitcoin.it/wiki/How\\_bitcoin\\_works](https://en.bitcoin.it/wiki/How_bitcoin_works)>. Acesso em: 29 ago. 2017.

12 Vale a pena ler na própria *wiki* do *bitcoin*, disponível em: <[https://en.bitcoin.it/wiki/Genesis\\_block](https://en.bitcoin.it/wiki/Genesis_block)>. Acesso em: 29 ago. 2017.

13 O processo em que parte dos mineradores decide minerar diferentes correntes se chama *hard fork* e não é um fenômeno raro, já ocorreu com as duas principais criptomoedas, o *bitcoin* e o *ether*. Para um entendimento melhor do conflito de poder que causou a divisão do livro razão do *bitcoin*, ver artigo “A power struggle erased billions of dollars off Bitcoin, and it’s about to get worse”. Disponível em: <<http://mashable.com/2017/08/23/bitcoin-power-struggle>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

Ela consiste em encontrar uma chave criptográfica que atende a certos critérios, mediante aplicação de criptografia assimétrica em um bloco de dados composto: pela chave criptográfica que fechou o bloco anterior, por um conjunto de transações e por um texto aleatório chamado *nonce*.

O trabalho dos mineradores é recompensado pelo pagamento de tarifas e pela atribuição de direitos de emitir novas criptomoedas. Esse processo foi chamado de mineração justamente porque a chance de encontrar ouro em uma mina é um evento raro, que tem uma chance quase aleatória de ocorrer, e acaba por distribuir seus “prêmios” de forma proporcional à quantidade de trabalho empenhada.

Nas redes em que não se exige uma prova de trabalho para registro de transações e emissão, tais privilégios são atribuídos a tipos qualificados de nó da rede. Os nós com privilégio de emissão devem-no fazer de acordo com alguma regra especificada na DLT.

Os nós que registram novas transações se responsabilizam por garantir a prova de propriedade (*proof-of-stake* ou PoS) das criptomoedas transacionadas, que é averiguada mediante votação (consenso) entre esses nós ou entre um grupo de nós a respeito da existência ou não de saldo suficiente para uma transação ordenada a partir de certo endereço.

Em teoria, o *bitcoin* se encaixa na forma mais descentralizada de criptomoeda, que possui uma rede sem nós especializados. O que se observa, entretanto, é uma capacidade computacional exigida para emitir moeda e registrar novas transações tão monstruosa que, salvo raríssimas exceções, não é esperado que um usuário comum tenha a sorte de minerar lado a lado com *pools* de mineradores profissionais com quantidades vultosas de computadores desenhados desde o *hardware* para minerar *bitcoins* (os chamados ASICs).

No outro extremo, encontramos DLTs baseadas em provas de propriedade em que os privilégios de validação são distribuídos de forma muito concentradas e até, eventualmente, com emissão centralizada produzindo ativos virtuais que não se encaixam muito bem no conceito de criptomoeda aqui proposto.

## 1.4 Instrumentos semelhantes e associados

Ocorre que, muito além de permitir transferência de dinheiro sem intermediação de qualquer pessoa, via internet, as DLTs podem ser utilizadas para transferências de qualquer tipo de valor digital e viabilizam o compartilhamento e a atualização de um registro eletrônico seguro de informações de interesse público ou privado. A partir desse registro ubíquo, independentemente da existência de um fiador central da sua integridade, diversas aplicações inovadoras já foram desenvolvidas, e muitas outras que não foram ainda sequer imaginadas devem surgir em breve<sup>14</sup>.

O ponto-chave da revolução do *blockchain* está na desintermediação da informação que até então dependia de uma autoridade central para validação, que pode ser criada a partir de algoritmos que não requerem a colaboração de nenhuma pessoa quando são atendidos os requisitos prescritos no seu código.

No que tange à transferência de valores, merece especial atenção uma classe de *tokens*, emitidos em *blockchain* ou outro tipo de DLT, que representa propriedade de algum outro bem ou direito externo à própria DLT, os *non-native tokens*<sup>15</sup>.

---

14 Para referência de aplicações inovadoras em DLT, é recomendada a leitura de relatório do governo Inglês “*Distributed ledger technology: beyond block chain*”. Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/publications/distributed-ledger-technology-blackett-review>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

15 Conforme descrito na publicação do CPMI “*Distributed ledger technology in payment, clearing and settlement: An analytical framework*”, p. 9. Disponível em: <<http://www.bis.org/cpmi/publ/d157.pdf>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

Esses criptoativos representantes de algum direito externo, tais como depósitos de moedas estatais<sup>16</sup>, não cabem no conceito de criptomoeda porque não possuem unidade de conta própria, ou seja, possuem uma taxa de câmbio fixa para o preço de algum outro bem, direito ou valor. Esses ativos gozam das mesmas propriedades de liquidez imediata e transferibilidade global, sem se submeter à crítica ou censura de qualquer parte, no entanto, por representar coisa externa ao próprio livro razão, assemelham-se mais a títulos de crédito eletrônicos. De fato, a utilização de *tokens* representativos de algum direito externo dá ensejo a uma extensa possibilidade de enquadramentos, podendo servir de instrumento para descentralizar provavelmente qualquer produto ou serviço financeiro hoje existente.

Uma espécie de *crowdfunding* chamada ICO (do inglês *Initial Coin Offering*) tem sido capaz de mobilizar investimentos de volume relevante<sup>17</sup>. Essa modalidade de financiamento tem sido atraída para novos empreendimentos envolvendo criptomoedas, outros ativos digitais ou mesmo a prestação de outros serviços por meio do *blockchain*. Em um ICO, uma companhia, para obter financiamento, promove a emissão de criptomoedas (ou outros ativos digitais) que serão vendidas aos financiadores do projeto contra pagamento em moeda soberana ou mesmo outras moedas virtuais.

Esse esquema constitui verdadeiro desafio de interpretação jurídica, pois não se trata necessariamente de uma ação da companhia, nem mesmo um pagamento antecipado por um bem a ser entregue no futuro, trata-se de um financiamento dado a um empreendimento com base na esperança que o saldo em criptomoeda (ou *token*), então adquirido, terá um valor de mercado significativamente maior no futuro.

Muitos desses empreendimentos vão além de meios de pagamento e oferecem serviços com base em contratos inteligentes (geralmente referidos no inglês *smart contracts*) que são registrados em livro razão distribuído e são capazes de disparar sua execução de forma automatizada com base em algum critério autoverificável e independente de qualquer atuação humana<sup>18</sup>.

## 2 Aspectos econômicos

### 2.1 Funções de moeda

O nome moeda criptografada, ou criptomoeda, sugere que tais instrumentos sejam semelhantes às moedas. Veremos adiante que não se trata de moeda no seu sentido jurídico. Em relação às propriedades econômicas, observa-se o seguinte:

As principais funções econômicas da moeda, segundo Lopes e Rosseti (2001, p.18), são: i) meio de troca, ii) medida de valor (unidade de conta), iii) reserva de valor, iv) instrumento liberatório de obrigações; v) padrão de pagamentos diferidos; e vi) instrumento de poder.

A função fundamental da moeda é ser meio de troca aceito por uma comunidade econômica. Em geral, a função liberatória, que é a atribuição legal de poder a certos instrumentos para saldar obrigações pecuniárias, não podendo este ser recusado legalmente pelo credor, garante a aceitação de um meio de troca.

---

16 Esquemas estes que se enquadrariam melhor como dinheiro eletrônico, no caso de moedas estatais. Notadamente o Tether (<https://tether.to/faqs/>) figura entre as criptomoedas de maior volume transacionado (tendo atingido mais de USD 300 milhões diário em alguns dias de agosto de 2017) e opera *tokens* criptográficos representativos de USD, EUR e JPY. A empresa Tether Limited é incorporada em Hong Kong, o Site “.to” é hospedado no Togo, uma ilha no Pacífico, e os termos de serviço são governados pela lei das Ilhas Virgens Britânicas (Caribe).

17 USD 103 mi em 2016, tendo acumulado mais de 1,7 USD bi desde o primeiro ICO até o início de agosto de 2017: Disponível em: <<https://www.coindesk.com/2016-ico-blockchain-replace-traditional-vc/>> e <<https://www.coindesk.com/ico-tracker/>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

18 Destaca-se que esse mecanismo cria uma lei natural digital entre as partes, na qual “se A é, B é”, desafiando a ideia da proposição jurídica fundamental de Hans Kelsen (1999, p. 55), “se A é, então B deve ser”.

Segundo nota para discussão apresentada pelo corpo técnico do Fundo Monetário Internacional (FMI), até a data de sua publicação não havia evidência de que qualquer criptomoeda tivesse função de meio de troca, unidade de conta ou reserva de valor (FMI, 2016, p.17).

Na visão desses autores, a criptomoeda não funcionava como unidade de conta porque poucos fornecedores de bens e serviços definiam os preços de venda em termos de criptomoeda. Além disso, poucos agentes econômicos aceitavam liquidar pagamentos por meio de tais instrumentos. Por fim, dada a alta volatilidade dos preços das criptomoedas em relação a qualquer moeda soberana, parecia muito arriscada a utilização de tais instrumentos como reserva de valor.

Embora pouco tempo tenha decorrido da publicação da nota referida supra, mudanças recentes no ambiente regulatório e na indústria varejista têm trazido evidências de que a utilização de criptomoedas como meio de troca pode se tornar costumeira.

Ainda que a aceitação de tais instrumentos seja pouca se comparada à dos cartões de pagamento, grandes empresas de mídia, internet, tecnologia e até grandes escritórios de advocacia, além de pequenos entusiastas, já começam a aceitar ou estão se preparando para aceitar pagamentos em criptomoedas<sup>19</sup>.

Colabora para isso observar que os pagamentos em criptomoeda se efetivam, em geral, mais rapidamente e com custos inferiores do que aqueles processados por outras formas de transferência eletrônica de dinheiro, especialmente quando se trata de operações que dependem de estruturas de mercado com muitas camadas de intermediação, por exemplo, as remessas de fundos ao exterior.

Outro aspecto econômico que merece destaque é o lado político-econômico da atribuição de valor a uma moeda. As moedas estatais de curso forçado contam não apenas com reservas legais, mas também com uma infraestrutura estatal ou privada (fortemente regulada) e com as políticas monetária e cambial oficiais.

Cada criptomoeda, por sua vez, deve especificar uma política monetária em seus algoritmos. O *bitcoin*, por exemplo, possui um planejamento definido em seu código para emitir toda sua “base monetária virtual” até 2140<sup>20</sup>; a rede Stellar, por sua vez, emitiu no momento de sua fundação toda a base monetária de sua criptomoeda – o *lumen* –, que possui uma taxa de inflação nominal pré-definida de 1% ao ano<sup>21</sup>.

Muitas criptomoedas, mesmo que funcionem como instrumentos descentralizados, têm grande parte de sua base monetária em poder da organização que a desenvolveu, o que garante a tal entidade um grande poder de manipulação de taxa de câmbio entre esse e outros ativos digitais.

## 2.2 Mercados de criptomoedas e serviços associados

A criptomoeda encontra mais acesso ao consumidor final com a utilização de serviços que vão desde simples comodidades técnicas a sofisticados sistemas de intermediação de operações.

Entre as facilidades que esses intermediários proporcionam, destacam-se: i) custodiar saldo em criptomoeda e moedas soberanas; ii) converter criptomoeda em moeda soberana e vice-versa; iii) transferir saldos, de qualquer tipo, entre clientes; e iv) emitir cartões de pagamento em moeda local com saldo vinculado a conta de criptomoeda.

---

19 Conforme publicado em diversos meios. Disponível em: <<http://www.zerohedge.com/news/2017-05-28/who-accepts-bitcoins-payment-list-companies-stores-shops>>, <<http://www.businessinsider.com/5-big-companies-that-currently-accept-bitcoin-2017-7/#heres-why-more-businesses-arent-accepting-bitcoin-6>> e <<https://www.bna.com/law-firms-accepting-n73014464226/>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

20 Disponível em: <<https://www.coindesk.com/top-10-bitcoin-myths-debunked/>>. Acesso em: 29 ago. 2017, estimativa essa que é coerente com o disposto na *wiki* do próprio *bitcoin*. Disponível em: <[https://en.bitcoin.it/wiki/Controlled\\_supply](https://en.bitcoin.it/wiki/Controlled_supply)>. Acesso em: 29 ago. 2017.

21 Disponível em: <<https://www.stellar.org/developers/guides/concepts/inflation.html>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

As operações entre clientes intermediadas por prestador de serviços podem ser liquidadas por meio de contas escriturais custodiadas de forma centralizada e denominadas em termos de ativos digitais, sem que a transferência da propriedade desses ativos seja alterada efetivamente no livro razão distribuído da criptomoeda.

Isso ocorre, por exemplo, quando há transferência de saldo denominado em criptomoedas entre clientes de uma mesma corretora. Por custodiar as contas de ambas as partes, o prestador de serviço não precisa efetuar nenhum lançamento no livro razão distribuído para completar a transação, bastando atualizar os saldos escriturais de seus clientes após a transação.

O maior ponto de contato entre as criptomoedas e a economia financeira formal se encontra, portanto, nas empresas que fazem a compra e a venda de tais instrumentos contra a moeda estatal local para o público em geral, as quais chamaremos de casas de câmbio de criptomoedas<sup>22</sup>.

Comerciantes que desejam aceitar pagamentos denominados em criptomoeda, mas não querem arcar com o risco da volatilidade dos preços dessas em relação à moeda soberana local, por exemplo, beneficiam-se da existência de serviços de terceiros que se dedicam a mitigar esse risco.

Existem também plataformas de negociação *peer to peer*<sup>23</sup> que permitem a seus usuários efetuar compra e venda de diversos ativos digitais com qualquer outro usuário da plataforma. Trata-se de uma espécie curiosa de mercado organizado de negociações diretas (*over the counter*) *on-line* e sem fronteiras.

Destaca-se que certas bolsas de negociação de criptomoedas oferecem inclusive funcionalidades mais sofisticadas para investidores, como aluguel e empréstimo de saldos (sim, crédito em criptomoeda remunerado com juros pactuados livremente no mercado) e derivativos de criptomoeda.

As maiores bolsas de negociação de criptomoedas do mundo administram grandes volumes diários de operações de compra e venda de criptomoedas, sendo que as três maiores têm registrado, recentemente, para os principais pares de moedas, montantes superiores a centenas de milhões de dólares negociados em um período de 24 horas<sup>24</sup>.

Para se ter uma referência, o volume médio de movimentações diárias no Sistema de Liquidação Diferida das Transferências Interbancárias de Ordens de Crédito (Siloc) da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), a principal câmara de compensação de ordens bancárias de varejo do Brasil, foi cerca de 5 bilhões de dólares para o mês de julho de 2017<sup>25</sup>.

As duas maiores corretoras de ativos digitais no país<sup>26</sup>, atualmente, divulgam um volume negociado diário de aproximadamente 8 milhões de reais, o que, apesar do crescimento recente, ainda é bastante pouco em comparação com o tamanho do mercado de pagamentos brasileiro.

No momento em que foi redigido esse artigo (setembro de 2017), já existiam mais de 850 criptomoedas, sendo que quinze destas possuíam valor de mercado, calculado pela cotação de cada unidade em dólares vezes a quantidade em circulação, superior a 250 milhões de dólares dos Estados Unidos (referido a partir daqui como dólares), sendo que doze destas possuíam volume de negociação superior a 50 milhões de dólares nas últimas 24 horas.

---

22 Tais companhias têm sido escolhidas em diversas jurisdições que já regulam criptomoedas como as pessoas a quem se atribui, entre outras, a responsabilidade de identificação de clientes para efeitos de prevenção à lavagem de dinheiro.

23 Em vernáculo: "pessoa a pessoa". A expressão em inglês é utilizada para referir a quaisquer operações sem intermediários.

24 Para uma referência desse número atualizado, verificar o site Comarketcap. Disponível em: <<https://coinmarketcap.com/currencies/volume/24-hour/>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

25 R\$ 15,8 bilhões, conforme <<http://www.bcb.gov.br/pom/spb/Estatistica/Port/Siloc.csv>>, a uma taxa de câmbio aproximada de 3,14 BRL/USD.

26 Entre aquelas que atuam ostensivamente na internet, consideramos as listadas no site: <<https://bisoint.io/br/bitcoin/price-comparison/exchange-fees>>, e duas maiores: Foxbit e MercadoBitcoin anunciam em seus portais, respectivamente 585,5 e 241,17 *bitcoins* negociado a uma taxa de aproximadamente 14 mil reais (em 24 ago. 2017: <https://foxbit.com.br/> e <https://www.mercadobitcoin.com.br/>).

Para se ter noção da velocidade do crescimento desses números, em março de 2017 eram 650 criptomoedas negociadas, sendo 25 com valor de mercado superior a 10 milhões de dólares, e agora 184 delas superam essa cifra. Apenas dez destas possuíam volume diário superior a 1 milhão de dólares, e atualmente são 69. Destaca-se que esse *site* até o momento não inclui dados de negociação efetuados em casas de câmbio de moedas virtuais no Brasil.

## 2.3 O caráter global das criptomoedas

As criptomoedas são desenhadas para funcionar em rede e, tal como a própria internet, os critérios para adesão a essas redes são técnicos e insensíveis à jurisdição. Qualquer pessoa que possua um computador (ou *smartphone*) com *software* aderente ao protocolo que regula a DLT desse ativo digital, em qualquer parte do mundo, pode acessar o sistema e efetuar transações.

Disso decorre que um endereço no *blockchain* pode ser detido por um usuário em qualquer país e, portanto, quase não se vê diferença entre fazer uma transferência de criptomoeda “pessoalmente” no ponto de venda ou para um endereço de uma loja *on-line* além-mar.

O fato de o custo das transações liquidadas com criptomoedas não ser dependente da localização do pagador e do recebedor gera uma grande atratividade para o desenvolvimento de negócios transfronteiriços nesses arranjos.

Seu caráter global, e a mudança de paradigmas que esses instrumentos representam para os meios de pagamento, é comparável ao que o *e-mail* representou para as correspondências internacionais.

A relevância dessa característica sobressai quando se considera que o capitalismo financeiro se desenvolveu junto com o estado de direito moderno, e as jurisdições consideradas mais desenvolvidas são aquelas em que a tutela jurisdicional mais se aproxima da lei natural, nas quais, se ocorre um evento, ocorre naturalmente uma consequência.

Os mecanismos de execução contratual automatizada de obrigações presentes no ecossistema das criptomoedas (previsto, muitas vezes, na mesma DLT que registra pagamentos) criam operações em que não há dependência de tutela jurisdicional para se forçar o cumprimento de um pacto, observada determinada condição.

Trata-se de instrumentos que se autoexecutam, conforme avençado entre as partes, no momento em que ocorre seu evento de ativação, sem que qualquer ação ou inação de qualquer parte possa impedir a consequência prevista no código.

Ao contar com uma camada de valor independente de jurisdição, a atividade econômica na internet encontrou o elemento que faltava para se desenvolver como um fenômeno global e autocontido, prescindindo das jurisdições locais para assegurar seu funcionamento.

## 3 Aspectos jurídicos

### 3.1 Enquadramentos precários

Examina-se a aderência dos fatos anteriormente descritos a regimes jurídicos já estabelecidos no direito positivo brasileiro. É notável que, para cada figura jurídica que tenta se ajustar à criptomoeda e aos negócios com ela praticados, algum aspecto específico fica mal encaixado<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Roma e Silva (2016) consideram que essa ausência de segurança jurídica pode ser prejudicial à própria aceitação das criptomoedas. Verçosa

Descrevemos as incompatibilidades para enquadramento das criptomoedas no ordenamento jurídico brasileiro como moeda, moeda eletrônica, título de crédito e valor mobiliário.

As teorias jurídicas da moeda mais conhecidas são a teoria estatal e a social<sup>28</sup>. A primeira argumenta que moeda é o meio de pagamento que tem poder liberatório assegurado pelo estado. A segunda aponta a característica de ser uma unidade abstrata de conta aceita socialmente como fundamental para a moeda, e sua aceitação pode ser por determinação estatal ou por usos e costumes do mercado.

Pelo lado da teoria estatal, hoje em dia é esperado que as autoridades monetárias venham a utilizar a mesma tecnologia empregada nas criptomoedas para emitir dinheiro estatal, as chamadas *central bank cryptocurrencies* (CBCCs)<sup>29</sup>.

Diversos países, como Canadá, Singapura e Brasil<sup>30</sup>, já efetuaram testes para emissão desse tipo de instrumento, mas ainda não há jurisdição que tenha concedido poder liberatório a qualquer moeda criptografada e há poucos casos de governos locais que tenham aceitado recolher tributos por meio de tais instrumentos<sup>31</sup>.

Mesmo que as CBCCs venham a circular, não seriam criptomoedas, no conceito definido nesse artigo, se fossem denominadas na unidade de conta da moeda estatal.

Pelo lado da teoria social, a aceitação de criptomoedas como meio de pagamento, embora presente, conforme visto nos aspectos econômicos acima, ainda não é tão relevante a ponto de se justificar considerar esses instrumentos moeda de fato.

Outro enquadramento que não se aplica às criptomoedas é o de moeda eletrônica. Numa leitura estreita da definição legal vigente de moeda eletrônica – “recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitem ao usuário final efetuar transação de pagamento”<sup>32</sup> –, que é muito ampla, parece até razoável enquadrar as moedas virtuais como tal.

Entretanto, o funcionamento dos arranjos de pagamento conforme estabelecido na mesma lei e na regulamentação pertinente não é compatível com a maior parte dos esquemas de criptomoedas que não possui as figuras do instituidor do arranjo de pagamentos e do emissor de moeda eletrônica.

Além disso, a regulamentação do Banco Central do Brasil (BCB) obsta cabalmente a hipótese de se tratar criptomoeda como moeda eletrônica ao restringir esta a recurso em reais armazenado em sistema ou dispositivo eletrônico<sup>33</sup>. A autoridade monetária reforçou esse óbice em dois comunicados sobre moedas virtuais que emitiu<sup>34</sup>.

Por fim, semelhante aresta jurídica impede o encaixe das criptomoedas como espécie de título de crédito ou valor mobiliário escritural.

A criptomoeda aqui mencionada pressupõe uma unidade de conta particular e abstrata. Essa definição implica não ser representação eletrônica específica de qualquer coisa, obrigação ou direito externo ao seu sistema.

---

(2016), por sua vez, considera que o desligamento das criptomoedas do mundo real, associado à sua precária interpretação jurídica e econômica, pode trazer riscos para o sistema financeiro e para a economia, como um todo.

28 Conforme F.A. Mann (1992, p. 14-28).

29 Conforme Bech e Garratt (2017, p. 55-56).

30 Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/public/microcredito/Distributed\\_ledger\\_technical\\_research\\_in\\_Central\\_Bank\\_of\\_Brazil.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/public/microcredito/Distributed_ledger_technical_research_in_Central_Bank_of_Brazil.pdf)>. Acesso em: 29 ago. 2017.

31 A cidade Zug, na Suíça, já aceita, em fase de testes desde 2016, pagamentos de certas taxas municipais em criptomoeda. Ainda que seja para valores baixos, é interessante observar a atuação de tal cidade no interesse de se tornar um polo de *fintechs* associadas a implementação de aplicações para tecnologias em *blockchain*. Disponível em: <<https://www.coindesk.com/swiss-city-bitcoin-payments-government-services/>> e <<https://bitcoinmagazine.com/articles/swiss-crypto-valley-create-digital-identities-its-citizens-ethereum-blockchain/>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

32 Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, art. 6º, VI.

33 Conforme §1º do art. 2º da Circular BCB nº 3.683, de 4 de novembro de 2013. Além desse normativo, o BCB emitiu dois comunicados.

34 Comunicado nº 31.379, de 16 de novembro de 2017, e Comunicado nº 25.306, de 19 de fevereiro de 2014.



No caso de títulos de crédito escriturais, apesar de toda a abstração, seus valores, além de serem denominados em reais, representam uma obrigação pecuniária devida pelo sacado ao beneficiário. Os valores mobiliários, por sua vez, representam direitos que o portador possui perante uma sociedade.

Esses instrumentos eletrônicos tradicionais, portanto, assemelham-se às criptomoedas por serem emitidos e transacionados eletronicamente, mas divergem destas por serem dependentes de uma estrutura centralizada de registro e por possuírem lastro em direitos externos.

As ofertas iniciais de moedas (ICOs) chamam atenção para o fato de que instrumentos emitidos com o intuito de levantar capital para algum empreendimento, dependendo dos direitos que o instrumento representa, podem ser enquadrados como valores mobiliários<sup>35</sup>.

A *Securities and Exchange Commission*, órgão responsável pela circulação de títulos e valores mobiliários dos Estados Unidos, concluiu em julho desse ano uma investigação<sup>36</sup> a respeito da aplicabilidade da lei de valores mobiliários federal americana ao caso da “The DAO”, empresa que teria captado 12 milhões de Ethers (ETH) pela venda de 1.15 bilhões de DAO Tokens (DAO).

O relatório da investigação é histórico porque define, em um único documento, que a quantia paga em ETH é dinheiro e que os *tokens* entregues aos investidores são valores mobiliários (*securities*), sujeitos, portanto, à lei federal que os rege.

A utilização de DLTs como infraestruturas descentralizadas de negociação também é interessante para a circulação de ativos digitais que representam direitos ou bens concretos externos. Nesses casos, não se trata de criptomoedas, mas sim de *tokens* criptográficos (ou criptoativos) que funcionam como representações eletrônicas da titularidade dos respectivos bens ou direitos subjacentes, nada interferindo na natureza jurídica destes<sup>37</sup>.

### 3.2 Bem (coisa incorpórea)

Considerando a falta de aderência às premissas dos instrumentos mencionados supra, o propósito de sua criação e a forma descentralizada como são emitidas e transacionadas as criptomoedas, uma abordagem possível para a natureza jurídica destas seria, simplesmente, um bem, uma *commodity* virtual ou coisa incorpórea.

Embora a aparente contradição interna num conceito do tipo “coisa imaterial” ou “coisa incorpórea”, conforme Thomas Marky (1995, p. 41), desde o direito romano Gaio já distinguia as coisas incorpóreas das corpóreas para diferenciar coisas concretas de direitos, respectivamente.

No direito vigente, conforme Diniz (2007, p. 119), “Admitimos os *bens incorpóreos* como objeto de propriedade, pois em face de nosso ordenamento jurídico a propriedade imaterial é regulada como uma relação de domínio do mesmo teor de um bem corpóreo”.

Além disso, o desenvolvimento recente da nossa legislação torna aceitável a existência de coisas cuja propriedade se transmite escrituralmente, como é o caso de certos títulos de crédito e valores

---

35 A Comissão de Valores Mobiliários alertou, em comunicado de 11 de outubro de 2017, que ativos digitais oferecidos em ICOs enquadráveis no conceito de valor mobiliário e que não obtiverem os devidos registros (ou dispensa se registros) serão considerados emissões irregulares e estarão sujeitos às sanções cabíveis.

36 A *Securities and Exchange Commission* (SEC) considerou em certos eventos que a oferta não atendia à legislação sobre *crowdfundings* e qualificou as moedas emitidas nesses casos como *securities*. Para referência, ver o alerta emitido recentemente pela SEC, disponível em: <[https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib\\_coinofferings](https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/ib_coinofferings)> e <<https://www.sec.gov/news/press-release/2017-131>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

37 Destaca-se que a legislação brasileira autoriza a assinatura eletrônica em documentos privados por meio de qualquer meio considerado válido entre as partes (Medida Provisória n° 2.200-2, de 24 de agosto de 2001, art. 10). Nesse sentido, uma ordem de pagamento representada por uma moeda virtual pode ser alcançada pelo nosso direito como uma convenção privada formal, com suporte em documento eletrônico legalmente existente.

mobiliários, mencionados na seção anterior. A propriedade da criptomoeda também é transmitida mediante um registro público (o seu livro razão distribuído).

Complementarmente, a Receita Federal do Brasil<sup>38</sup> instrui o contribuinte brasileiro a declarar suas criptomoeda como “outros bens” e equipara-os a ativos de financeiros para fins de apuração de ganhos de capital.

Anota-se, ainda, que as criptomoedas são coisas fungíveis, porque são determinadas por seu gênero, ou seja, em geral nenhuma unidade vale mais ou menos que outra por ter alguma característica específica. Também se observa que as criptomoedas são divisíveis, ou são emitidas de modo que uma unidade possua um valor pequeno o bastante para não precisar ser dividido. O *bitcoin*, por exemplo, é divisível até a centésima milionésima parte<sup>39</sup>.

Essas características – transmissão escritural, fungibilidade e divisibilidade – são, não por acaso, muito convenientes para uma coisa que se deseja utilizar como meio de pagamento eletrônico. A emissão descentralizada, entretanto, adiciona uma camada de abstração inexistente nos meios de pagamento até então: os valores de criptomoeda não representam nenhum direito nem bem externo ao seu sistema.

## Conclusão

A criptomoeda ainda não pode ser chamada de moeda no sentido legal (estatal) da palavra. Entretanto, sob o ponto de vista socioeconômico, sua procura crescente tem sinalizado a esperança dos agentes econômicos de que estes instrumentos, no futuro, terão valor de troca superior ao seu valor presente, ainda que represente unidade de conta privada de caráter puramente escritural.

A confiança nesses *tokens* se estabelece de forma nunca antes registrada: a percepção de fidedignidade e esperança de aceitação do instrumento como meio de pagamento no futuro é amparada por uma rede anônima de usuários, sem depender de entidade estatal ou privada, personificada na figura do emissor do instrumento.

Sua utilização ainda encontra interpretações legais pouco padronizadas por meio das jurisdições, apesar de sua utilização apresentar um caráter tão internacional quanto a própria internet, o que pode ser o fundamento daquele que é um de seus principais riscos sociais: ser utilizado para lavagem de dinheiro.

As jurisdições que optaram por regular sua utilização como meio de pagamento, em geral, criam regimes equivalentes aos de outras empresas que atuam nos mercados de meios de pagamento ou no mercado de câmbio, tais como remetentes de pagamentos e corretoras de câmbio, atribuindo direitos e deveres a essas entidades, em especial a observância de normas relativas à prevenção da lavagem de dinheiro e de requisitos prudenciais.

Quanto à leitura do fenômeno das criptomoedas sob as molduras do ordenamento jurídico brasileiro, considerando-se as normas gerais de direito, os usos dados a esses instrumentos, a regulamentação de institutos semelhantes e as manifestações de autoridades a respeito, é adequado o tratamento destas como uma coisa incorpórea, mais especificamente, um domínio eletrônico com valor abstrato ao qual se atribui direito de propriedade.

---

38 Perguntas 447 e 607 do documento “Perguntão”. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/interface/cidadao/irpf/2016/perguntao>>. Acesso em: 29 ago. 2017.

39 A fração equivalente a 0,00000001 *bitcoin* é apelidada de Satoshi.

## Referências

- BANDEIRA DE MELLO, Oswaldo Aranha. **Princípios gerais de direito administrativo**. 2. ed. São Paulo: Forense, 1979. v. I.
- BECH, Morten; GARRAT, Rodney. Central bank cryptocurrencies. **BIS Quarterly Review**, September 2017. Disponível em: <[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qtr1709f.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qtr1709f.pdf)>. Acesso em: 29 ago. 2017
- DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais**. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2007. v. 3.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations**. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1603.pdf>>. Acesso em: 9 mar. 2017.
- KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito** [tradução João Baptista Machado]. 6. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1999.
- MARKY, Thomas. **Curso Elementar de Direito Romano**. 8. ed. São Paulo: Saraiva. 1995.
- MANN, Frederick Alexander. **The legal aspect of money**. 5. ed. Oxford: Clarendon press. 1992.
- ROMA, Bruno Marques Bensal; SILVA, Rodrigo Freitas da. O desafio legislativo do bitcoin. **Revista de Direito Empresarial**. vol. 20. ano 4. p. 109-128. São Paulo: Ed. RT, 2016.
- ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2014.
- VAN DER LAAN, Cesar Rodrigues. É Crível uma Economia Monetária Baseada em **Bitcoins? Limites à disseminação de moedas virtuais privadas**. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td163/view>>. Acesso em: 9 mar. 2017.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Breves considerações econômicas e jurídicas sobre a criptomoeda. Os bitcoins. **Revista de Direito Empresarial**. vol. 14. ano 4. p. 139-154. São Paulo: Ed. RT, mar.-abr. 2016.

## **Parecer Jurídico 636/2017-BCB/PGBC**

Parecer que analisa a constitucionalidade formal e material do Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 413, de 2016, sobre a cobrança das taxas de juros nas operações de crédito. Indicação de possíveis óbices de natureza material.

**Luiz Felipe Horowitz Lopes**

Procurador do Banco Central

**Diana Loureiro Maciel de Moura**

Subprocuradora-Chefe

Parecer Jurídico 636/2017-BCB/PGBC  
PE 102294

Brasília, 18 de setembro de 2017.

*Ementa: Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro. Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 413, de 2016 (complementar). Regulamenta a cobrança das taxas de juros nas operações de crédito. Constitucionalidade formal. Possíveis questionamentos quanto à sua constitucionalidade material, por ofensa à livre iniciativa. Contrariedade aos arts. 1º, inciso IV, 170, caput, e 192, todos da Constituição Federal.*

Senhora subprocuradora-Chefe,

### ASSUNTO

Trata-se de exame do Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 413, de 2016 (Complementar), de autoria da Senadora Gleisi Hoffmann (PT-PR), que regulamenta a cobrança das taxas de juros nas operações de crédito a pessoas físicas e pessoas jurídicas (Doc. 1).

2. O PLS nº 413, de 2016, limita os juros em operações de crédito com garantia real ou descontos certos de valores a serem recebidos pelo devedor, no máximo, a duas vezes a taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) no dia da assinatura do contrato. Nas demais operações de crédito, o limite passará a ser de quatro vezes a taxa SELIC no dia da assinatura do contrato. Os juros também não poderão ultrapassar um terço da taxa média praticada por todas as instituições financeiras, conforme definição trimestral firmada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Por fim, as instituições financeiras deverão divulgar as taxas de juros em cada linha de crédito, decompondo-as na taxa média de captação, nos custos administrativos, na provisão para inadimplência, no compulsório, subsídio cruzado, encargos fiscais e Fundo Garantidor de Crédito (FGC), nos impostos diretos e na margem líquida, erros e omissões.

3. A proposição em comento, submetida ao regime de tramitação ordinária, foi aprovada pela Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal (SF) na forma do parecer do relator (Doc. 5) que simplifica a decomposição das taxas de juros em taxa média de captação, custos administrativos, provisão para inadimplência, demais despesas, encargos fiscais e margem líquida. Além disso, o substitutivo oferecido exclui o limite da taxa de juros atinente a mais de um terço da taxa média praticada por todas as instituições financeiras no trimestre anterior, bem como promove outras alterações de menor monta no PLS em questão. No momento, a proposição encontra-se aguardando deliberação dos Requerimentos nº 151, de 2017, e nº 155, de 2017, para inclusão em Ordem do Dia para deliberação do Plenário<sup>1</sup>.

4. O Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor), na Nota 355/2017-DENOR/COREC (Doc. 6), manifestou contrariedade ao PLS nº 413, de 2016. Salientou que “o tabelamento ou a fixação de limite máximo para preços de produtos e serviços se mostram contrários aos princípios constitucionais da livre concorrência e do direito fundamental de liberdade”. Esclareceu ainda que “a imposição de limites às taxas de juros pode levar ao desequilíbrio entre a oferta e a demanda, culminando numa restrição do crédito, bem como à desintermediação financeira e à formação de mercado informal de crédito”.

5. É o que importa relatar. Passo, pois, à análise do caso.

<sup>1</sup> Informações obtidas no dia 19 de julho de 2017 no seguinte sítio eletrônico: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/127467>

## APRECIÇÃO

6. A proposição não apresenta inconstitucionalidade orgânica, uma vez que cabe à União, conforme os arts. 22, incisos I e VII, e 48, inciso XIII, da Constituição Federal<sup>2</sup>, legislar sobre a cobrança de juros nas operações das instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB). Da mesma maneira, não se verifica, na forma do *caput* do art. 61 do Texto Maior<sup>3</sup>, vício subjetivo, sendo inapropriado afirmar-se iniciativa privativa ao processo legislativo atinente à matéria.

7. Ainda no tocante aos aspectos formais, antes da Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, dispunha o art. 192, § 3º, da Constituição Federal de 1988 que “[a]s taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano”. Desse modo, “a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar”.

8. No Parecer CGR SR-70, de autoria do então Consultor-Geral da República José Saulo Pereira Ramos, aprovado por despacho do Excelentíssimo Senhor Presidente da República de 6 de outubro de 1988, firmou-se o entendimento de que referido dispositivo consiste em norma constitucional não autoaplicável, dependendo da elaboração de lei complementar para ter eficácia.

9. O Supremo Tribunal Federal (STF), na Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 4-DF, corroborou referido entendimento, *in verbis*:

*“Ação direta de inconstitucionalidade. Taxa de juros reais até doze por cento ao ano (parágrafo 3, do art. 192 da constituição federal). (...) 5. Como o parecer da consultoria geral da república (SR. n. 70, de 06.10.1988, D.O. de 07.10.1988), aprovado pelo presidente da república, assumiu caráter normativo, por força dos artigos 22, parágrafo 2º, e 23 do decreto n. 92.889, de 07.07.1986, e, ademais, foi seguido de circular do Banco Central, para o cumprimento da legislação anterior a constituição de 1988 (e não do parágrafo 3º do art. 192 desta última), pode ele (o parecer normativo) sofrer impugnação, mediante ação direta de inconstitucionalidade, por se tratar de ato normativo federal (art. 102, I, “a”, da CF). 6. Tendo a Constituição Federal, no único artigo em que trata do Sistema Financeiro Nacional (art. 192), estabelecido que este será regulado por lei complementar, com observância do que determinou no “caput”, nos seus incisos e parágrafos, não é de se admitir a eficácia imediata e isolada do disposto em seu parágrafo 3, sobre taxa de juros reais (12 por cento ao ano), até porque estes não foram conceituados. Só o tratamento global do sistema financeiro nacional, na futura lei complementar, com a observância de todas as normas do “caput”, dos incisos e parágrafos do art. 192, e que permitirá a incidência da referida norma sobre juros reais e desde que estes também sejam conceituados em tal diploma. 7. Em consequência, não são inconstitucionais os atos normativos em questão (parecer da consultoria geral da república, aprovado pela presidência da república e circular do Banco Central), o primeiro considerando não auto-aplicável a norma do parágrafo 3º sobre juros reais de 12 por cento ao ano, e a segunda determinando a observância*

<sup>2</sup> Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre:

I - direito civil, comercial, penal, processual, eleitoral, agrário, marítimo, aeronáutico, espacial e do trabalho;

(...)

VII - política de crédito, câmbio, seguros e transferência de valores;

Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:

(...)

XIII - matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações;

<sup>3</sup> Art. 61. A iniciativa das leis complementares e ordinárias cabe a qualquer membro ou Comissão da Câmara dos Deputados, do Senado Federal ou do Congresso Nacional, ao Presidente da República, ao Supremo Tribunal Federal, aos Tribunais Superiores, ao Procurador-Geral da República e aos cidadãos, na forma e nos casos previstos nesta Constituição.

*da legislação anterior a constituição de 1988, até o advento da lei complementar reguladora do sistema financeiro nacional. 8. Ação declaratória de inconstitucionalidade julgada improcedente, por maioria de votos.” (ADI 4, Relator(a): Min. SYDNEY SANCHES, Tribunal Pleno, julgado em 07/03/1991, DJ 25-06-1993 PP-12637 EMENT VOL-01709-01 PP-00001) (Destques ausentes no original.)*

10. Em razão da persistência jurisprudencial em limitar a taxa de juros, a Emenda Constitucional nº 40, de 2003, revogou o mencionado § 3º do art. 192 da Constituição Federal e o STF elaborou o enunciado da Súmula Vinculante nº 7, aprovado em Sessão Plenária do dia 11 de junho de 2008, esclarecendo que “[a] norma do §3º do artigo 192 da Constituição, revogada pela Emenda Constitucional nº 40/2003, que **limitava a taxa de juros reais a 12% ao ano, tinha sua aplicação condicionada à edição de lei complementar**”. Somente assim, as decisões dissonantes com a jurisprudência do Pretório Excelso deixaram de ser proferidas.

11. Ademais, esta Procuradoria, no Parecer PGBC 156/2008<sup>4</sup>, apontou a possível inconstitucionalidade formal do PL nº 82, de 2008, que pretendia impedir as instituições financeiras de cobrar taxa de juros para os empréstimos concedidos na modalidade cheque especial em valor superior à taxa de juros cobrada nas operações de empréstimo pessoal. Isso porque a disciplina da taxa de juros está tradicionalmente atrelada à estrutura do Sistema Financeiro Nacional (SFN), demandando a elaboração de lei complementar.

12. Nessa linha, eis trecho do opinativo:

“8. Outro aspecto relevante do exame de constitucionalidade formal decorre do processo legislativo adotado, que no caso está seguindo o rito da lei ordinária. A questão está em saber se, ao dispor sobre taxas de juros praticados por instituições financeiras, o projeto de lei subordina-se ao comando do art. 192 da Constituição, segundo o qual a regulação do sistema financeiro nacional deve ser feita por meio de leis complementares, para cuja aprovação requer-se o voto da maioria absoluta dos membros do Congresso Nacional (art. 69 da CF).

(...)

10. Essa norma foi objeto das considerações do Parecer CGR SR-70, de autoria do então Consultor-Geral da República José Saulo Pereira Ramos, aprovado por despacho do Excelentíssimo Senhor Presidente da República de 6 de outubro de 1988, tendo entendido que a disciplina dos juros reais determinada no aludido parágrafo não era auto-aplicável, precisamente em razão de ser ele jungido ao comando do caput do mesmo artigo, com imprescindível necessidade de interposição de lei complementar para sua eficácia. (...)

11. Aquele parecer, vinculante para toda a Administração Pública federal, foi submetido ao crivo do Supremo Tribunal Federal em face da propositura da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4 pelo Partido Democrático Trabalhista (PDT). (...)

12. Passados mais de 17 anos dessa decisão, suas razões serviram de embasamento para a recente Súmula Vinculante nº 7, do STF, aprovada em Sessão Plenária de 11 de junho de 2008, publicada no Diário Oficial da União de 20 de junho de 2008 – e que, por força do art. 103-A da Constituição, tem efeito vinculante em relação aos demais órgãos do Poder Judiciário e à administração pública direta e indireta, nas esferas federal, estadual e municipal, a partir de sua publicação na imprensa oficial –, com o seguinte teor: “A norma do § 3º do art. 192 da Constituição, revogada pela Emenda Constitucional 40/2003, que limitava a taxa de juros reais a 12% ao ano, tinha sua aplicabilidade condicionada à edição de Lei Complementar”.

<sup>4</sup> De autoria do Procurador Filogônio Moreira Júnior, com despachos da Coordenadora-Geral Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira, do Subprocurador-Geral Ailton César dos Santos e do Procurador-Geral Substituto Luiz Ribeiro de Andrade.

13. *Conquanto se possa aduzir que o necessário liame entre sistema financeiro e taxa de juros restou prejudicado com a ulterior revogação do § 3º do art. 192 da Lex Magna, não se pode olvidar que a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que disciplina o Sistema Financeiro Nacional, cometeu ao Conselho Monetário Nacional o poder de “limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros” (art. 4º, inciso IX). Tal preceito também dá azo à concepção de que aquelas matérias permanecem interligadas, em relação de gênero a espécie.*

(...)

17. *Portanto, como se observa da disciplina jurídica das taxas de juros ao longo dos anos, está ela tradicionalmente atrelada ao sistema financeiro. Essa assertiva se deduz de: (a) da sua previsão na Lei nº 4.595, de 1964; (b) da jurisprudência do STF consolidada na Súmula nº 596; (c) da localização topográfica do preceito relativo às taxas de juros segundo o constituinte originário, que tratou a matéria sob o prisma do sistema financeiro nacional; (d) da interpretação vinculante conferida ao revogado § 3º do art. 192 da Carta Magna pelo Parecer CGR SR-70; e (e) do acórdão proferido pelo Supremo nos autos da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4, cujo entendimento foi confirmado com a edição da Súmula Vinculante nº 7.*

18. *Por conseguinte, uma vez que a proposição sub examine está tramitando sob a forma de lei ordinária, não é desprezível o risco de, se aprovada, vir a ser inquinada com a pecha da inconstitucionalidade, por vício de forma, decorrente de a matéria ser reservada à lei complementar pelo art. 192 da Constituição Federal.” (Destques ausentes no original.)*

13. Destarte, por referir-se à estrutura do SFN, a limitação da taxa de juros objetivada pelo PLS nº 413, de 2016, encontra-se reservada à lei complementar, de tal sorte a inexistir no caso ofensa ao art. 192 da Constituição Federal<sup>5</sup>.

14. É indiscutível o prestígio conferido à livre iniciativa pelo constituinte, elegendo-a como fundamento da República (art. 1º, inciso IV) e da ordem econômica (art. 170, *caput*), de modo ser facultada a criação e a exploração de certa atividade econômica e não estarem os agentes econômicos sujeitos a qualquer restrição estatal senão em virtude de lei<sup>6</sup>.

15. Friedrich August von Hayek<sup>7</sup> obtempera que o preço deve ser compreendido como mecanismo de transmissão de informação que permite, ainda que de forma imperfeita, a apreciação da realidade por parte dos produtores, a fim de conduzir seu comportamento racionalmente<sup>8</sup>. Desse

5 **Art. 192.** O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003)

6 GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988.** 14ª ed. São Paulo: Editora Malheiros, 2010, p. 206.

7 HAYEK, Friedrich August von. **The Use of Knowledge in Society.** The American Economic Review. Vol. 35, n. 4, Set. 1945, p. 519-530. In: <http://home.uchicago.edu/~vlima/courses/econ200/spring01/hayek.pdf> Acesso em 20 de julho de 2017.

8 Nesse sentido, eis as palavras do autor:

*“We must look at the price system as such a mechanism for communicating information if we want to understand its real function – a function which, of course, it fulfills less perfectly as prices grow more rigid (Even when quoted prices have become quite rigid, however, the forces which would operate through changes in price still operate to a considerable extent through changes in the terms of the contract.) The most significant fact about this system is the economy of knowledge with which it operates, or how little the individual participants need to know in order to be able to take the right action. In abbreviated form, by a kind of symbol, only the most essential information is passed on, and passed on only to those concerned. It is more than a metaphor to describe the price system as a kind of machinery for registering change, or a system of telecommunications which enables individual producers to watch the hands of a few dials, in order to adjust their activities to changes of which they may never know more than is reflected in the price movement.*

Of course, these adjustments are probably never “perfect” in the sense in which the economist conceives of them in his equilibrium analysis. But I fear that our theoretical habits of approaching the problem with the assumption of more or less perfect knowledge on the part of almost everyone has made us somewhat blind to the true function of the price mechanism and led us to apply rather misleading standards in judging its efficiency. The marvel is that in a case like that of a scarcity of one raw material, without an order being issued, without more than perhaps a handful of people knowing the cause, tens of thousands of people whose identity could not be ascertained by months of investigation, are made to use the material or its products more sparingly; i.e., they move in the right direction. This is enough of a marvel even if, in a constantly changing world, not all will hit it off so perfectly that their profit rates will always be maintained at the same constant or “normal” level.

(...)

*The price system is just one of those formations which man has learned to use (though he is still very far from having learned to make the best use of it) after*



modo, por ser o preço elemento essencial ao funcionamento hígido dos mercados, seu controle deve estar fundado em critérios econômicos sérios, prudentes e claros, cabendo ao Estado sopesar adequadamente os benefícios prováveis e os efeitos colaterais com a adoção de tal medida<sup>9</sup>.

16. A despeito do caráter não trivial e das sérias consequências que pode trazer ao mercado, o controle de preços, seja pelo estabelecimento de preços mínimos, seja pela fixação de preços máximos, não deve ser visto, por si só, como materialmente inconstitucional, sobretudo quando tal intervenção estatal “*assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social*” (art. 170, *caput*) e atender aos demais princípios da ordem econômica<sup>10</sup>.

17. A título argumentativo, o STF reconheceu a constitucionalidade do controle de preços na vigência da Constituição Federal em relação às mensalidades escolares, embora os resultados econômicos decorrentes da decisão tenham sido prejudiciais<sup>11</sup>:

“EMENTA: - Ação direta de inconstitucionalidade. Lei 8.039, de 30 de maio de 1990, que dispõe sobre critérios de reajuste das mensalidades escolares e dá outras providências. - **Em face da atual Constituição, para conciliar o fundamento da livre iniciativa e do princípio da livre concorrência com os da defesa do consumidor e da redução das desigualdades sociais, em conformidade com os ditames da justiça social, pode o Estado, por via legislativa, regular a política de preços de bens e de serviços, abusivo que é o poder econômico que visa ao aumento arbitrário dos lucros. - Não é, pois, inconstitucional a Lei 8.039, de 30 de maio de 1990, pelo só fato de ela dispor sobre critérios de reajuste das mensalidades das escolas particulares. (...)**” (ADI 319 QO, Relator(a): Min. MOREIRA ALVES, Tribunal Pleno, julgado em 03/03/1993, DJ 30-04-1993 PP-07563 EMENT VOL-01701-01 PP-00036)

---

*he had stumbled upon it without understanding it. Through it not only a division of labor but also a coordinated utilization of resources based on an equally divided knowledge has become possible. (...)*”

Tradução livre: “Devemos olhar para o sistema de preços como um mecanismo para comunicar informações se quisermos entender sua função real - uma função que, é claro, realiza-se menos perfeitamente à medida que os preços se tornam mais rígidos (mesmo quando os preços tornaram-se bastante rígidos, as forças que operariam através de mudanças nele ainda funcionam em grande medida através de mudanças nos termos do contrato.) O fato mais significativo sobre esse sistema é a economia do conhecimento com que opera ou quanto pouco os participantes individuais precisam saber para poder tomar a ação correta. Em forma abreviada, por um tipo de símbolo, apenas as informações mais essenciais são transmitidas e transmitidas apenas para os interessados. É mais do que uma metáfora descrever o sistema de preços como uma espécie de maquinário para registro de mudanças ou um sistema de telecomunicações que permite aos produtores individuais observar as mãos de alguns jogadores, de forma a ajustar suas atividades às mudanças de que podem nunca saber mais do que se reflete no movimento de preços.

É claro, esses ajustes provavelmente nunca são «perfeitos» no sentido do que o economista os concebe em sua análise de equilíbrio. Mas temo que nossos hábitos teóricos de abordar o problema com a assunção de um conhecimento mais ou menos perfeito tornaram-nos cegos à verdadeira função do mecanismo de preços e nos levaram a aplicar padrões bastante enganadores ao julgar a sua eficiência. A maravilha é aquela em um caso como o de uma escassez de uma matéria-prima, sem que seja emitida uma ordem, sem mais do que talvez um punhado de pessoas que conheçam a causa, dezenas de milhares de pessoas cuja identidade não pôde ser determinada por meses de investigação, utilizam o material ou seus produtos com mais moderação; Ou seja, eles se movem na direção certa. Isso é suficiente de uma “maravilha”, mesmo que, em um mundo em constante mudança, nem todos irão chegar tão perfeitamente que suas taxas de lucro sejam sempre mantidas no mesmo nível ou no nível «normal».

(...)

O sistema de preços é apenas uma dessas formações que o homem aprendeu a usar (embora ele ainda esteja muito longe de ter aprendido a fazer o melhor uso disso) depois de ter tropeçado nele sem entendê-lo. Através dele, não só uma divisão do trabalho, mas também uma utilização coordenada dos recursos com base em um conhecimento igualmente dividido tornou-se possível. (...)

9 BINENBOJM, Gustavo. **Poder de polícia, ordenação, regulação: Transformações político-jurídicas, econômicas e institucionais do direito administrativo ordenador**. 2ª ed. Belo Horizonte: Fórum, 2017, p. 190.

10 COMPARATO, Fábio Konder. **Regime Constitucional do Controle de Preços no Mercado**. In: Revista de Direito Público nº 97, São Paulo, RT, janeiro/março de 1991, p. 18-23.

11 “Na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, destaca-se em relação à regulação de preços máximos o julgamento da ADIN nº 319, no qual a Corte considerou constitucional dispositivo de lei que limitava o aumento das mensalidades escolares ao índice geral de reajuste dos salários. Embora a decisão faça alusão ao art. 173, § 4º, da Constituição, não havia, no caso, situações típicas de dominação de mercados, eliminação da concorrência ou aumento arbitrário de lucros a justificar a regulação estatal. Na verdade, a posição do STF sufragou a medida legislativa em homenagem à natureza essencial da educação e aos “ditames da justiça social”, embora ausentes critérios de racionalidade econômica que pudesse justificá-la. Na prática, como a medida importava um conglomerado de preços, as escolas particulares acabaram por adotar mecanismos informais para a reposição de seus custos e preservação de suas margens de lucro, diante da inviabilidade da fiscalização eficiente do cumprimento do comando legal.” (BINENBOJM, Gustavo. **Poder de polícia, ordenação, regulação: Transformações político-jurídicas, econômicas e institucionais do direito administrativo ordenador**. 2ª ed. Belo Horizonte: Fórum, 2017, p. 192.)

18. Frise-se que o controle de preços não deve ser irrestrito, devendo ser excepcional, temporário, razoável e propiciar o retorno dos custos (evitando o confisco), o lucro mínimo (para tornar a atividade minimamente atrativa) e os reinvestimentos necessários (para assegurar a manutenção do produto ou serviço). Nessa senda, comenta Luís Roberto Barroso<sup>12</sup>, *in verbis*:

*“Diante de tal premissa, é possível assentar que, em situação de normalidade, independentemente dos fundamentos em tese admissíveis para a intervenção disciplinadora, o controle prévio ou a fixação de preços privados pelo Estado configura inconstitucionalidade patente. A Constituição brasileira não admite como política pública regular o controle prévio de preços.*

*(...)*

*Admite-se, todavia, que em situações anormais seja possível o controle prévio de preços pelo Estado, na medida em que o mercado privado como um todo tenha se deteriorado a ponto de não mais operarem a livre iniciativa e a livre concorrência de forma regular. Nesses casos – excepcionais, repita-se – a intervenção se justifica, afastando o limite material acima referido, exatamente para reconstruir a prática de tais princípios. Isto é: para reordenar o mercado concorrencial de modo que a livre iniciativa e seus corolários possam efetivamente funcionar.*

*Note-se, porém, que o controle prévio de preços só é admissível por esse fundamento. E, mesmo assim, observado o princípio da razoabilidade. Os demais, representados pela valorização do trabalho humano e pelos princípios de funcionamento da ordem econômica, não podem justificar o controle prévio de preços, pois isso seria incompatível com o conteúdo básico da livre iniciativa. Esta proposição é válida, inclusive, em relação à atuação voltada para a proteção do consumidor – que é um dos princípios de funcionamento da atividade econômica. E, ademais, também quanto a este ponto, ocorreria o limite imposto pela razoabilidade, haja vista que existem mecanismos menos gravosos para esta proteção – incentivo à concorrência, punição administrativa, civil e penal dos infratores.*

*(...)*

*(...) Nesse sentido, há razoável consenso em que, mesmo quando admitido o controle de preços, ele sofre três limitações insuperáveis: a) deverá observar o princípio da razoabilidade; b) como medida excepcional, pressupõe uma situação de anormalidade e deve ser limitado no tempo; e c) em nenhuma hipótese pode impor a venda de bens ou serviços por preço inferior ao preço de custo, acrescido de um retorno mínimo, compatível com as necessidades de reinvestimento e de lucratividade próprias do setor privado.”*

19. A propósito, a jurisprudência da Suprema Corte, em virtude da livre iniciativa, repudia o tabelamento de preços de determinada atividade econômica em valor inferior aos seus custos, havendo configuração da responsabilidade estatal, na forma do art. 37, § 6º, da Constituição:

*“EMENTA: CONSTITUCIONAL. ECONÔMICO. INTERVENÇÃO ESTATAL NA ECONOMIA: REGULAMENTAÇÃO E REGULAÇÃO DE SETORES ECONÔMICOS: NORMAS DE INTERVENÇÃO. LIBERDADE DE INICIATIVA. CF, art. 1º, IV; art. 170. CF, art. 37, § 6º. I. - A intervenção estatal na economia, mediante regulamentação e regulação de setores econômicos, faz-se com respeito aos princípios e fundamentos da Ordem Econômica. CF, art. 170. O princípio da livre iniciativa é fundamento da República e da Ordem econômica: CF, art. 1º, IV; art. 170. II. - Fixação de preços em valores abaixo da realidade e em desconformidade com a legislação aplicável ao setor: empecilho ao livre exercício da atividade econômica, com desrespeito ao princípio da livre iniciativa. III. - Contrato celebrado com instituição*

<sup>12</sup> BARROSO, Luís Roberto. *A Ordem Econômica Constitucional e os Limites à Atuação Estatal no Controle de Preços*. In: Revista de Direito Administrativo, n. 226, Rio de Janeiro, out.dez. 2001, p. 187-212.

*privada para o estabelecimento de levantamentos que serviriam de embasamento para a fixação dos preços, nos termos da lei. Todavia, a fixação dos preços acabou realizada em valores inferiores. Essa conduta gerou danos patrimoniais ao agente econômico, vale dizer, à recorrente: obrigação de indenizar por parte do poder público. CF, art. 37, § 6º. IV. - Prejuízos apurados na instância ordinária, inclusive mediante perícia técnica. V. - RE conhecido e provido.” (RE 422941, Relator(a): Min. CARLOS VELLOSO, Segunda Turma, julgado em 06/12/2005, DJ 24-03-2006 PP-00055 EMENT VOL-02226-04 PP-00654 LEXSTF v. 28, n. 328, 2006, p. 273-302) (Destques ausentes no original.)*

20. De qualquer forma, é perfeitamente possível a estipulação de limites à taxa de juros exigida pelas instituições financeiras, se examinada a questão sob uma perspectiva estritamente abstrata.

21. Aliás, o legislador ordinário estipulou limites aos juros remuneratórios em mútuos feneratícios realizados por particulares, conforme prevê o art. 591 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)<sup>13</sup>, e o Decreto nº 22.626, de 7 de abril de 1933 (Lei de Usura)<sup>14</sup>, bem como atribuiu ao CMN, nos termos do art. 4º, inciso IX, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964<sup>15</sup>, a competência para limitar, sempre que necessário, as taxas de juros.

22. Na mesma linha, o já citado Parecer PGBC 156/2008, que examinou o PL nº 82, de 2008, que pretendia limitar os juros cobrados no cheque especial, concluiu que, “*sob o ângulo da constitucionalidade material, a proposição não encerra vício material que obste sua aprovação, eis que não viola normas ou princípios dispostos na Carta Política*”.

23. Por sua vez, o PLS nº 413, de 2016, conforme se constata de sua justificação, foi elaborado com base apenas no fato de que o Brasil, em virtude da concentração econômica, apresenta elevadas taxas de juros, entendendo pela necessidade de intervenção pública na fixação dos preços, a exemplo do que ocorre em setores como os de energia elétrica, telefonia e remédios.

24. Entretanto, não apresenta dados suficientes de que a limitação fixa dos juros trará benefícios ao mercado financeiro ao longo do tempo, baseando-se somente em um comparativo internacional. Sequer relaciona detalhadamente os estudos sobre restrição de juros na União Europeia (*Study on interest rate restriction in the EU*) à realidade nacional. Por isso, na linha do salientado pelo Denor, a proposição legislativa pode ser considerada perversa ao mercado, gerando desequilíbrio entre a oferta e a demanda, não apresentando sólidos fundamentos para justificar a racionalidade econômica da pretendida limitação dos juros exigidos pelas instituições financeiras, conforme o caso, a duas ou quatro vezes a taxa SELIC.

25. Conforme adverte Gustavo Binbenojm<sup>16</sup>, há que se ter em mente que “*a regulação de preços máximos traz sempre em si o risco do populismo regulatório, traduzido em medidas que atendem ao clamor popular imediato, mas produzem consequências desastrosas em médio e longo prazos*”. Vale dizer, “[q]uando desvinculada de critérios que atentem para a estrutura de custos dos fornecedores e suas expectativas razoáveis de lucros, costumam resultar em escassez artificial de oferta formal e em crescimento vertiginoso do mercado informal”.

13 Art. 591. Destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, não poderão exceder a taxa a que se refere o art. 406, permitida a capitalização anual.

14 Art. 1º. É vedado, e será punido nos termos desta lei, estipular em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal (Código Civil, art. 1062).

15 Art. 4º Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República: (Redação dada pela Lei nº 6.045, de 15/05/74) (Vetado)  
(...)

IX - Limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos que se destinem a promover:

16 BINENBOJM, Gustavo. **Poder de polícia, ordenação, regulação: Transformações político-jurídicas, econômicas e institucionais do direito administrativo ordenador**. 2ª ed. Belo Horizonte: Fórum, 2017, p. 192.

26. Isso não significa dizer que a preocupação do PLS nº 413, de 2016, no tocante ao custo do crédito, é impertinente. Pelo contrário. Contudo, impõe-se ao Estado primeiramente adotar medidas menos onerosas e talvez mais eficazes, por meio da capacidade normativa do CMN, a exemplo da Resolução nº 4.549, de 26 de janeiro de 2017, que deu ensejo ao uso mais racional do cartão de crédito e, por conseguinte, à queda dos juros em operações por meio desse instrumento<sup>17</sup>, antes de adotar excepcionalmente a limitação dos juros, conforme exposto alhures.

27. Em outras palavras, a estipulação de limites aos juros remuneratórios exigidos pelas instituições financeiras, se não calçada em firme racionalidade econômica, poderia representar violação ao princípio da livre iniciativa, insculpido no art. 1º, inciso IV, e no art. 170, *caput*, ambos da Constituição, comprometendo atividade econômica atribuída aos particulares e a própria higidez do SFN.

## CONCLUSÃO

28. Ante o exposto, conclui-se que o PLS nº 413, de 2016, a despeito de apresentar-se formalmente hígido, pode ser questionado por eventuais óbices materiais, contrariando o disposto nos arts. 1º, inciso IV, 170, *caput*, e 192, todos da Constituição Federal, sem prejuízo da avaliação negativa do Denor.

À consideração de Vossa Senhoria.

### **LUIZ FELIPE HOROWITZ LOPES**

Procurador do Banco Central  
Coordenação-Geral de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro (CONOR)  
OAB/DF 33.711

De acordo.

À Aspar.

### **DIANA LOUREIRO MACIEL DE MOURA**

Subprocuradora-Chefe  
Procuradoria Especializada de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro (PRNOR)  
OAB/AL 8.074

---

<sup>17</sup> Informação obtida em <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2017-06/juros-do-rotativo-do-cartao-de-credito-caem-para-363-ao-ano>. Acesso em 21 de julho de 2017.

## **Parecer Conjunto 524/2017-Diorf/PGBC\***

Parecer que examina cumprimento dos requisitos constitucionais para a edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, especialmente das limitações materiais estabelecidas no art. 62, § 1º, da Constituição da República (CR/88).

**Sidnei Corrêa Marques**

Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução

**Cristiano Cozer**

Procurador-Geral do Banco Central

---

\* Manifestação baseada no Parecer Jurídico 529/2017-BCB/PGBC, de 4 de agosto de 2017, da lavra de André Ubaldo Roldão, Eliane Coelho Mendonça e Marcel Mascarenhas dos Santos.

Parecer Conjunto 524/2017-Diorf/PGBC  
PE 115117

Brasília, 3 de agosto de 2017.

*Ementa: Ofício AsJConst/SAJ/PGR/101/2017, subscrito pelo Procurador-Geral da República. Procedimento administrativo nº 1.00.000.012463/2017-15. Solicitação de prestação de informações. Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPE, de 4 de julho de 2017. Cumprimento dos requisitos constitucionais para a edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, especialmente das limitações materiais estabelecidas no art. 62, § 1º, da Constituição da República (CR/88). Atendimento aos pressupostos de relevância e urgência. Matéria não reservada a lei complementar, uma vez que não regulamenta norma de estrutura do Sistema Financeiro Nacional. Inexistência de matéria relacionada ao direito penal, processual penal ou processual civil. Ausência de vício de ordem jurídica nas disposições referentes ao termo de compromisso e ao acordo de leniência. Adequação do instrumento normativo utilizado.*

## ASSUNTO

Trata-se do Ofício AsJConst/SAJ/PGR/101/2017, dirigido ao Presidente do Banco Central e recebido nesta Autarquia em 19 de julho de 2017, por meio do qual o Procurador-Geral da República informa a instauração de procedimento administrativo no âmbito da Procuradoria-Geral da República para análise da constitucionalidade da Medida Provisória (MP) nº 784, de 7 de junho de 2017, e solicita informações consideradas relevantes sobre o tema.

2. Ao ofício foi anexada a Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPE, de 4 de julho de 2017, assinada pelos coordenadores da 2º, 3º e 5º Câmaras de Coordenação e Revisão do Ministério Público Federal, por meio da qual se questiona o cumprimento dos requisitos constitucionais para a edição da MP nº 784, de 2017, em particular das limitações materiais estabelecidas no art. 62, § 1º, da Constituição da República (CR/88), e aspectos relacionados ao termo de compromisso e ao acordo de leniência.

3. O presente parecer conjunto objetiva apresentar esclarecimentos sobre a matéria, tendo em vista os argumentos lançados na mencionada Nota Técnica do MPE, objetivando subsidiar a formação do convencimento do Procurador-Geral da República acerca da constitucionalidade do diploma normativo em apreço.

## APRECIÇÃO

### Da constitucionalidade da MP nº 784, de 2017

4. A MP nº 784, de 2017, foi publicada em 8 de junho de 2017<sup>1</sup> com o objetivo de aperfeiçoar o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dotando as referidas autarquias de instrumentos mais efetivos de supervisão e aplicação de penalidades.

---

<sup>1</sup> Esta também foi a data em que a medida provisória entrou em vigor, nos termos de seu art. 58.

5. Especificamente quanto ao BCB, o capítulo II do referido diploma normativo<sup>2</sup> veicula normas acerca das penalidades, medidas coercitivas e meios alternativos de solução de controvérsias aplicáveis às instituições financeiras, às demais instituições supervisionadas e aos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), inclusive administradores e membros de órgãos estatutários e contratuais, estabelecendo, ainda, rito processual comum a todos os processos administrativos sancionadores no âmbito do BCB.

6. Com relação aos pressupostos de relevância e urgência, requisitos constitucionais legitimadores da edição de medidas provisórias (art. 62<sup>3</sup> da CR/88), extrai-se da Exposição de Motivos da MP nº 784, de 2017, que a relevância da medida desponta da importância de regulamentar e supervisionar segmentos de atividade econômica fundamentais para a economia nacional, com o objetivo de fortalecer as bases para o desenvolvimento sustentável dos mercados financeiro e de capitais, bem como pela necessidade de se estabelecer marco legal com instrumentos de supervisão, para o BCB e a CVM, que se mostrem adequados ao interesse público na manutenção de um sistema financeiro sólido e eficiente. Vale destacar, aqui, o elevado grau de defasagem da legislação anterior, que remonta aos anos de 1964 e 1976 (Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, respectivamente), dificultando a eficiência e a eficácia do processo de supervisão a cargo das duas autarquias.

7. A urgência, por sua vez, deriva da necessidade de adequação da legislação brasileira às recomendações internacionais sobre o tema, tendo presente a avaliação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e da supervisão bancária do País pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pelo Banco Mundial, em decorrência de compromisso do Governo brasileiro firmado no âmbito do G-20, iniciada em julho deste ano, por meio do *Financial Sector Assessment Program* (FSAP). Ademais, sobreleva o risco legal por que passa o BCB, tendo em vista a ausência de previsão dos tipos administrativos em lei, gerando insegurança jurídica na atuação dessa entidade responsável pela supervisão do SFN.

8. Ainda sobre o assunto, destaca-se que o Supremo Tribunal Federal (STF) possui entendimento pacífico no sentido de não se admitir o exame jurisdicional do mérito dos requisitos de relevância e urgência na edição de medida provisória. Apenas em casos excepcionalíssimos, nos quais a ausência desses requisitos seja evidente<sup>4</sup>, admite-se sua revisão na esfera judicial. Eis, nesse sentido, precedentes do STF:

*Esta Suprema Corte somente admite o exame jurisdicional do mérito dos requisitos de relevância e urgência na edição de medida provisória em casos excepcionalíssimos, em que a ausência desses pressupostos seja evidente.*

(ADI 2.527 MC, rel. min. Ellen Gracie, j. 16-8-2007, P, DJ de 23-11-2007. Destacou-se.)

Conforme entendimento consolidado da Corte, os requisitos constitucionais legitimadores da edição de medidas provisórias, vertidos nos conceitos jurídicos indeterminados de “relevância” e

<sup>2</sup> Para alguns autores (como, por exemplo, Pedro Lenza e José Afonso da Silva) a medida provisória não é uma verdadeira espécie normativa, sob o fundamento de que inexistiria processo legislativo para a sua formação, pois só após a edição pelo Presidente da República (em ato unipessoal) o legislativo é chamado para aprová-la. Todavia, o posicionamento adotado majoritariamente pela doutrina (como, por exemplo, por Gilmar Mendes e Bernardo Gonçalves Fernandes) é no sentido de que a medida provisória, prevista no art. 59, inciso V, da CR/88, é uma espécie normativa primária que, embora não seja lei, entra no ordenamento jurídico com força de lei (art. 62 da CR/88) e, sobretudo por isso, inova no ordenamento jurídico e vincula condutas, sendo, ainda, passível de controle constitucionalidade.

<sup>3</sup> Art. 62. Em caso de relevância e urgência, o Presidente da República poderá adotar medidas provisórias, com força de lei, devendo submetê-las de imediato ao Congresso Nacional.

<sup>4</sup> Evidente, na concepção de nosso vernáculo, é o fato que não é passível de dúvida, é fato incontestável. Nesse sentido: “Em português, evidência é a ausência de qualquer possível dúvida acerca de um fato ou de uma afirmação. (...) ‘É evidente o direito cuja prova dos fatos sobre os quais incide revela-os incontestáveis ou ao menos impassíveis de contestação séria.’ (Luiz Fux).” DINAMARCO, Cândido Rangel. *Vocabulário do processo civil*. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 228 e 229, verbete 131, prova e evidência.

“urgência” (art. 62 da CF), *apenas em caráter excepcional se submetem ao crivo do Poder Judiciário, por força da regra da separação de poderes* (art. 2º da CF) (ADI 2.213, Rel. Min. Celso de Mello, DJ de 23-4-2004; ADI 1.647, Rel. Min. Carlos Velloso, DJ de 26-3-1999; ADI 1.753-MC, Rel. Min. Sepúlveda Pertence, DJ de 12-6-1998; ADI 162-MC, Rel. Min. Moreira Alves, DJ de 19-9-1997).

(ADC II-MC, voto do rel. min. Cezar Peluso, j. 28-3-2007, P, DJ de 29-6-2007 e ADI 4.029, rel. min. Luiz Fux, j. 8-3-2012, P, DJE de 27-6-2012. Destacou-se.)

9. Ainda conforme a jurisprudência do STF, a alegada ausência dos requisitos de relevância e urgência deve estar objetivamente evidenciada, não podendo depender de avaliação subjetiva, nem de ingerência no juízo de oportunidade e conveniência (leia-se, de mérito) do Presidente da República. Nesse sentido, eis o seguinte precedente:

“No que concerne à alegada falta dos requisitos da relevância e da urgência da medida provisória (que deu origem à lei em questão), exigidos no art. 62 da Constituição, o STF somente a tem por caracterizada quando neste objetivamente evidenciada. E não quando dependa de uma avaliação subjetiva, estritamente política, mediante critérios de oportunidade e conveniência, esta confiada aos Poderes Executivo e Legislativo, que têm melhores condições que o Judiciário para uma conclusão a respeito.”

(ADI 1.717 MC, rel. min. Sydney Sanches, j. 22-9-1999, 2ª T, DJ de 25-2-2000, destacou-se.)

10. Demonstrada, assim, a observância dos pressupostos constitucionais de relevância e urgência, cumpre averiguar se a matéria veiculada na MP nº 784, de 2017, seria reservada a lei complementar, o que inviabilizaria a utilização do referido instrumento com força de lei, em razão do disposto no art. 62, § 1º, inciso III<sup>5</sup>, da CR/88. O tema pode ser alvo de polêmica, em vistas da redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, ao art. 192 da CR/88, o qual, ao tratar do SFN, dispôs o seguinte:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será **regulado por leis complementares** que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. (Grifos acrescidos).

11. Ocorre que, ao dispor que o SFN seria regulado por leis complementares, não pretendeu a Carta Magna impor o quorum de deliberação qualificado dessa espécie normativa a toda e qualquer matéria que tangenciasse seu funcionamento.

12. Consoante a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal (STF), ilustrada pela ADI 2.591/DF<sup>6</sup>, “a exigência de lei complementar veiculada pelo art. 192 da Constituição abrange exclusivamente a regulamentação da estrutura do sistema financeiro”. A seguinte passagem, colhida do voto proferido pelo Min. EROS GRAU, não deixa dúvidas a respeito do assunto:

Não há dúvida, de outra parte, quanto à circunstância de a **exigência de lei complementar** veiculada pelo artigo 192 da Constituição abranger **apenas o quanto** respeite à **regulamentação** – permito-me exorcizar o vocábulo ‘regulação’, em razão do tanto de ambiguidade que enseja – regulamentação, dizia, **da estrutura**

5 Art. 62. (...) § 1º É vedada a edição de medidas provisórias sobre matéria:

III - reservada a lei complementar;

6 Relator o Min. CARLOS VELLOSO, relator para o acórdão o Min. EROS GRAU, Tribunal Pleno, julgado em 07/06/2006, DJ 29-09-2006 PP-00031 EMENT VOL-02249-02 PP-00142 RTJ VOL-00199-02 PP-00481.



*do sistema. O sistema haveria de estar a serviço da promoção do desenvolvimento equilibrado do País e dos interesses da coletividade – diz o preceito – e, para tanto, a Constituição impõe sua regulamentação por lei complementar. Mas apenas isso. (Sem grifos no original).*

13. Qualquer que seja o espectro semântico que se atribua ao vocábulo **estrutura**, nele não é possível incluir regras ordinariamente relacionadas ao funcionamento do sistema, entendendo-se como estrutura, muito distintamente, a disposição e ordenação de seus diferentes elementos. Assim, adequadamente apreendido, o conceito de estrutura do Sistema Financeiro Nacional abrange (i) a definição dos órgãos e das entidades que o compõem, (ii) o papel desempenhado por cada um deles no bojo do sistema e (iii) o modo pelo qual se relacionam.

14. Com essas considerações, é possível se afirmar que o art. 192 da CR/88, ao dispor que o SFN seria regulado por lei complementares, não recepcionou a Lei nº 4.595, de 1964, em sua integralidade como lei complementar, mas apenas aqueles artigos que dizem respeito à estrutura do sistema.

15. O referido entendimento também é consagrado no STF, conforme se observa, por exemplo, do julgamento da ADI 449-2/DF<sup>7</sup>, no qual a Egrégia Corte considerou aplicáveis aos servidores públicos desta Autarquia as disposições da Lei nº 8.112, de 11 de novembro de 1990, a despeito do contido no art. 52<sup>8</sup> da Lei nº 4.595, de 1964. Transcreve-se a ementa daquele julgamento, que bem esclarece a questão jurídica:

CONSTITUCIONAL. ADMINISTRATIVO. SERVIDOR PÚBLICO. BANCO CENTRAL DO BRASIL: AUTARQUIA: REGIME JURÍDICO DO SEU PESSOAL. Lei 8.112, de 1990, art. 251: INCONSTITUCIONALIDADE.

*I - O Banco Central do Brasil é uma autarquia de direito público, que exerce serviço público, desempenhando parcela do poder de polícia da União, no setor financeiro. Aplicabilidade, ao seu pessoal, por força do disposto no art. 39 da Constituição, do regime jurídico da Lei 8.112, de 1990.*

*II - As normas da Lei 4.595, de 1964, que dizem respeito ao pessoal do Banco Central do Brasil, foram recebidas, pela CF/88, como normas ordinárias e não como lei complementar. Inteligência do disposto no art. 192, IV, da Constituição.*

<sup>7</sup> Plenário, rel. Min. Carlos Velloso, j. em 29 de agosto de 1996, DJ de 22 de novembro de 1996, v.u.

<sup>8</sup> Art. 52. O quadro de pessoal do Banco Central da República do Brasil será constituído de:

*I - Pessoal próprio, admitido mediante concurso público de provas ou de títulos e provas, sujeita à pena de nulidade a admissão que se processar com inobservância destas exigências;*

*II - Pessoal requisitado ao Banco do Brasil S. A. e a outras instituições financeiras federais, de comum acordo com as respectivas administrações;*

*III - Pessoal requisitado a outras instituições e que venham prestando serviços à Superintendência da Moeda e do Crédito há mais de 1 (um) ano, contado da data da publicação desta lei.*

§ 1º O Banco Central da República do Brasil baixará dentro de 90 (noventa) dias da vigência desta lei, o Estatuto de seus funcionários e servidores, no qual serão garantidos os direitos legalmente atribuídos a seus atuais servidores e mantidos deveres e obrigações que lhes são inerentes.

§ 2º Aos funcionários e servidores requisitados, na forma deste artigo as instituições de origem lhes assegurarão os direitos e vantagens que lhes cabem ou lhes venham a ser atribuídos, como se em efetivo exercício nelas estivessem.

§ 3º Correrão por conta do Banco Central da República do Brasil todas as despesas decorrentes do cumprimento do disposto no parágrafo anterior, inclusive as de aposentadoria e pensão que sejam de responsabilidade das instituições de origem ali mencionadas, estas últimas rateadas proporcionalmente em função dos prazos de vigência da requisição.

§ 4º Os funcionários do quadro de pessoal próprio permanecerão com seus direitos e garantias regidos pela legislação de proteção ao trabalho e de previdência social, incluídos na categoria profissional de bancários.

§ 5º Durante o prazo de 10 (dez) anos, cotados da data da vigência desta lei, é facultado aos funcionários de que tratam os incisos II e III deste artigo, manifestarem opção para transferência para o Quadro do pessoal próprio do Banco Central da República do Brasil, desde que:

a) tenham sido admitidos nas respectivas instituições de origem, consoante determina o inciso I, deste artigo;

b) estejam em exercício (Vetado) há mais de dois anos;

c) seja a opção aceita pela Diretoria do Banco Central da República do Brasil, que sobre ela deverá pronunciar-se conclusivamente no prazo máximo de três meses, contados da entrega do respectivo requerimento.

III - O art. 251 da Lei 8.112, de 1990, é incompatível com o art. 39 da Constituição Federal, pelo que é inconstitucional.

IV - ADIn julgada procedente. (Grifos acrescidos).

16. Utilizando-se também do argumento de que o art. 192 da CR/88 não exige que todas as questões pertinentes ao SFN venham na forma de lei complementar, o STF declarou que a reserva de lei complementar para a regulação do Sistema Financeiro não inviabilizava a aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos bancos<sup>9</sup>.

17. Do mesmo modo, partindo-se do pressuposto de que a exigência de lei complementar veiculada pelo art. 192 da Constituição abrange exclusivamente a regulamentação da estrutura do sistema financeiro, é imperioso concluir que as normas veiculadas na MP nº 784, de 2017, relacionadas ao processo administrativo punitivo e às penalidades aplicáveis a instituições supervisionadas pelo BCB, não são reservadas a lei complementar. A referida disciplina legal não alcança a estrutura do sistema, mas sim normas relacionadas ao seu funcionamento ordinário.

18. Note-se que a Lei nº 4.595, de 1964, estabelece que ao CMN, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República, compete, dentre outras atribuições, “regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas” (art. 4º, inciso VIII) e que, ao BCB, compete “cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional” (art. 9º), bem como “exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas” (art. 10, inciso IX).

19. A parte final do art. 4º, inciso VIII, do referido diploma legal – que confere ao CMN a competência para regular a aplicação das penalidades previstas para os que exercem atividades subordinadas àquela lei – não veicula norma de estrutura do SFN, de modo que seria possível que uma lei ordinária, ou mesmo medida provisória, dispusesse sobre a aplicação de penalidades às instituições integrantes do sistema financeiro – e o procedimento a ser observado para tal.

20. Note-se que a introdução de normas relacionadas ao processo administrativo sancionador do BCB por meio de medida provisória não é novidade em nosso ordenamento jurídico. A respeito desse tema, cabe mencionar que a MP nº 1.027, de 20 de junho de 1995 (convertida na Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995), em seu art. 67, estabeleceu, entre outros, que as multas aplicadas pelo BCB terão o valor máximo de R\$100.000,00 (cem mil reais). Posteriormente, esse valor foi aumentado para R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) pela MP nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, a qual ainda foi responsável por estabelecer o tipo administrativo de não-fornecimento de informações regulamentares exigidas pelo BCB relativas a capitais brasileiros no exterior, bem como a prestação de informações falsas, incompletas, incorretas ou fora dos prazos e das condições previstas na regulamentação em vigor. Por sua vez, a MP nº 315, de 3 de agosto de 2006 (convertida na Lei nº 11.371, de 28 e novembro de 2006), estabeleceu valores da multa relacionada a infrações cambiais, além de alterar o regramento aplicável a tipos administrativos cambiais.

21. Ainda quanto à alegada necessidade de lei complementar, é importante salientar, com a devida vênia, que, diferentemente do alegado na Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF, a instituição do Fundo de Desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional e Inclusão Financeira e do Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Valores Mobiliários pela MP nº 784, de 2017 (arts. 17 e 36, respectivamente), não esbarra no disposto no art. 165, § 9º, inciso IIº, da CR/88. Isso

<sup>9</sup> Cf. EDcl na ADI 2.591-1/DF, Plenário, rel. Min. Eros Grau, j. em 14 de dezembro de 2006, DJ de 13 de abril de 2007.

<sup>10</sup> Art. 165. Leis de iniciativa do Poder Executivo estabelecerão:

[...]

porque referido dispositivo constitucional somente exige lei complementar para o estabelecimento de “condições para a instituição e funcionamento de fundos”. Esse papel, atualmente, é exercido pela Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, e pela Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964 (que contém matérias recepcionadas como lei complementar pela CR/88). A criação do fundo, em si, não é matéria reservada a lei complementar, conforme se pode perceber da redação do art. 167, inciso IX<sup>11</sup>, da CR/88, que veda a instituição de fundos de qualquer natureza “sem prévia autorização legislativa”<sup>12</sup>. De fato, a regra em nosso ordenamento jurídico é a criação de fundos de natureza contábil por meio de legislação ordinária, consoante se constata, a título exemplificativo, da Lei nº 8.313, de 23 de dezembro de 1991<sup>13</sup>, e da Lei nº 10.201, de 14 de fevereiro de 2001<sup>14</sup>.

22. Ainda em relação ao tema, a nota técnica assinala que os fundos criados pela MP nº 784, de 2017, teriam receitas compostas por outras fontes não determinadas no texto, além daquelas provenientes do termo de compromisso e acordo de leniência. Não obstante, o § 1º do art. 17<sup>15</sup> é claro ao estabelecer que o Fundo de Desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional e Inclusão Financeira só poderá receber recursos oriundos da celebração, pelo BCB, de termos de compromisso, não sendo possível o direcionamento de recursos de multa e acordos de leniência por falta de previsão legal expressa<sup>16</sup>. Com efeito, a norma em questão somente pode ser lida à luz do art. 71 da Lei nº 4.320, de 1964<sup>17</sup>, atendendo plenamente à regra de que somente por meio de lei podem ser direcionados recursos aos fundos de qualquer natureza.

23. A referida nota técnica, para reforçar sua argumentação de que seria inconstitucional a revogação de dispositivos da Lei nº 4.595, de 1964, por meio de medida provisória – em razão de a primeira ostentar natureza de lei complementar –, sustenta que tal entendimento foi adotado

§ 9º Cabe à lei complementar:

[...]

II - estabelecer normas de gestão financeira e patrimonial da administração direta e indireta bem como condições para a instituição e funcionamento de fundos.

11 Art. 167. São vedados:

[...]

IX - a instituição de fundos de qualquer natureza, sem prévia autorização legislativa.

12 Nesse sentido já decidiu o STF:

MEDIDA CAUTELAR EM AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE. MEDIDA PROVISÓRIA Nº 1.061, DE 11.11.97 (LEI Nº 9.531, DE 10.12.97), QUE CRIA O FUNDO DE GARANTIA PARA PROMOÇÃO DA COMPETITIVIDADE - FGPC. ALEGADA VIOLAÇÃO DOS ARTS. 62 E PAR. ÚNICO, 165, II, III, §§ 5º, I E III, E 9º, E 167, II E IX, DA CONSTITUIÇÃO.

1. A exigência de prévia lei complementar estabelecendo condições gerais para a instituição de fundos, como exige o art. 165, § 9º, II, da Constituição, está suprida pela Lei nº 4.320, de 17.03.64, recepcionada pela Constituição com status de lei complementar; embora a Constituição não se refira aos fundos especiais, estão eles disciplinados nos arts. 71 a 74 desta Lei, que se aplica à espécie:

a) o FGPC, criado pelo art. 1º da Lei nº 9.531/97, é fundo especial, que se ajusta à definição do art. 71 da Lei nº 4.320/63;

b) as condições para a instituição e o funcionamento dos fundos especiais estão previstas nos arts. 72 a 74 da mesma Lei.

2. A exigência de prévia autorização legislativa para a criação de fundos, prevista no art. 167, IX, da Constituição, é suprida pela edição de medida provisória, que tem força de lei, nos termos do seu art. 62.

O argumento de que medida provisória não se presta à criação de fundos fica combatido com a sua conversão em lei, pois, bem ou mal, o Congresso Nacional entendeu supridos os critérios da relevância e da urgência.

3. Não procede a alegação de que a Lei Orçamentária da União para o exercício de 1997 não previu o FGPC, porque o art. 165, § 5º, I, da Constituição, ao determinar que o orçamento deve prever os fundos, só pode referir-se aos fundos existentes, seja porque a Mensagem presidencial é precedida de dados concretos da Administração Pública, seja porque a criação legal de um fundo deve ocorrer antes da sua consignação no orçamento.

O fundo criado num exercício tem natureza meramente contábil; não haveria como prever o FGPC numa Lei Orçamentária editada nove meses antes da sua criação.

4. Medida liminar indeferida em face da ausência dos requisitos para a sua concessão, não divisados dentro dos limites perfunctórios do juízo cautelar. (ADI 1726 MC, Relator(a): Min. MAURÍCIO CORRÊA, Tribunal Pleno, julgado em 16/09/1998, DJ 30-04-2004 PP-00027 EMÉNT VOL-02149-03 PP-00431 RTJ VOL-00191-03 PP-00822).

13 Foi responsável, entre outros, por criar o Fundo Nacional da Cultura (FNC) e os Fundos de Investimento Cultural e Artístico (Ficart).

14 Instituiu o Fundo Nacional de Segurança Pública - FNSP, e dá outras providências.

15 Art. 17. Fica instituído o Fundo de Desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional e Inclusão Financeira, de natureza contábil, cujas receitas e despesas integrarão o Orçamento Geral da União, com o objetivo de promover a estabilidade do sistema financeiro e a inclusão financeira, por meio de atividades e projetos do Banco Central do Brasil.

§ 1º Constituirão recursos do Fundo aqueles recolhidos pelo Banco Central do Brasil em decorrência da assinatura do termo de compromisso, além de outras receitas que vierem a ser destinadas ao Fundo, inclusive os rendimentos auferidos com a aplicação de seus recursos.

16 A mesma regra encontra-se presente no § 1º do art. 36 da medida provisória, com relação à CVM.

17 Art. 71. Constitui fundo especial o produto de receitas especificadas que por lei se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação.

pelo STF no julgamento da ADI 1376-9/DF. Todavia, verifica-se que não houve qualquer decisão de mérito na referida ação direta de inconstitucionalidade, uma vez que o relator, Ministro Ilmar Galvão, por decisão monocrática datada de 24 de fevereiro de 2003, julgou a ação prejudicada em razão de vício formal (ausência de aditamento na inicial de posteriores reedições da medida provisória questionada).

24. Ademais, pede-se licença para ponderar que o argumento, suscitado pela Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF, no sentido de que a MP nº 784, de 2017, promove a alteração da Lei nº 9.069, de 1995, “a qual, por sua vez, altera a legislação complementar citada [Lei nº 4.595, de 1964], em afronta velada à Constituição Federal”, somente reforça a tese de que nem todas as regras relacionadas ao SFN (e nem todas as matérias abrangidas pela Lei nº 4.595, de 1964) demandam a edição de lei complementar – mas somente aquelas que tratam da estrutura do sistema –, já que a referida lei ordinária, fruto da conversão da MP nº 1.027, de 1995, é típico exemplo de norma que veicula regras acerca do SFN e não ostenta natureza complementar.

25. Diante dessas razões, é possível se afirmar, com segurança, que a MP nº 784, de 2017, não encontra óbice jurídico no disposto no art. 62, § 1º, inciso III, da CR/88, sendo, portanto, instrumento constitucionalmente adequado para veicular as sanções aplicáveis às instituições sujeitas à supervisão desta Autarquia e para regular sua aplicação.

26. Com relação às limitações materiais para a edição de medidas provisórias, previstas no art. 62, § 1º, inciso I, da CR/88<sup>18</sup>, deve-se deixar claro que a MP nº 784, de 2017, não trata de qualquer matéria relacionada a direito penal, processual penal ou processual civil, de modo que não se há falar na incidência da vedação prevista na alínea “b” do referido dispositivo constitucional<sup>19</sup>.

27. O novo diploma normativo cuida somente de ilícitos administrativos e do devido processo legal que deve ser observado para a aplicação da correspondente sanção, que também ostenta natureza administrativa. Conforme pacífico entendimento doutrinário, o regime jurídico aplicável aos ilícitos administrativos muito se distingue daquele que orienta a aplicação de sanções relacionadas a ilícito penais. Nesse sentido é o posicionamento de Fábio Medida Osório, consoante se verifica do seguinte trecho de sua obra acerca do Direito Administrativo Sancionador<sup>20</sup>:

*De fato, se o Estado possui uma unitária pretensão punitiva ou não, o certo é que este poder pode projetar-se sobre os indivíduos e sociedade por dois caminhos fundamentais e, sobretudo, distintos (sujeitos a regimes jurídicos distintos): sanções penais e sanções administrativas. Um dos grandes desafios contemporâneos é, justamente, o de aproximar e tornar mais harmônicas tais atividades – administrativa e judiciária –, na tutela de idênticos bens jurídicos, o que pode ocorrer desde distintas vertentes teóricas, institucionais e normativas.*

*De um lado, se a simétrica unidade do poder punitivo estatal enseja a necessária incidência de alguns princípios de direito público sobre esses dois instrumentos normativos, de outra banda resta claro que esses princípios possuem contornos próprios, distinções, regimes jurídicos diferentes, ainda que as*

18 Art. 62. Em caso de relevância e urgência, o Presidente da República poderá adotar medidas provisórias, com força de lei, devendo submetê-las de imediato ao Congresso Nacional.

§ 1º É vedada a edição de medidas provisórias sobre matéria:

I - relativa a:

a) nacionalidade, cidadania, direitos políticos, partidos políticos e direito eleitoral;

b) direito penal, processual penal e processual civil;

c) organização do Poder Judiciário e do Ministério Público, a carreira e a garantia de seus membros;

d) planos plurianuais, diretrizes orçamentárias, orçamento e créditos adicionais e suplementares, ressalvado o previsto no art. 167, § 3º;

19 A alínea “b” do referido dispositivo constitucional é a única que pode ensejar dúvidas sobre sua aplicação (e que deve ser logo afastada, conforme demonstrado na presente manifestação jurídica), já que a Medida Provisória nº 784, de 2017, nitidamente não trata de matéria relacionada a nacionalidade, cidadania, direitos políticos, partidos políticos, direito eleitoral, organização do Poder Judiciário e do Ministério Público, a carreira e a garantia de seus membros, planos plurianuais, diretrizes orçamentárias, orçamento e créditos adicionais e suplementares.

20 OSÓRIO, Fábio Medina. *Direito Administrativo Sancionador*. 3ª ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2009. (Pgs. 141 a 143).

*diferenças não possam ultrapassar certas barreiras, esbarrando, pois, numa unidade nuclear inscrita na Constituição da República.*

*A unidade (parcial) impõe traços em comum e umas mínimas garantias, mas as diferenças impõem tratamentos desiguais justificados, desenvolvimento de princípios próprios do Direito Administrativo Sancionador, que é, antes de tudo, direito administrativo por excelência, até porque já não se discute que ilícitos penais e administrativos se encontram debaixo de regimes jurídicos, em sua maior parte, distintos, conquanto balizados por princípios estruturalmente muito próximos e radicalmente comuns em suas origens constitucionais.*

*Em realidade, a unidade nada mais é do que a comum origem constitucional: direito penal e Direito Administrativo obedecem a comandos constitucionais e, nesse sentido, submetem a princípios constitucionais que norteiam o poder punitivo estatal. Isso não quer dizer, em absoluto, que esses princípios sejam idênticos ou que esse poder punitivo se submeta a idênticos regimes jurídicos. (Grifos acrescentados).*

28. No mesmo sentido, leciona Rafael Munhoz de Mello<sup>21</sup>:

*Como visto acima, o legislador goza de ampla liberdade para determinar se um comportamento será tipificado como crime ou como infração administrativa. Mas a escolha feita pelo legislador tem uma relevante consequência. De fato, ao tipificar uma conduta como ilícito penal, o legislador atribui à prática de tal comportamento uma sanção penal, submetendo o infrator a um determinado regime jurídico. Se o infrator tipifica a conduta como infração administrativa, por outro lado, a prática do ilícito dará ensejo à aplicação de uma sanção administrativa, cujo regime jurídico é distinto do que disciplina a aplicação de sanção penal.*

*A definição do tipo de ilícito – é dizer, se penal ou administrativo – implica a escolha de um tipo de sanção e, de consequência, a escolha de um regime jurídico. Ao ilícito penal corresponde uma sanção penal, ao ilícito administrativo corresponde uma sanção administrativa; à sanção penal corresponde um regime jurídico; à administrativa corresponde outro.*

[...]

*Em suma, é o regime jurídico da sanção que permite separar os ilícitos administrativos dos ilícitos penais. Sob a ótica formal, é relevante destacar que a sanção administrativa é imposta por autoridade administrativa, no exercício de função administrativa e após o término de processo administrativo; a sanção penal, por seu turno, é imposta por autoridade judiciária, no exercício de função jurisdicional, ao final de processo judicial.*

29. Tanto o BCB quanto a CVM, a exemplo de inúmeras agências e órgãos reguladores do Poder Executivo, instauram, processam e julgam cotidianamente processos administrativos sancionadores no âmbito dos setores de regulação que lhes cabe supervisionar. Ninguém jamais confundiu a atuação desses órgãos e entidades com a condução de processos penais, cuja competência constitucional é do Ministério Público. Não há, com todo o respeito à opinião divergente, possibilidade mínima de se confundirem processos administrativos conduzidos por órgãos reguladores com a instauração e processamento de processos penais. Similarmente, quanto às normas procedimentais, o processo administrativo segue diplomas normativos diversos e inconfundíveis com aqueles que dispõem sobre o processo penal. A distinção entre ambos os tipos de procedimento é basilar e amplamente reconhecida legal, doutrinária e jurisprudencialmente, jamais se tendo contestado a distinção entre as instâncias administrativa e penal.

<sup>21</sup> MELLO, Rafael Munhoz. Princípios constitucionais de direito administrativo sancionador: as sanções administrativas à luz da Constituição Federal de 1988. São Paulo: Malheiros Editores, 2007, págs. 60 a 62.

30. O certo é que a MP nº 784, de 2017, apenas aperfeiçoou o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do BCB e da CVM, municiando as referidas autarquias de instrumentos mais adequados para a apuração de infrações administrativas e a correspondente aplicação de sanções da mesma natureza. A infração administrativa não se confunde com o ilícito penal e o ilícito civil, uma vez que sua apuração se dá por autoridade distinta e sob regime jurídico diverso: no primeiro caso, pela autoridade administrativa, consoante as regras e princípios do Direito Administrativo aplicáveis na hipótese examinada; nos demais, pela autoridade judiciária, com suporte nas regras de Direito Penal (e de Processo Penal) e de Direito Civil (e de Processo Civil), respectivamente.

31. O art. 62, § 1º, alínea “b”, da CR/88, limitou-se a vedar a edição de medidas provisórias sobre matéria relativa a “*direito penal, processual penal e processual civil*”. Tal norma deve ser interpretada de forma estrita: caso a intenção do constituinte fosse impedir a utilização do referido instrumento normativo para matérias relacionadas a outros ramos do direito, o faria expressamente. Não sendo demais lembrar que a inclusão dessas vedações temáticas decorre da edição da Emenda Constitucional nº 32, de 11 de setembro de 2001, promulgada pelo Congresso Nacional com o propósito de restringir a edição de medidas provisórias. Logo, se pretendesse a referida restrição, por certo, o constituinte derivado o faria expressamente; por não tê-lo pretendido, a emenda especificou a que matéria processual se referia, acrescentando-lhe os qualificativos *processual penal* e *processual civil*.

32. Imperioso registrar que o STF consagra a regra da independência entre as instâncias administrativa e penal, o que reforça a necessária distinção entre os regimes jurídicos aplicáveis a esses dois ramos do direito. Nesse sentido, eis os seguintes precedentes:

*Agravo regimental no agravo de instrumento. Policial militar. Independência das esferas penal e administrativa. Processo administrativo disciplinar. Expulsão. Princípios do devido processo legal, do contraditório e da ampla defesa. Ofensa reflexa. Reexame de provas. Impossibilidade. Precedentes. 1. O acórdão recorrido está em consonância com a jurisprudência desta Corte no sentido da independência entre as esferas penal e administrativa. (...) (AI 681487 AgR, Rel. Min. DIAS TOFFOLI, Primeira Turma, julgado em 20.11.2012, DJe-022 de 31-01-2013, publicado 1.2.2013). Grifos acrescentados.*

*Mandado de segurança. - É tranquila a jurisprudência desta Corte no sentido da independência das instâncias administrativa, civil e penal, independência essa que não fere a presunção de inocência, nem os artigos 126 da Lei 8.112/90 e 20 da Lei 8.429/92. Precedentes do S.T.F. (...) (MS 22899 AgR, Rel. Min. MOREIRA ALVES, Tribunal Pleno, julgado em 2.4.2003, DJ 16.5.2003). Grifos acrescentados.*

*PROCESSO ADMINISTRATIVO DISCIPLINAR. PATRULHEIRO RODOVIÁRIO FEDERAL. DEMISSÃO. (...) Independência das instâncias administrativa e penal, consagrada no art. 125 do diploma legal sob enfoque, incorrendo condicionamentos recíprocos, salvo na hipótese de manifestação definitiva, na primeira, pela inexistência material do fato ou pela negativa da autoria, o que não ocorre no caso examinado. Ausência das apontadas ilegalidades. Mandado de segurança indeferido. (MS 22656, Rel. Min. ILMAR GALVÃO, Tribunal Pleno, julgado em 30.6.1997, DJ 5.9.1997). Grifos acrescentados.*

33. Veja-se que a Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF procura demonstrar que a MP nº 784, de 2017, trata de matéria relacionada a direito penal e processual penal, o que atrairia a incidência da multicitada alínea “b” do § 1º do art. 62 da CR/88. A argumentação utilizada no item II.2 do documento é basicamente a seguinte: uma vez que as alterações promovidas pela medida provisória produzem reflexos em normas penais em branco constantes de legislações especiais que tratam sobre ilícitos cometidos no âmbito do SFN, a matéria tratada no novo instrumento normativo seria, necessariamente, relacionada a direito penal ou processual penal, de forma que seria aplicável, à espécie, a referida vedação

constitucional. Para ilustrar o assunto, a nota técnica cita a revogação dos arts. 43 e 44 da Lei nº 4.595, de 1964, que geraria efeitos na definição de gestão fraudulenta ou temerária de instituição financeira, prevista no art. 4º, *caput* e parágrafo único, da Lei nº 7.492, de 16 de julho de 1986, bem como no conceito de empréstimos e adiantamentos vedados, na forma consignada no art. 17 do mesmo diploma legal. Afirma, também, que o mesmo obstáculo ocorreria com a modificação do art. 16, § 2º<sup>22</sup>, da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, promovida pelo art. 47 da MP nº 784, de 2017.

34. Primeiramente, cumpre esclarecer que o art. 16 da Lei nº 9.613, de 1998, trata de assunto relacionado exclusivamente à organização administrativa da Administração Pública Federal, de modo que não é possível se inferir como a modificação do referido dispositivo acarretaria reflexos, ainda que indiretos, na legislação penal. Com efeito, a alteração promovida pela MP nº 784, de 2017, no § 2º do art. 16 da Lei nº 9.613, de 1998, teve o único objetivo de trazer ao texto legal a competência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN) para julgar os recursos das decisões do Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) **relativas às aplicações de penas administrativas**, competência essa que já havia sido prevista no Decreto nº 7.835, de 8 de novembro de 2012, e, posteriormente, no art. 1º, inciso I, alínea “d”, do Decreto nº 8.652, de 28 de janeiro de 2016.

35. De outro giro, também não se sustenta o argumento de que o preceito que complementa a chamada norma penal em branco corresponde igualmente a norma de natureza penal (ou processual penal), independentemente de seu âmbito de aplicação. Entender como correto tal raciocínio levaria, por exemplo, ao entendimento de que o art. 1521<sup>23</sup> do Código Civil – que trata dos impedimentos ao casamento – seria norma de índole penal, já que esse dispositivo do diploma civil complementa o tipo penal previsto no art. 237<sup>24</sup> do Código Penal.

36. Ademais, referido entendimento resultaria na extinção do instituto jurídico da norma penal em branco heterogênea, uma vez que, em razão do princípio da reserva legal, não poderia haver complemento de norma penal que não fosse estabelecido por legislação ordinária. Nesse sentido, padeceria de vício de inconstitucionalidade, por exemplo, a Portaria/SVS nº 344, de 12 de maio de 1998, editada pela antiga Secretaria de Vigilância Sanitária do Ministério da Saúde (atual Agência Nacional de Vigilância Sanitária [Anvisa]), a qual, em seu Anexo I, publica a Lista de Substâncias Entorpecentes, em complemento ao comando inserto no art. 1º, parágrafo único<sup>25</sup>, da Lei nº 11.343, de 23 de agosto de 2006, definindo o alcance do vocábulo “drogas” mencionado na quase totalidade dos tipos penais previstos na referida lei penal especial.

22 Art. 16. O Coaf será composto por servidores públicos de reputação ilibada e reconhecida competência, designados em ato do Ministro de Estado da Fazenda, dentre os integrantes do quadro de pessoal efetivo do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários, da Superintendência de Seguros Privados, da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, da Secretaria da Receita Federal do Brasil, da Agência Brasileira de Inteligência, do Ministério das Relações Exteriores, do Ministério da Justiça, do Departamento de Polícia Federal, do Ministério da Previdência Social e da Controladoria-Geral da União, atendendo à indicação dos respectivos Ministros de Estado. (Redação dada pela Lei nº 12.683, de 2012).

§ 1º O Presidente do Conselho será nomeado pelo Presidente da República, por indicação do Ministro de Estado da Fazenda.

2º Caberá recurso das decisões do COAF relativas às aplicações de penas administrativas ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

23 Art. 1.521. Não podem casar:

I - os ascendentes com os descendentes, seja o parentesco natural ou civil;

II - os afins em linha reta;

III - o adotante com quem foi cônjuge do adotado e o adotado com quem o foi do adotante;

IV - os irmãos, unilaterais ou bilaterais, e demais colaterais, até o terceiro grau inclusive;

V - o adotado com o filho do adotante;

VI - as pessoas casadas;

VII - o cônjuge sobrevivente com o condenado por homicídio ou tentativa de homicídio contra o seu consorte.

24 Art. 237 - Contrair casamento, conhecendo a existência de impedimento que lhe cause a nulidade absoluta:

Pena - detenção, de três meses a um ano.

25 Art. 1º Esta Lei institui o Sistema Nacional de Políticas Públicas sobre Drogas - Sisnad; prescreve medidas para prevenção do uso indevido, atenção e reinserção social de usuários e dependentes de drogas; estabelece normas para repressão à produção não autorizada e ao tráfico ilícito de drogas e define crimes.

Parágrafo único. Para fins desta Lei, consideram-se como drogas as substâncias ou os produtos capazes de causar dependência, assim especificados em lei ou relacionados em listas atualizadas periodicamente pelo Poder Executivo da União.

37. Repita-se: as normas veiculadas na MP nº 784, de 2017 – mesmo que porventura sejam complementares a normas penais em branco – tratam apenas de infrações e sanções de natureza administrativa, as quais possuem um regime jurídico distinto daquele que dirige os ilícitos e sanções penais, de forma que resta afastada a incidência do disposto no art. 62, § 1º, alínea “b”, da CR/88.

### Dos questionamentos relativos ao termo de compromisso e ao acordo de leniência

38. Passa-se, pois, à análise de pontos específicos da MP nº 784, de 2017, que foram objeto de questionamentos pela Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF, notadamente envolvendo os institutos do termo de compromisso e do acordo de leniência.

39. Antes de adentrar o tema, é importante esclarecer que a medida provisória em comento não busca estabelecer uma espécie de “*lei anticorrupção para o sistema financeiro nacional*” ou algo como uma “*lei da probidade do sistema financeiro nacional*”. O novel diploma normativo trata apenas de ilícitos administrativos praticados por instituições supervisionadas pelo BCB no âmbito do SFN, não havendo qualquer tratamento de irregularidades praticadas contra o Estado ou o erário, ou mesmo repercussões nas searas civil e criminal. Digno de menção é o fato incontestável de que todo o espectro normativo coberto pelos tipos contidos na MP nº 784, de 2017, já consta na regulamentação que se encontra em vigor, expedida pelo CMN e pelo BCB. Assim, a medida não ampliou o âmbito de atuação do supervisor do SFN e, muito menos, versa sequer minimamente sobre medidas de prevenção e combate à corrupção ou a atos de improbidade. Tais competências legais, frise-se, não compõem o plexo de atribuições do BCB (nem da CVM), competindo às autoridades públicas de controle, inteligência e investigação.

40. Em particular, deve-se deixar claro que a MP nº 784, de 2017, em nada altera ou interfere nas atribuições do Ministério Público, órgão constitucionalmente incumbido da ação penal pública e que possui os instrumentos necessários para o seu exercício. Não há, ademais, modificação do dever legal desta Autarquia de comunicar ao *parquet* indícios da prática de crime que verificarem no exercício de suas atribuições, na forma prevista no art. 9º<sup>26</sup> da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001.

41. Especificamente quanto ao termo de compromisso, a Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF critica a existência de juízo de conveniência e oportunidade desta Autarquia para a celebração do instrumento, sustentando a ausência de parâmetros para sua adoção e a necessidade de fundamentação da decisão. Assevera, ainda, que, quando da celebração do acordo, deve ocorrer o reconhecimento da prática de ilícitos ou confissão das condutas infratoras, além de observado o princípio da publicidade.

42. O art. 12<sup>27</sup> da MP nº 784, de 2017, dispõe que esta Autarquia, em juízo de conveniência e oportunidade, com vistas em atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender o processo administrativo sancionador, desde que o investigado assine termo de compromisso com as seguintes obrigações: (I) cessar a prática sob investigação ou os seus efeitos lesivos; (II) corrigir as irregularidades apontadas e indenizar os prejuízos, quando for o caso; e (III) cumprir as demais condições que forem acordadas no caso concreto.

26 Art. 9º Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos.

27 Art. 12. O Banco Central do Brasil, em juízo de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o processo administrativo destinado à apuração de infração prevista neste Capítulo ou nas demais normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar se o investigado assinar termo de compromisso, no qual se obrigue a:

I - cessar a prática sob investigação ou os seus efeitos lesivos;

II - corrigir as irregularidades apontadas e indenizar os prejuízos, quando for o caso; e

III - cumprir as demais condições que forem acordadas no caso concreto.

Parágrafo único. A apresentação de proposta de termo de compromisso não suspende o andamento do processo administrativo.



43. Sobre o referido dispositivo legal, cumpre esclarecer que a discricionariedade na celebração de termos de compromisso é inerente ao instituto, o que envolve, inclusive, a análise sobre a natureza e a gravidade da infração. O termo de compromisso pressupõe que o BCB, no seu processo de supervisão do sistema financeiro, já disponha de elementos de provas suficientes a respeito da prática de infração de natureza administrativa, não dependendo, por isso, da colaboração do administrado para obter elementos de convicção. Repita-se: o termo de compromisso **não se dirige à obtenção de provas**, não havendo confusão possível com o instituto da leniência. O termo de compromisso é **instrumento de conformação de condutas de entidades supervisionadas**, visando a suspender a prática de infrações e pôr fim a indisciplina de mercado e a práticas contrárias ao padrão desejado para manutenção da estabilidade e da solidez do SFN. Permite, inclusive, que sua assinatura dependa da reparação do dano por parte do administrado, o que o torna um instrumento de supervisão muito eficiente.

44. Ademais, considerando a possibilidade de existência de condutas praticadas por mais de um agente do mercado que se quer conformar ao padrão esperado, interessa ao supervisor poder utilizar o instrumento de maneira a interromper a prática de todas as condutas indesejadas, no interesse dos usuários do sistema financeiro. Não se trata de concessão de leniência, mas sim de se obter, simetricamente, a interrupção de indisciplina de mercado, para que todos os clientes do sistema possam beneficiar-se da conformação da conduta deletéria (potencialmente praticada por diversas instituições) aos padrões normativos adequados.

45. Assim, é da natureza do instituto do termo de compromisso a possibilidade de sua celebração com mais de um agente. Restringi-lo a apenas um suposto “colaborador”, com a devida vênia, decorre de confusão conceitual entre o termo de compromisso e o acordo de leniência, cujas naturezas, procedimentos e objetivos são absolutamente distintos. O importante, no caso do termo de compromisso, é a conformação da conduta infracional ao padrão esperado o mais ampla e rapidamente possível, sem prejuízo à reparação do dano causado. É, portanto, instrumento típico de supervisão do SFN.

46. Nesse ponto, aparentemente, a Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF confunde termo de compromisso com acordo de leniência, ao criticar que a MP nº 784, de 2017, confere grande abertura no manejo desse primeiro instituto, permitindo a extensão do acordo a todos os infratores, sem se importar se houve algum grau de cooperação para o desvelamento dos ilícitos por parte do investigado. Esclareça-se, aqui, que a colaboração do infrator é compatível e necessária com o acordo de leniência, mas de todo dispensável no caso de termo de compromisso, que não objetiva a obtenção de provas (mesmo porque a celebração deste instrumento pressupõe o conhecimento prévio, pelo BCB, dos fatos ilícitos, diferentemente do acordo de leniência, em que o colaborador é que traz os fatos que esta Autarquia não alcançou apurar). Por não ser necessária a colaboração do infrator, não há restrição à celebração do termo de compromisso com mais de um administrado. O que se busca é estabelecer um padrão adequado de conduta em mercado, nos casos em que, conforme avaliação do supervisor, seja mais eficiente, em especial para os usuários do sistema (poupadores, investidores, mutuários etc.), obter a correção imediata e ampla de conduta danosa, inclusive com a reparação de prejuízos, do que instaurar multiplicidade de processos administrativos para a aplicação de penalidades.

47. Vale dizer que a redação do art. 11, § 5º<sup>28</sup>, da Lei nº 6.385, de 1976, antes da alteração promovida pela MP nº 784, de 2017, já previa que a celebração de termo de compromisso pela

28 Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades:  
[...]

§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a: [...] (grifos acrescidos).

CVM ocorreria a exclusivo critério daquela autarquia, caso o interesse público permitisse. Do mesmo modo, ao tratar de instrumento análogo, a Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, prescreve que o compromisso de cessação da prática sob investigação deve ser tomado do interessado sempre que, em juízo de conveniência e oportunidade, devidamente fundamentado, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) entender que atende aos interesses protegidos por aquela lei. Transcreve-se, a seguir, para melhor elucidação, o *caput* do art. 85 deste diploma legal:

*Art. 85. Nos procedimentos administrativos mencionados nos incisos I, II e III do art. 48 desta Lei, o Cade poderá tomar do representado compromisso de cessação da prática sob investigação ou dos seus efeitos lesivos, sempre que, em juízo de conveniência e oportunidade, devidamente fundamentado, entender que atende aos interesses protegidos por lei. (Grifos acrescidos).*

48. Obviamente, a decisão que opte pela celebração de termo de compromisso, com a consequente repercussão no processo administrativo sancionador, deve ser fundamentada, tendo em vista a obrigatoriedade de motivação das decisões da Administração Pública. Nesse ponto, não se vislumbra objeção a que, durante a tramitação do projeto de lei de conversão, se inclua a expressão “*mediante decisão fundamentada*” (ou algo do gênero) no *caput* do art. 12 da MP nº 784, de 2017, a fim de dar maior clareza a esse dever legal, a exemplo do que ocorre no art. 85 da Lei nº 12.529, de 2011, supratranscrito – em que pese tal alteração não ser imprescindível para demandar a motivação do ato pelo BCB, que já está implícita no dispositivo com força de lei, por força dos princípios constitucionais aplicáveis à Administração Pública.

49. Ainda com relação ao art. 12, explicita-se que a expressão “*quando for o caso*”, contida no inciso II, foi colocada com a intenção de demonstrar que será cabível a indenização dos prejuízos somente nas hipóteses em que efetivamente existirem. Não obstante, uma vez que a redação do dispositivo pode ensejar dúvidas sobre a obrigatoriedade de reparação dos danos quando ocorrer prejuízo a particulares ou a instituições supervisionadas por esta Autarquia, tampouco se objeta a que, durante a tramitação do projeto de lei de conversão, promova-se ajuste na redação do preceito legal, a fim de deixar mais claro que a indenização somente ocorrerá quando houver prejuízos a serem reparados ou, até mesmo, suprimindo-se a expressão “*quando for o caso*” – afinal, a ausência dessa ressalva legal em nada prejudica o princípio geral de que, para evitar o enriquecimento ilícito, apenas prejuízos *efetivamente existentes* devem ser indenizados.

50. No que concerne ao parágrafo único do art. 15<sup>29</sup> da MP nº 784, de 2017, que estabelece que o termo de compromisso não importará confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento da ilicitude da conduta analisada, é importante consignar que essa opção pela ausência de confissão e de reconhecimento da ilicitude da conduta é acolhida pela legislação brasileira em outras hipóteses similares. Nesse sentido, tem-se que, embora a Lei nº 12.529, de 2011, silencie a respeito, os arts. 219 e 230 do Regimento Interno do CADE estabelecem tal consequência. Seguem transcritos os mencionados preceitos normativos:

**Regimento Interno do Cade (Resolução nº 20, de 7 de junho de 2017):**

Art. 219. (Omissis)

(...)

<sup>29</sup> Art. 15. O termo de compromisso constitui título executivo extrajudicial.

Parágrafo único. O termo de compromisso não importará confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento da ilicitude da conduta analisada.

§ 5º *O protocolo do requerimento de termo de compromisso não implica confissão quanto à matéria de fato nem reconhecimento da ilicitude da conduta objeto do processo administrativo, do inquérito administrativo ou do procedimento preparatório de inquérito administrativo.*

§6º *Caso o acordo previsto no caput deste artigo não seja alcançado, todos os documentos serão devolvidos ao proponente, não permanecendo qualquer cópia no Cade.*

§7º *As informações e documentos apresentados pelo proponente durante a negociação do TCC [Termo de Compromisso de Cessação] subsequentemente frustrada não poderão ser utilizados para quaisquer fins pelas autoridades que a eles tiveram acesso. (Destacou-se.)*

(...)

Art. 230. *O Superintendente-Geral poderá, nos termos do art. 13, inc. IX da Lei 12.529, de 2011, propor termo de compromisso de cessação relativo a processo administrativo, inquérito administrativo ou procedimento preparatório de inquérito administrativo que esteja em trâmite na Superintendência-Geral.*

(...)

§7º *A manifestação do interesse dos representados em celebrar termo de compromisso de cessação não implica confissão quanto à matéria de fato nem reconhecimento da ilicitude da conduta objeto do processo administrativo, do inquérito administrativo ou do procedimento preparatório de inquérito administrativo. (Destacou-se)*

51. Questiona a nota técnica, ainda, o fato de o termo de compromisso, em casos excepcionais, não ser publicado. Segundo a redação do art. 14 da MP nº 784, de 2017, tal hipótese ocorreria no caso de a autoridade competente entender, mediante despacho fundamentado, que a publicidade do termo de compromisso pode colocar em risco a estabilidade e solidez do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Eis a redação do mencionado dispositivo da medida provisória:

Art. 14. O acordo firmado terá caráter público e será publicado no sítio eletrônico do Banco Central do Brasil.

Parágrafo único. Não será publicado o termo de compromisso nos casos em que a autoridade competente entender, mediante despacho fundamentado, que sua publicidade pode colocar em risco a estabilidade e a solidez do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Pagamentos Brasileiro ou de pessoa mencionada no caput do art. 2º.

52. De pronto, é necessário ressaltar que a regra para o termo de compromisso é a publicidade, conforme se observa claramente do *caput* do art. 14. Afinal, é de interesse do regulador que os usuários do SFN conheçam as obrigações assumidas pela instituição, inclusive para alinhar suas expectativas e permitir sua colaboração para que os compromissos sejam efetivamente cobrados e cumpridos. A hipótese de sigilo, prevista no parágrafo único, é excepcional, e somente será levada a efeito no caso de o interesse público assim o exigir, considerando que a integridade e a estabilidade do SFN, em razão da natureza diferenciada de suas operações, são alicerçadas na confiança e credibilidade que os investidores depositam em suas instituições.

53. Dito isso, esclareça-se que o princípio da publicidade, com fundamento constitucional no art. 37 da Carta Magna, não é absoluto, razão pela qual é possível excluir a sua incidência em determinadas hipóteses excepcionais.

54. À semelhança do que ocorre no parágrafo único do art. 14 da MP nº 784, de 2017, a Lei nº 12.529, de 2011, em seu art. 85, § 2º, permite a mitigação da publicidade na proposta de termo de compromisso de cessação de conduta no âmbito do Cade, nos seguintes termos:

## CAPÍTULO VI

### DO COMPROMISSO DE CESSAÇÃO

*Art. 85. Nos procedimentos administrativos mencionados nos incisos I, II e III do art. 48 desta Lei, o Cade poderá tomar do representado compromisso de cessação da prática sob investigação ou dos seus efeitos lesivos, sempre que, em juízo de conveniência e oportunidade, devidamente fundamentado, entender que atende aos interesses protegidos por lei.*

*(...)*

*§ 5º A proposta de termo de compromisso de cessação de prática poderá ter caráter confidencial. (Destacou-se.)*

55. De mais a mais, reitera-se que, não obstante a possibilidade de sigilo do termo de compromisso em hipóteses excepcionais, tal fato não prejudica o compartilhamento de informações com os órgãos de persecução penal competentes, notadamente o Ministério Público, uma vez que continua em plena vigência o art. 9º da Lei Complementar nº 105, de 2001, que impõe essa obrigação legal dos agentes que vislumbrarem indícios da prática de crime no exercício de suas atribuições.

56. Superados os aspectos jurídicos das disposições atinentes ao termo de compromisso, transcreve-se, a seguir, para início de análise do tema, o art. 30 da MP nº 784, de 2017, que traz as regras básicas acerca do acordo de leniência no âmbito de atuação desta Autarquia:

*Art. 30. O Banco Central do Brasil poderá celebrar acordo de leniência com pessoas físicas ou jurídicas que confessarem a prática de infração às normas legais ou regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, com extinção de sua ação punitiva ou redução de um terço a dois terços da penalidade aplicável, mediante efetiva, plena e permanente colaboração para a apuração dos fatos, da qual resulte utilidade para o processo, em especial:*

*I - a identificação dos demais envolvidos na prática da infração, quando couber; e*

*II - a obtenção de informações e de documentos que comprovem a infração noticiada ou sob investigação.*

*§ 1º O acordo de que trata o caput somente poderá ser celebrado se forem preenchidos, cumulativamente, os seguintes requisitos:*

*I - a instituição for a primeira a se qualificar com respeito à infração noticiada ou sob investigação;*

*II - o envolvimento na infração noticiada ou sob investigação a partir da data de propositura do acordo cessar completamente;*

*III - o Banco Central do Brasil não dispuser de provas suficientes para assegurar a condenação das instituições ou das pessoas naturais por ocasião da propositura do acordo; e*

*IV - a confissão de sua participação no ilícito e a cooperação plena e permanente com as investigações e com o processo administrativo, e o comparecimento, sob suas expensas, sempre que solicitada, a todos os atos processuais, até o seu encerramento.*

*§ 2º As pessoas físicas poderão celebrar acordos de leniência, desde que cumpridos os requisitos estabelecidos nos incisos II, III e IV do § 1º.*

*§ 3º A instituição que não cumprir apenas o disposto no inciso I do § 1º poderá celebrar acordo de leniência, hipótese em que poderá se beneficiar exclusivamente da redução de um terço da penalidade a ela aplicável.*

*§ 4º A celebração do acordo de leniência pelo Banco Central do Brasil suspenderá o prazo prescricional no âmbito administrativo com relação ao agente beneficiário da leniência.*

57. Observa-se da Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF que, muito mais do que uma crítica à possibilidade de celebração de acordo de leniência pelo BCB, o órgão ministerial apresenta preocupação com relação aos eventuais reflexos de tal instrumento na seara penal, o que, segundo alega, poderia interferir nas suas atribuições. Não é por outro motivo que são assim intitulados os tópicos do documento referentes ao assunto: “III.2. Do acordo de leniência em sede administrativa no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e seus reflexos na esfera penal” (g. n.); “III.2.1. Afronta às atribuições constitucionais e legais do Ministério Público”; e “III.2.2. Da obrigação legal de informar ao Ministério Público acerca de indícios de crimes”.

58. Em razão disso, é apropriado insistir no ponto fundamental que levou à edição da Medida Provisória nº 784, de 2017: o aprimoramento do **processo administrativo sancionador** no âmbito de atuação do BCB e da CVM, não atingindo as esferas penal e civil. Conforme exaustivamente reiterado, o novo instrumento normativo em nada altera ou interfere nas atribuições do Ministério Público, órgão constitucionalmente incumbido da ação penal pública e que possui os instrumentos necessários para o seu exercício. Não há, ademais, modificação do dever legal das duas autarquias de comunicar ao Ministério Público indícios da prática de crime que verificarem no exercício de suas atribuições, na forma prevista no art. 9º da Lei Complementar nº 105, de 2001 – conclusão essa que não é afastada pela possibilidade excepcional de sigilo do termo de compromisso e da proposta de acordo de leniência. Com isso, o compartilhamento de informações com os órgãos de persecução penal competentes, notadamente o Ministério Público, continuará a ser uma obrigação legal dos agentes que vislumbrarem indícios da prática de crime no exercício de suas atribuições.

59. Nesse aspecto, não há óbice a que a redação do art. 30 seja modificada, no bojo do projeto de lei de conversão, com o objetivo de se deixar ainda mais claro que o acordo de leniência somente terá repercussões na esfera administrativa, não afetando a atuação do Ministério Público e dos demais órgãos públicos competentes, no âmbito de suas respectivas atribuições<sup>30</sup>.

60. De outro giro, caso seja do interesse do Ministério Público que o acordo de leniência produza efeitos na esfera penal, é necessário que sua participação seja incluída nas negociações desse meio alternativo de solução de controvérsias, o que poderia ocorrer no momento da conversão da MP nº 784, de 2017, em lei – a exemplo do que sucedeu com a inclusão do art. 35-C<sup>31</sup> na Lei nº 8.884, de 1994, quando da conversão da MP nº 2.055, de 2000, na Lei nº 10.149, de 21 de dezembro de 2000.

61. Feitas essas considerações, resta apenas esclarecer algumas questões pontuais que foram objeto de comentários específicos na Nota Técnica nº 4/2017 – 5º CCR/MPF, relativas ao acordo de leniência.

62. No que concerne ao art. 30 supratranscrito, o documento critica a extensão da leniência ao infrator que não for o primeiro a se qualificar (§ 3º). Todavia, entendeu-se que poderia ser benéfico abrir a possibilidade de outros envolvidos contribuírem para a apuração dos ilícitos, já que, diferentemente do que ocorre no termo de compromisso, na celebração do acordo de leniência o BCB não detém as provas da infração, e quanto mais provas obtiver, melhor será para o processo de supervisão do SFN. Não se trata, portanto, de extensão da leniência, pois a pessoa jurídica

<sup>30</sup> Como sugestão, poderia ser atribuída a seguinte redação ao art. 30 da MP nº 784, de 2017:

*Art. 30. O Banco Central do Brasil poderá celebrar acordo de leniência com pessoas físicas ou jurídicas que confessarem a prática de infração administrativa, às normas legais ou regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, com extinção de sua ação punitiva ou redução de um terço a dois terços da penalidade aplicável, mediante efetiva, plena e permanente colaboração para a apuração dos fatos, da qual resulte utilidade para o processo, em especial:*

*§ 5º O acordo de leniência celebrado pelo Banco Central do Brasil na esfera administrativa não afeta a atuação do Ministério Público e dos demais órgãos públicos competentes, no âmbito de suas respectivas competências.*

<sup>31</sup> Art. 35-C. Nos crimes contra a ordem econômica, tipificados na Lei no 8.137, de 27 de novembro de 1990, a celebração de acordo de leniência, nos termos desta Lei, determina a suspensão do curso do prazo prescricional e impede o oferecimento da denúncia.

*Parágrafo único. Cumprido o acordo de leniência pelo agente, extingue-se automaticamente a punibilidade dos crimes a que se refere o caput deste artigo.*

precisa trazer elementos novos de prova, que não eram de conhecimento do BCB. Além disso, a exclusão da ilicitude só é possível no caso do primeiro a se habilitar; os demais só podem se beneficiar da redução de um terço da penalidade, nos termos da MP nº 784, de 2017. Tratando-se, portanto, de opção legislativa que não possui qualquer vício em sua juridicidade.

63. Quanto ao sigilo, dispõe o art. 31<sup>32</sup> da MP que a **proposta** de acordo de leniência somente se tornará pública após a efetivação do respectivo acordo, exceto no interesse das investigações e do processo administrativo sancionador. São aplicáveis, aqui, as mesmas reflexões trazidas no momento da análise do termo de compromisso, no sentido de que o princípio da publicidade não é absoluto, aceitando mitigações em hipóteses excepcionais.

64. Esclareça-se, ademais, que a efetivação do acordo se dá com a assinatura dos interessados, ocasião em que tal documento se tornará público. Logicamente, a assinatura se dá em momento anterior ao cumprimento do acordo, do qual se dedica o art. 33<sup>33</sup> da MP. Nesse ponto, não há objeções a que o dispositivo seja alterado, para especificar o sigilo sobre a **proposta** de acordo e a absoluta publicidade do **acordo de leniência** assinado.

## CONCLUSÃO

65. Diante do exposto, conclui-se que a medida provisória constitui instrumento normativo adequado para veicular as normas estabelecidas na MP nº 784, de 2017, uma vez que:

- a) foram observados os requisitos constitucionais de relevância e urgência para sua edição;
- b) não houve contrariedade às limitações materiais estabelecidas no art. 62, § 1º, da CR/88, notadamente por a MP não tratar de matéria reservada a lei complementar e não abordar aspectos relacionados ao direito penal, processual penal ou processual civil; e
- c) as regras estabelecidas no novo diploma normativo não alteram ou interferem nas atribuições do Ministério Público, remanescendo o dever legal do BCB e da CVM de comunicar àquele órgão indícios da prática de crime que verificarem no exercício de suas atribuições, na forma prevista no art. 9º da Lei Complementar nº 105, de 2001.

66. Não há, ademais, qualquer vício de ordem jurídica nos dispositivos da MP nº 784, de 2017, referentes ao termo de compromisso e ao acordo de leniência.

**SIDNEI CORRÊA MARQUES**

Diretor de Organização do Sistema  
Financeiro e de Resolução

**CRISTIANO COZER**

Procurador-Geral do Banco Central

32 Art. 31. A proposta de acordo de leniência somente se tornará pública após a efetivação do respectivo acordo, exceto no interesse das investigações e do processo administrativo sancionador.

33 Art. 33. O Banco Central do Brasil, para fins de declarar o cumprimento do acordo de leniência, avaliará:

I - o atendimento das condições estipuladas no acordo;

II - a efetividade da colaboração prestada; e

III - a boa-fé do infrator quanto ao cumprimento do acordo.

§ 1º A declaração do cumprimento do acordo de leniência pelo Banco Central do Brasil resultará, em relação ao infrator que firmou o acordo, na extinção da ação de natureza administrativa punitiva ou na aplicação do fator de redução da pena.

§ 2º Na hipótese de descumprimento, o beneficiário ficará impedido de celebrar novo acordo de leniência pelo prazo de três anos, contado da data em que a irregularidade for constatada pelo Banco Central do Brasil.

## **Parecer Jurídico 465/2017-BCB/PGBC**

Parecer que analisa questionamentos acerca da necessidade de revogação da Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985, em decorrência da edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, bem como as implicações jurídicas decorrentes.

**André Ubaldo Roldão**

Procurador do Banco Central

**Eliane Coelho Mendonça**

Subprocuradora-Geral do Banco Central, Substituta

Parecer Jurídico 465/2017-BCB/PGBC  
S/Proc

Belo Horizonte, 10 de julho de 2017.

*Ementa: Procuradoria Especializada de Consultoria em Supervisão do Sistema Financeiro (PRSUP). Chefe de Gabinete do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução. Edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017. Questionamentos acerca da necessidade de revogação da Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985. Revogação tácita (ab-rogação) da referida resolução, tanto de suas normas de natureza material quanto daquelas de natureza processual. Implicações jurídicas. Ausência de competência do Conselho Monetário Nacional (CMN) para revogar expressamente a Resolução nº 1.065, de 1985. Art. 38 da Medida Provisória nº 784, de 2017. Competência do Banco Central do Brasil, mediante a edição de circular.*

Senhora Subprocuradora-Geral,

#### ASSUNTO

Cuida-se de consulta formulada pelo Chefe de Gabinete do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução, por e-mail, acerca da necessidade de revogação da Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985, tendo em vista a publicação da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, que transferiu a competência para regulamentar o rito processual e a aplicação de penalidades no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) do Conselho Monetário Nacional (CMN) para o Banco Central do Brasil (BCB).

2. Assinala o consulente que não há dúvida quanto à imediata aplicação das regras processuais veiculadas na referida medida provisória, todavia há incerteza se as normas de direito material contidas na Resolução nº 1.065, de 1985, ainda estão vigentes.

3. Ademais, questiona o componente técnico se haveria urgência na revogação da mencionada resolução, caso essa medida fosse necessária, ou se “haveria revogação tácita de seus dispositivos e a revogação expressa seria mera questão de retirar do ordenamento normas não mais vigentes, para evitar confusão e dúvida”.

4. É o necessário relatório. Passo à apreciação jurídica.

#### APRECIÇÃO

5. As normas atinentes à aplicação de penalidades às instituições financeiras, seus administradores, membros de conselhos administrativos, fiscais e semelhantes, e demais pessoas supervisionadas por esta Autarquia, encontravam-se estabelecidas, até 7 de junho de 2017, precipuamente, na Resolução nº 1.065, de 1985.

6. O referido diploma normativo, elaborado pelo CMN, foi responsável por introduzir no Manual de Normas e Instruções (MNI) capítulo destinado a regulamentar a ação fiscalizadora do BCB, tratando de aspectos relacionados às infrações, penalidades, medidas, procedimentos e processos administrativos.



7. A Medida Provisória nº 784, de 2017, por sua vez, foi publicada em 8 de junho de 2017<sup>1</sup> com o objetivo de aperfeiçoar o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do BCB e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dotando as referidas autarquias de instrumentos mais efetivos de supervisão e aplicação de penalidades.

8. Especificamente quanto ao BCB, o capítulo II do referido diploma legislativo veicula normas acerca das penalidades, medidas coercitivas e meios alternativos de solução de controvérsias aplicáveis às instituições financeiras, às demais instituições supervisionadas e aos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), inclusive administradores e membros de órgãos estatutários e contratuais, estabelecendo, ainda, rito processual comum a todos os processos administrativos sancionadores no âmbito do BCB.

9. Feitas essas considerações preliminares, importante destacar, de início, que a edição da Medida Provisória nº 784, de 2017, implicou a ab-rogação tácita da Resolução nº 1.065, de 1985, ou seja, houve revogação total daquele diploma infralegal, tanto de seus dispositivos de natureza material quanto daqueles de natureza processual.

10. As regras de direito material da Resolução nº 1.065, de 1985, estão contidas, principalmente, nas seções 2 a 8 do capítulo 1 do título 4 do Regulamento anexo à resolução, e possuem o propósito de disciplinar as sanções previstas no art. 44 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (advertência, multa pecuniária, suspensão do exercício de cargos, inabilitação temporária ou permanente e cassação da autorização para funcionamento), bem como as infrações relacionadas a operações cambiais (estabelecidas, essencialmente, na Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, e no Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933).

11. Ocorre que a Medida Provisória nº 784, de 2017, revogou expressamente o art. 44 da Lei nº 4.595, de 1964 (art. 57, I, “a”), trazendo novas penalidades (art. 5º) e novos parâmetros para sua aplicação (art. 6º ao 10), os quais, em razão do art. 39<sup>2</sup> da medida provisória, são também aplicáveis (no que couber) às infrações cambiais.

12. Nesse sentido, verifica-se uma incompatibilidade na novel legislação com as disposições de direito material da Resolução nº 1.065, de 1985, uma vez que, com a vigência da Medida Provisória nº 784, de 2017, não mais subsistem os parâmetros legais sob os quais foi elaborado o ato infralegal regulamentador, tendo sido estabelecido um novo marco legal sobre a aplicação de penalidade no âmbito do SFN. Incide ao caso, portanto, o art. 2º, § 1º, do Decreto-Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942 (Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro), sobrevindo a revogação tácita das normas de direito material previstas na Resolução nº 1.065, de 1985.

13. Do mesmo modo, também não mais permanecem em vigor, em razão da revogação tácita, as normas de natureza processual da Resolução nº 1.065, de 1985. Isso porque a Medida Provisória nº 784, de 2017, trouxe um novo marco regulatório para o processo administrativo sancionador no âmbito desta Autarquia, o qual deve ser observado sempre que se verificarem indícios de ocorrência de infração prevista em qualquer normativo cujo cumprimento seja fiscalizado pelo BCB.

14. Veja, pois, que as novas regras acerca do processo administrativo sancionador são estruturadas sob pilares bastante distintos daqueles existentes quando da edição da Resolução

1 Esta também foi a data em que a medida provisória entrou em vigor, nos termos de seu art. 58.

2 Art. 39. À exceção dos art. 2º, art. 3º, art. 4º e incisos I, III, IV e V do caput do art. 5º, as regras estabelecidas no Capítulo II e no Capítulo IV aplicam-se, no que couber, às infrações previstas no Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933, no Decreto-Lei nº 9.025, de 27 de fevereiro de 1946, na Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, no Decreto-Lei nº 1.060, de 21 de outubro de 1969, na Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, e na Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, quando apuradas pelo Banco Central do Brasil.

3 Art. 2º Não se destinando à vigência temporária, a lei terá vigor até que outra a modifique ou revogue.

§ 1º A lei posterior revoga a anterior quando expressamente o declare, quando seja com ela incompatível ou quando regule inteiramente a matéria de que tratava a lei anterior.

nº 1.065, de 1985, há mais de trinta anos. O novo arcabouço legislativo, demonstrando preocupação com o princípio da eficiência, prevê que os atos e os termos processuais poderão ser formalizados, comunicados e transmitidos em meio eletrônico (art. 21, § 3º). Ainda amparada no referido princípio – bem como nos princípios da razoabilidade e proporcionalidade – a medida provisória inova ao permitir que o BCB deixe de instaurar processo administrativo sancionador, consideradas a baixa lesão ao bem jurídico tutelado e a utilização de outros instrumentos e medidas de supervisão que julgar mais efetivos (art. 21, § 2º).

15. Ademais, a Medida Provisória nº 784, de 2017, apresenta novas regras acerca da citação (arts. 22 e 23), intimação (art. 24), preclusão (art. 25), contagem de prazo (art. 26), provas (arts. 27 e 28) e recursos (art. 29).

16. Desse modo, é possível concluir que também houve revogação tácita das normas de natureza processual da Resolução nº 1.065, de 1985, tendo em vista sua incompatibilidade com os dispositivos da Medida Provisória nº 784, de 2017, nos termos do art. 2º, § 1º, Decreto-Lei nº 4.657, de 1942.

17. Nesse ponto, importante deixar claro que as normas da Medida Provisória nº 784, de 2017, são autoaplicáveis e possuem incidência imediata e geral, não obstante a possibilidade de regulamentação por parte do BCB (arts. 38 e 55), do CMN e da CVM (art. 55). De fato, mesmo antes da edição dos respectivos atos normativos por essas entidades, já é possível a aplicação de todas as novas sanções previstas na norma, utilizando-se, para tanto, o novo rito processual. Não é por outra razão que o art. 55 da Medida Provisória nº 784, de 2017, prescreve que as normas porventura elaboradas por essas entidades serão apenas complementares à medida provisória, de forma que a produção de efeitos dos dispositivos da nova medida com força de lei não depende de sua regulamentação infralegal.

18. Assim, para as irregularidades praticadas após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, devem ser observadas as normas de natureza material e processual desse mesmo diploma normativo.

19. Entretanto, caso o fato típico tenha sido perpetrado antes da entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, deve-se divisar a natureza da norma a ser aplicada para fins de adoção do contido na Resolução nº 1.065, de 1985, ou do previsto na Medida Provisória nº 784, de 2017.

20. Tratando-se de norma de natureza processual, deve ser adotada a regra vigente à época da prática do ato processual (*tempus regit actum*), ou seja, os atos processuais levados a efeito após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, mesmo que decorrentes de infrações anteriormente sujeitas à disciplina prevista na Resolução nº 1.065, de 1985, devem observar o rito previsto no novo diploma com força de lei.

21. Por outro lado, tratando-se de norma punitiva de natureza material – como é o caso, por exemplo, dos critérios de aplicação das sanções – deve-se observar o contido na Resolução nº 1.065, de 1985 (norma vigente à época da prática da irregularidade), salvo se a regra constante da Medida Provisória nº 784, de 2017, for mais benéfica ao interessado, hipótese em que será aplicável a retroatividade benéfica prevista no inciso XL do art. 5.<sup>o</sup><sup>4</sup> da Constituição Federal.

22. Ultrapassada a questão da ab-rogação tácita da Resolução nº 1.065, de 1985, e de suas implicações jurídicas, entendo que, para que se evite confusão do administrado acerca das normas do processo administrativo sancionador então vigentes, seria apropriado que se revogasse expressamente o mencionado ato infralegal.

23. Destaque-se, contudo, que, não obstante a Resolução nº 1.065, de 1985, tenha sido elaborada pelo CMN, a competência para revogá-la, a partir da edição da Medida Provisória nº 784, de 2017,

---

4 Art. 5º [...] XL - a lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu;

passou a ser do BCB, em razão do disposto no art. 38 do novel diploma legislativo, transcrito a seguir:

Art. 38. O Banco Central do Brasil disciplinará as penalidades, as medidas coercitivas, os meios alternativos de solução de controvérsias e o processo administrativo sancionador previstos no Capítulo II, e disporá sobre:

I - a graduação das penalidades de multa, de proibição de praticar determinadas atividades ou serviços e de inabilitação para atuar como administrador ou para exercer cargo em órgão previsto no estatuto ou no contrato social de pessoa mencionada no caput do art. 2º;

II - a multa cominatória e os critérios a serem considerados para a definição de seu valor, tendo em vista os seus objetivos;

III - o cabimento, o tempo e o modo de celebração do termo de compromisso e do acordo de leniência, e, no caso deste último instrumento, sobre os critérios para declarar a extinção da ação punitiva administrativa e para a aplicação da redução da penalidade; e

IV - o rito e os prazos do processo administrativo sancionador no âmbito do Banco Central do Brasil.

Parágrafo único. Aplicam-se subsidiariamente aos processos administrativos sancionadores na esfera de atuação do Banco Central do Brasil, as normas previstas na Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, no que não conflitarem com aquelas previstas no Capítulo II.

24. A Resolução nº 1.065, de 1985, foi editada com fundamento na parte final do art. 4º, VIII<sup>5</sup>, da Lei nº 4.595, de 1964, que concede ao CMN competência para regulamentar a aplicação das penalidades cabíveis às pessoas subordinadas àquela lei. Ocorre que o caput do art. 38 da Medida Provisória nº 784, de 2017, estabeleceu que a competência para disciplinar penalidades no âmbito de atuação do BCB deixou de ser do CMN e passou a ser conferida a esta Autarquia. Uma vez que o novo dispositivo é incompatível com a parte final do art. 4º, VIII, da Lei nº 4.595, de 1964, forçoso concluir que, no ponto, tal dispositivo foi revogado tacitamente pela Medida Provisória nº 784, de 2017, nos termos do art. 2º, § 1º, do Decreto-Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942.

25. E nem se diga que não seria possível a revogação da parte final do art. 4º, VIII, da Lei nº 4.595, de 1964, por meio de medida provisória, ao argumento de que somente por meio de lei complementar poderiam ser veiculadas normas que versem sobre procedimento administrativo punitivo e penalidades aplicáveis a instituições supervisionadas pelo BCB. Essa questão foi bem dirimida no Parecer Jurídico 191/2014-BCB/PGBC, de 10 de junho de 2014<sup>6</sup>, que concluiu que a parte final do dispositivo em pauta não veicula norma de estrutura do sistema financeiro, o que, portanto, autoriza sua revogação por meio de lei ordinária ou medida provisória posterior. Veja, pois, os fundamentos que ampararam tal conclusão, propalados na referida manifestação jurídica:

14. O art. 192<sup>7</sup> da Constituição, com a redação que lhe foi atribuída pela Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, dispõe que a regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) se dá mediante leis complementares, função que, nos dias de hoje, é desempenhada, precipuamente,

5 Art. 4º Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República:  
[...]

VIII - Regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas;

6 De autoria da Procuradora Amanda Marcos Favre, com despachos da Procuradora-Chefe Eliane Coelho Mendonça.

7 Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

pela Lei nº 4.595, de 1964, recepcionada pela nova ordem constitucional com *status* de lei complementar.

15. A norma de regência estabelece que, ao Conselho Monetário Nacional (CMN), segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República, compete, dentre outras, *regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas* (art. 4º, VIII) e que, ao BCB, compete *cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional* (art. 9º), bem como *exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas* (art. 10, IX).

16. Uma superficial leitura do ali disposto poderia conduzir à conclusão de que somente mediante lei complementar podem ser veiculadas normas que versem sobre procedimento administrativo punitivo e penalidades aplicáveis a instituições supervisionadas pelo BCB.

17. Observou-se, no entanto, que, conforme a lição do Min. Eros Grau, a exigência de lei complementar veiculada pelo art. 192 da Constituição abrange exclusivamente a regulamentação da estrutura do sistema financeiro<sup>8</sup>. Registrou-se, no ponto, que, conforme assentado por esta Procuradoria-Geral<sup>9</sup>, *por estrutura* [do sistema financeiro nacional] há de se compreender a disposição e a ordenação dos diferentes elementos dentro do sistema, abrangendo (i) a definição dos órgãos e das entidades que compõem o sistema financeiro nacional, (ii) o papel desempenhado por cada um deles no bojo do sistema, e (iii) *o modo pelo qual se relacionam*.

18. Sendo assim, após analisar o contido no art. 4º, VIII, da Lei nº 4.595, de 1964, chegou-se ao entendimento de que sua parte final – que confere ao CMN a competência para regular a aplicação das penalidades previstas para os que exercem atividades subordinadas àquela lei – não veicula norma de estrutura do SFN; logo, seria possível que uma lei ordinária, ou mesmo medida provisória, dispusesse sobre a aplicação de penalidades às instituições integrantes do sistema financeiro – e o procedimento a ser observado para tal. (Grifos acrescidos).

19. Sobre a possibilidade de uma mesma lei, anterior à Constituição, possuir regras de naturezas diversas, foi trazida à colação a lição de Gesner de Oliveira, segundo o qual é possível que a reinterpretação da matéria tratada em determinado ato normativo, quando realizada à luz do novo fundamento de validade (nova Constituição), conduza a âmbitos de competência de normativos distintos<sup>10</sup>.

8 2. Não há dúvida, de outra parte, quanto à circunstância de a exigência de lei complementar veiculada pelo artigo 192 da Constituição abranger apenas o quanto respeite à regulamentação – permito-me exorcizar o vocábulo “regulação”, em razão do tanto de ambiguidade que enseja – regulamentação, dizia, da estrutura do sistema. O sistema haveria de estar a serviço da promoção do desenvolvimento equilibrado do País e dos interesses da coletividade – diz o preceito – e, para tanto, a Constituição impõe sua regulamentação por lei complementar. Mas apenas isso. Os encargos e obrigações impostos pelo Código de Defesa do Consumidor às instituições financeiras, atinentes à prestação de seus serviços a clientes – isto é, atinentes à exploração das atividades dos agentes econômicos que a integram, todas elas, Operações Bancárias e serviços bancários, na lição do Ministro Nelson Jobim – esses encargos e obrigações poderiam perfeitamente, como o foram, ser definidos por lei ordinária. (ADI 2.591. STF. Tribunal Pleno. Rel. Min. Carlos Velloso. Rel. p/ acórdão Min. Eros Grau. DJ 29.09.2006. p. 31. sem grifos no original)

9 Parecer PGBC-244, de 17 de outubro de 2012, de autoria do Procurador Sérgio Murta Machado Filho, com despachos do Procurador-Chefe Lucas Alves Freire e do Procurador-Geral Adjunto Cristiano de Oliveira Lopes Cozer, aprovado pelo Sr. Procurador-Geral, Isaac Sidney Menezes Ferreira.

10 Defesa da concorrência e regulação: o caso do setor bancário *apud* MARQUES, Claudia Lima; ALMEIDA, João Batista de; PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. (Coord.). *Aplicação do código de defesa do consumidor aos bancos: ADIn 2.591*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2006. p. 107.

20. Observou-se, também, que as palavras utilizadas pelo legislador<sup>11</sup>, conjugadas com o disposto no art. 192<sup>12</sup> da Constituição, autorizariam o entendimento de que a previsão das sanções aplicáveis às instituições sujeitas à supervisão do BCB é matéria a ser veiculada por lei de natureza ordinária e não se insere no poder normativo do CMN, ao qual cumpre apenas regular a aplicação de tais sanções<sup>13</sup>.

21. Assim, uma vez assentado ser a lei ordinária o instrumento constitucionalmente previsto para veicular as sanções aplicáveis às instituições sujeitas à supervisão desta autarquia e para regular sua aplicação – visto que a parte final do inciso VIII do artigo 4º da Lei nº 4.595, de 1964, não veicula norma de estrutura do sistema financeiro – restaria analisar a possibilidade de que esta lei atribuísse ao BCB a competência normativa suplementar.

[...].

24. Assim, por se tratar de matéria afeta à chamada discricionariedade técnica, concluiu-se ser possível que o ato normativo a ser editado – que versa, dentre outras, sobre as penalidades impostas pelo descumprimento das normas legais e regulamentares relativas ao funcionamento das instituições supervisionadas pelo BCB e o procedimento a ser adotado para tal – fosse ele uma lei ordinária ou medida provisória, conferisse ao BCB a competência para o exercício da atividade normativa, de caráter suplementar.

26. Nesse contexto, após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, e a consequente revogação tácita da parte final do art. 4º, VIII, da Lei nº 4.595, de 1964, o CMN perdeu o poder normativo de que dispunha para regulamentar a aplicação de penalidades na esfera de atuação do BCB. Não podendo criar essas regras, igualmente não pode o CMN extingui-las.

27. O entendimento sobre a possibilidade de revogação de norma por ato normativo distinto, oriundo de entidade diversa da que o editou em primeiro lugar, não é novidade na Procuradoria-Geral, tendo sido adotado na Nota Jurídica PGBC-104/2007, de 10 de janeiro de 2007<sup>14</sup>, que analisou a possibilidade de o BCB e o CMN revogarem uma circular e duas resoluções que tratavam de tema cuja competência regulamentar foi transferida à Câmara de Comércio Exterior (Camex) por meio de medida provisória. Transcrevo, a seguir, trechos da referida manifestação jurídica, cujos fundamentos são perfeitamente aplicáveis à situação em análise:

5. A intenção da Diretoria de Assuntos Internacionais, manifestada nas missivas de 21 de dezembro de 2005 e 25 de outubro de 2006 (fls. 3 e 4), é de propor a ab-rogação de uma circular e de duas resoluções que tratam, exclusivamente, de matéria tributária relativa ao Imposto de Exportação. Sabe-se, porém, que a competência para tratar desses assuntos foi transferida do CMN à Camex, com o advento da Medida Provisória 2.113-27, de 2001. Após a entrada em vigor desse texto normativo, portanto, o Conselho Monetário Nacional e, por consequência, o Banco Central do Brasil, perderam todo o poder normativo de que dispunham para delimitar

11 Art. 4º Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República:

[...]

VIII - **Regular** a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a **aplicação das penalidades previstas**;

[...]

12 Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, **será regulado por leis complementares** que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

13 Cite-se, por exemplo, a Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985, cujo regulamento a ela anexo disciplina a *aplicação de penalidades às instituições financeiras, seus administradores, membros de conselhos consultivos, fiscais e semelhantes, gerentes e outras pessoas que infringirem as disposições das Leis nº 4.595, de 31.12.64, 4.728, de 14.07.65, 4.829, de 05.11.65, bem como outras normas legais ou regulamentares aplicáveis.*

14 De autoria do Procurador Danilo Takasaki Carvalho, com despacho do Coordenador-Geral Cristiano de Oliveira Lopes Cozer.

os contornos da regra tributária do referido imposto. Sendo certo que quem não pode o mais, não pode o menos, esse alijamento inclui, também, o *poder de revogar* normas que tratem daquela matéria tributária. Não podendo criar essas regras, igualmente não podem o CMN e o BCB extingui-las.

6. Assim sendo, qualquer iniciativa no sentido de ab-rogar as resoluções e a circular de que aqui se trata seria desprovida de efeito jurídico. Em verdade, numa eventual edição de resolução e circular com a finalidade de ab-rogar aquelas que tratam do Imposto de Exportação, o que ocorreria, segundo a abalizada doutrina de Hans Kelsen<sup>15</sup>, seria a edição de normas *inválidas* pelo CMN e pelo BCB – normas que não pertenceriam ao ordenamento jurídico pátrio por não possuírem fundamento de validade em norma jurídica de hierarquia superior (ou, o que é o mesmo, por haverem emanado de *autoridade incompetente*); normas que, sem validade, não poderiam provocar efeito jurídico algum, inclusive o de retirar do ordenamento as já citadas resoluções e circular.

7. Portanto a iniciativa para revogar (em sentido amplo) as normas constantes das Resoluções 2.136 e 2.140, de 1994, da Circular 2.767, de 1997, e de outros textos infralegais concernentes ao Imposto de Exportação, ainda que editados pelo CMN e pelo BCB, cabe, no momento, à Camex. Eventual tentativa de revogá-los por resolução do CMN e circular do BCB, além de sem utilidade, por ausência de competência dessas entidades, pode criar indesejada insegurança jurídica, com contribuintes questionando a exigibilidade da exação em virtude dessa pretensa revogação<sup>16</sup>.

28. Portanto, é possível concluir que, após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, a competência para revogar a Resolução nº 1.065, de 1985, passou a ser do BCB, mediante a edição de circular<sup>17</sup>, uma vez que o CMN não mais possui competência para disciplinar a aplicação de penalidades na esfera de atuação desta Autarquia.

## CONCLUSÃO

29. Diante do exposto, concluo que:
- a) a Medida Provisória nº 784, de 2017, que entrou em vigor em 8 de junho de 2017, revogou tacitamente (ab-rogação) a Resolução nº 1.065, de 1985, tanto em relação aos seus dispositivos de natureza material quanto àqueles de natureza processual;
  - b) para as irregularidades praticadas após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, devem ser observadas as normas de natureza material e processual desse mesmo diploma normativo;

<sup>15</sup> *Teoria Pura do Direito*, trad. por João Baptista Machado, 6.ª ed., São Paulo: Martins Fontes, 1998.

<sup>16</sup> Deve-se recordar a malfadada iniciativa da Presidência da República, de 25 de abril de 1991, em que se editou Decreto s/n para revogar o Decreto 23.258, de 19 de outubro de 1933. Embora ambas as espécies normativas fossem idênticas, emanadas, inclusive, da mesma autoridade (Presidência da República), o espectro de competências que essa autoridade, em cada época, possuía era distinta. Em 1933, os decretos editados pelo Governo Provisório de Getúlio Vargas tinham eficácia normativa amplíssima, com poderes de modificar e restringir qualquer lei em vigor (Art. 1.º do Decreto 19.398, de 11 de novembro de 1930: “O Governo Provisório exercerá discricionariamente, em toda sua plenitude, as funções e atribuições, não só do Poder Executivo, como também do Poder Legislativo, até que, eleita a Assembleia Constituinte, estabeleça esta a reorganização constitucional do país”). À época, portanto, admitiu-se que o Decreto 23.258 tratasse validamente das “operações de câmbio ilegítimas”. Em 1991, porém, a *competência* sobre matéria cambial já havia sido reservada ao Legislativo pela Constituição da República de 1988. Qualquer alteração na disciplina do Decreto de 1933, para que fosse válida, haveria de ser promovida, então, por meio de lei, nunca por decreto. Nesse sentido, a edição do Decreto s/n, de 1991, não poderia promover a ab-rogação do Decreto 23.258, de 1933. Ocorre que os administrados assim não entenderam e passaram a pleitear a não-incidência dos preceitos punitivos desse último às operações cambiais ilícitas que praticavam. A insegurança jurídica persistiu até que novo Decreto s/n, esse de 14 de maio de 1998, declarasse a nulidade do Decreto de 1991.

<sup>17</sup> Nos termos do Manual de Elaboração de Documentos (MED) do BCB, circular é ato editado que tem por “finalidade divulgar deliberação da Diretoria Colegiada do Banco Central”.

- c) caso o fato típico tenha sido perpetrado antes da entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, e tratando-se de norma de natureza processual, deve ser adotada a regra vigente à época da prática do ato processual (*tempus regit actum*), ou seja, os atos processuais levados a efeito após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, mesmo que decorrentes de infrações anteriormente sujeitas à disciplina da Resolução nº 1.065, de 1985, devem observar o rito previsto no novo diploma com força de lei;
- d) na mesma situação do item anterior e tratando-se de norma punitiva de natureza material, deve-se observar o contido na Resolução nº 1.065, de 1985 (norma vigente à época da prática da irregularidade), salvo se a regra constante da Medida Provisória nº 784, de 2017, for mais benéfica ao interessado, hipótese em que será aplicável a retroatividade benéfica prevista no inciso XL do art. 5.º da Constituição Federal; e
- e) para que se evite confusão do administrado acerca das normas do processo administrativo sancionador então vigentes, seria apropriado que se revogasse expressamente a Resolução nº 1.065, de 1985. Todavia, após a entrada em vigor da Medida Provisória nº 784, de 2017, especialmente de seu art. 38, a competência para revogar o mencionado ato normativo passou a ser do BCB, mediante a edição de circular, uma vez que o CMN não mais possui competência para disciplinar a aplicação de penalidades na esfera de atuação desta Autarquia.

À consideração de Vossa Senhoria.

**ANDRÉ UBALDO ROLDÃO**

Procurador do Banco Central

Procuradoria Especializada de Consultoria em Supervisão do Sistema Financeiro (PRSUP)

OAB/MG 128.386

De acordo.

Ao Chefe de Gabinete do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução, em razão da origem da consulta.

**ELIANE COELHO MENDONÇA**

Subprocuradora-Geral do Banco Central, Substituta

Câmara de Consultoria em Regulação e Supervisão do Sistema Financeiro (CCiPG)

OAB/MG 78.456

## **Parecer Jurídico 516/2017-BCB/PGBC**

Parecer que examina consulta sobre como registrar, no Sistema Registro Declaratório Eletrônico (RDE), os aportes feitos em empresa de pequeno porte optante do Simples por “investidor-anjo” residente no exterior.

**Rafael Bordone de Siqueira**

Procurador do Banco Central

**Igor Arruda Aragão**

Procurador-Chefe

**Nelson Alves de Aguiar Júnior**

Subprocurador-Geral do Banco Central

**Marcel Mascarenhas dos Santos**

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central



Parecer Jurídico 516/2017-BCB/PGBC  
PE 110428

Brasília (DF), 1 de agosto de 2017

*Ementa: Câmara de Consultoria Monetária e Representação Extrajudicial (CC2PG). Procuradoria Especializada de Consultoria Internacional, Monetária e em Regimes Especiais (PRPIM). Departamento de Regulação Prudencial e Cambial (Dereg). Demanda RDR nº 2017107352, de natureza “atendimento”. Demandante: Carlos Eduardo Vergueiro. Dúvida sobre como registrar, no Sistema Registro Declaratório Eletrônico (RDE), os aportes feitos em empresa de pequeno porte optante do Simples por “investidor-anjo” residente no exterior. Consulta do Dereg sobre as seguintes questões: i) enquadramento dos aportes de capital feitos em empresa de pequeno porte por investidor-anjo residente no exterior, nos termos da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, na definição de capital estrangeiro constante da Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, e sua sujeição, por conseguinte, ao registro de capital estrangeiro no Banco Central do Brasil (BCB); ii) existência de óbice jurídico, em caso de obrigatoriedade do registro, a que esses aportes sejam registrados no módulo Operações Financeiras (ROF) do RDE (RDE-ROF). Parecer no sentido de que o aporte de capital em microempresa ou empresa de pequeno porte, realizado por “investidor-anjo”, nos termos da Lei Complementar nº 123, de 2006, residente ou domiciliado no exterior, enquadra-se na definição de capital estrangeiro prescrita na Lei nº 4.131, de 1962, estando sujeito, portanto, ao registro no BCB. Inexistência de óbice jurídico para que os referidos aportes sejam registrados no módulo RDE-ROF.*

Senhor Procurador-Chefe,

#### ASSUNTO

Trata-se de consulta formulada pelo Departamento de Regulação Prudencial e Cambial (Dereg), na qual se questiona sobre (i) a necessidade de registro, no Banco Central do Brasil (BCB), dos aportes de capital em microempresa ou empresa de pequeno porte por “investidor-anjo” residente no exterior, nos termos da Lei Complementar nº 123<sup>1</sup>, de 14 de dezembro de 2006, no caso de tais aportes enquadrarem-se na definição de capital estrangeiro constante da Lei nº 4.131<sup>2</sup>, de 3 de setembro de 1962, bem como, na hipótese da obrigatoriedade do supracitado registro; e (ii) a existência de óbices legais a que esses aportes sejam registrados no módulo Operações Financeiras (ROF) do Registro Declaratório Eletrônico (RDE) do BCB.

2. A consulta formulada pelo Dereg tem como antecedente a demanda de informação registrada no Sistema de Registro de Demandas do Cidadão (RDR) sob o nº 2017107352, na qual o Sr. Carlos Eduardo Vergueiro formula a seguinte questão:

*“(…) Gostaria de pedir o auxílio de vocês com a seguinte dúvida: como registrar, no RDE-IED, os aportes de capital feitos em empresa de pequeno porte optante do Simples por investidor-anjo residente no exterior?”*

<sup>1</sup> Instituiu o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis nºs 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho – CLT, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei nº 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar nº 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis nºs 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. A Lei Complementar nº 123, de 2006, foi alterada por diversos diplomas legais posteriores, tendo sido republicada, para efeito de consolidação, por força do art. 5º da Lei Complementar nº 139, de 10 de novembro de 2011, após o que foi novamente modificada pelas Leis Complementares nºs 147, de 7 de agosto de 2014, e 155, de 27 de outubro de 2016.

<sup>2</sup> Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências.

*Esta pergunta tem como base o artigo 61 e seguintes da Lei Complementar 123, tal como alterada recentemente pela Lei Complementar 155/2016. As expressões “investidor anjo” e “aportes de capital” seguem as definições previstas nesses artigos.*

*Não encontrei tratamento próprio no RDE-IED e, por essa razão, peço auxílio de Vossas Senhorias. (...)”*

3. Segue, para a boa compreensão da matéria, transcrição da manifestação da área técnica competente sobre a demanda em análise (Informações e Despacho 9280/2017-BCB/DEREG, doc. 3):

*“Trata-se de consulta recebida por este Departamento, através do RDR nº 2017107352, no dia 27/03/2017, do sr. Carlos Eduardo Vergueiro (...). A questão tem como base os artigos 61-A ao 61-D da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, incluídos pela Lei Complementar nº 155, de 27 de outubro de 2016, e produzindo efeitos a partir de 1º de janeiro de 2017. Informa-se ainda que nos termos da Portaria BCB nº 88.898, de 6 de abril de 2016, o prazo de resposta do RDR em questão, com ciência e aprovação da Chefia do Deref, foi prorrogado até o dia 26/05/2017.*

*2. Segundo o art. 61-A, caput, da referida Lei Complementar, ‘a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos desta Lei Complementar, poderá admitir o aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa’. O § 2º do artigo em questão estabelece que tal aporte de capital poderá ser realizado por pessoa física ou por pessoa jurídica, denominadas investidor-anjo, que, segundo o § 4º, ‘não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou voto na administração da empresa’ nem ‘responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial’.*

*3. O registro de capitais estrangeiros no Banco Central do Brasil, que compreende o sistema Registro Declaratório Eletrônico – RDE, com seus respectivos módulos (Investimento Estrangeiro Direto – IED, Operações Financeiras – ROF, e Portfolio), tem como principal base legal a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, regulamentada pelo Decreto nº 55.762, de 17 de fevereiro de 1965. De acordo com tais instrumentos, consideram-se ‘capitais estrangeiros os bens, máquinas e equipamentos, entrados no País sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, **assim como os recursos financeiros ou monetários ingressados para aplicação em atividades econômicas**, desde que pertençam, em ambas as hipóteses, a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior’ (grifo nosso). A mesma Lei também institui ‘um serviço especial de registro de capitais estrangeiros, **qualquer que seja sua forma de ingresso no País**, bem como de operações financeiras com o exterior, no qual serão registrados (...) os capitais estrangeiros que ingressarem no País sob a forma de investimento direto ou de empréstimo’.*

*4. Por se tratar de um instrumento inovador de financiamento, em um primeiro momento, pairam duas dúvidas sobre o investimento em questão: i) se o aporte de capital ingressado no país através do investidor-anjo deveria se sujeitar ao registro de capitais estrangeiros no BCB, estabelecido pela Lei nº 4.131; e ii) no caso da necessidade do registro, em qual módulo do RDE estes recursos deveriam ser enquadrados.*

*5. Na esfera infralegal, o registro de capitais estrangeiros é regulamentado pelas Resoluções nº 3.844, de 23 de março de 2010, módulos IED e ROF, e nº 4.373, de 29 de setembro de 2014, módulo Portfolio. Quanto ao módulo IED, o Regulamento Anexo I à Resolução nº 3.844, define como investidor não residente aquele que ‘detém ou intenta deter participação no capital social de empresa no País’, sendo empresa receptora aquela ‘em cujo capital social o investidor não residente detém ou intenta deter participação’. Assim, é possível inferir um conflito entre as definições de capital estrangeiro passível de registro via módulo RDE-IED e a própria definição legal do investidor-anjo, já que o mesmo, pelo menos em um estado inicial, não deterá participação no capital social da empresa receptora, além de legalmente não ser considerado sócio e nem responder por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial.*

*6. Entretanto, na caracterização do aporte via investidor-anjo, é possível intuir uma série de similaridades*

*entre outras operações financeiras registradas no Banco Central do Brasil, como: remuneração do seu investimento definido por via contratual, direito de revenda de titularidade de aporte a terceiros, preferência de aquisição, entre outros, que se assemelham a algumas modalidades de crédito externo. Além dessas similaridades, a própria definição de capital estrangeiro presente na Lei nº 4.131, que considera para efeito de registro 'os recursos financeiros ou monetários, introduzidos no país, para aplicação em atividades econômicas', implicaria em uma obrigação de registro para os aportes de capital em questão.*

*7. Sendo assim, considerando as especificidades da modalidade analisada e os seus conflitos com a definição de IED, apresentados no parágrafo 5º desta consulta, julga-se pertinente que o aporte via investidor-anjo seja registrado no módulo ROF do RDE, devido a sua maior similaridade com os instrumentos abarcados por esse módulo. Apesar de alguns pontos relacionados à definição do aporte via investidor-anjo serem associados ao investimento em participação social (remuneração do investimento estar atrelada aos resultados da empresa investida, ou a possível influência na gestão da sociedade do investidor que executa os aportes), esses também mantêm relação em alguns de instrumentos de crédito, como contratos com remuneração indexada em índices futuros e taxas flutuantes ou financiamentos que podem ser revertidos em participação social ao fim do prazo. Adicionalmente a obrigação de prazo mínimo para resgate do investimento e a não responsabilidade por dívida da empresa (Art. 61-A da LC 123) são outras particularidades de operações de crédito.*

*8. Acrescente-se, por oportuno, que a Divisão de Capitais Internacionais (Dicin) do Departamento Econômico (Depec), que é a subunidade gestora do Sistema RDE, 'entende que esse tipo de aporte de capital se enquadra na definição de capital estrangeiro da Lei 4131 e, portanto, deveria ser registrado. Mesmo que se entenda que não, de alguma forma deve ser viabilizado o seu ingresso. Uma possibilidade seria o ingresso em ROF e eventual conversão em investimento ao final do prazo previsto'.*

*9. Desse modo, por tratar-se de interpretação de texto legal, sugerimos o encaminhamento desta matéria à Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil – PGBC, solicitando manifestação sobre as seguintes questões: i) os aportes de capital feitos em empresa de pequeno porte por investidor-anjo residente no exterior, nos termos da Lei Complementar nº 123, de 2006, enquadram-se na definição de capital estrangeiro da Lei nº 4.131, de 1962, estando, por conseguinte, sujeitos ao registro de capital estrangeiro no Banco Central; ii) haveria óbice, em caso de obrigatoriedade do registro, de que esses aportes sejam registrados no módulo ROF do sistema RDE."*

4. É o relatório, passo às considerações de mérito.

## APRECIÇÃO

5. Primeiramente, tenho por oportuna uma breve conceituação dos principais institutos que permeiam o objeto da consulta, quais sejam (i) o aporte de capitais realizado por (ii) investidor-anjo (iii) residente ou domiciliado no exterior. Passado esse ponto, a presente manifestação envidará esforços no intuito de encontrar a razão de ser, o sentido ontológico do registro de capitais estrangeiros no BCB, bem como delinear os três módulos que compõem o RDE e as principais características que definem cada qual. Obtido o necessário substrato lógico e teórico para compreender a matéria, o presente parecer jurídico terá por mister, à vista da aparente anomia regulamentar, realizar a subsunção do fato à norma.

## D) Conceitos necessários para compreensão da matéria

6. Entende-se por aporte de capital<sup>3</sup>, em termos contábeis/financeiros, a entrada de recursos que proporciona o aumento, o reforço do capital de determinada sociedade empresarial. Trata-se de termo genérico que significa a alocação de recursos, realizada por pessoa física ou jurídica, em determinada empresa para consecução de seu objeto social.

7. Todavia, o aporte de capital de que trata o art. 61-A da Lei Complementar nº 123, de 2006, possui algumas peculiaridades, diferenciando-se da definição genérica supra. Para os fins almejados no presente parecer jurídico, as peculiaridades relevantes são: i) o aporte de capital não integrará o capital social da empresa; ii) o aporte de capital será instrumentalizado por contrato de participação, disciplinado pelo art. 61-A, §§ 1º, 4º e 6º ao 9º, da Lei Complementar nº 123, de 2006.

8. Ademais, o aporte de capital de que trata a Lei Complementar nº 123, de 2006, poderá ser realizado por pessoa física ou jurídica, denominado “investidor-anjo”, cujas principais características são: i) o investidor-anjo não participará da execução da atividade constitutiva do objeto social da empresa (art. 61-A, § 3º); ii) o investidor-anjo não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou voto na administração da empresa (art. 61-A, § 4º, I); iii) o investidor-anjo não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, não se aplicando a ele o art. 50<sup>4</sup> da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 – Código Civil (art. 61-A, § 4º, II); iv) o investidor-anjo será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação, pelo prazo máximo de cinco anos (art. 61-A, § 4º, III); v) a transferência da titularidade do aporte para terceiro alheio à sociedade dependerá, em regra, do consentimento dos sócios (art. 61-A, § 9º); vi) caso os sócios decidam pela venda da empresa, o investidor-anjo terá direito de preferência na aquisição, bem como direito de venda conjunta de titularidade do aporte de capital, nos termos e condições ofertados aos sócios regulares (art. 61-C).

9. Trata-se de instituto inédito no ordenamento jurídico pátrio, que tem por finalidade fomentar o investimento em microempresas (ME) e empresas de pequeno porte (EPP), mediante a blindagem do patrimônio pessoal do investidor-anjo, mitigando o risco daqueles que pretendem investir. Ademais, uma vez que os valores aportados pelo investidor-anjo não são considerados como receita da sociedade, é certo dizer que a sociedade terá mais recursos para trabalhar sem ultrapassar os limites máximos de enquadramento no regime diferenciado disposto na Lei Complementar nº 123, de 2006 (art. 61-A, § 5º).

10. Interpretação sistêmica da Lei Complementar nº 123, de 2006, permite concluir que não há impedimento de ordem legal – notadamente para fins de fruição do Simples Nacional – à realização de aporte de capital em ME ou EPP por parte de pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada no exterior na condição de investidor-anjo, pois, nessa situação, tal pessoa não será considerada sócia da empresa (art. 61-A, §4º, I<sup>5</sup>) e, por conseguinte, não incidirá sobre a hipótese

3 IUDÍCIBUS, Sérgio, MARION, José Calos e PEREIRA, Elias. *Dicionário de Termos de Contabilidade: Breves definições, conceitos e palavras chaves de Contabilidade e áreas correlatas*. Inclui diversos termos em Inglês relacionados à contabilidade. São Paulo: Editora Atlas S.A., 1999. p. 25.

4 “Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica.”

5 “Art. 61-A. Para incentivar as atividades de inovação e os investimentos produtivos, a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos desta Lei Complementar, poderá admitir o aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa. (...) § 4º O investidor-anjo: I - não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou voto na administração da empresa;”

o disposto nos arts. 17, II<sup>6</sup>, e 30, § 3º, III e IV<sup>7</sup> da referida lei. Ademais, o art. 61-B é expresso ao determinar que “a titularidade do aporte não impedirá a fruição do Simples Nacional”.

## II) O marco legal do registro de capitais estrangeiros no BCB

11. A Lei nº 4.595<sup>8</sup>, de 31 de dezembro de 1964, prescreve, em seu art. 10, VII, que compete ao BCB “efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei”. A Lei nº 4.131<sup>9</sup>, de 3 de setembro de 1962, por sua vez, disciplina, em seu art. 1º, o conceito legal de capitais estrangeiros no ordenamento jurídico pátrio, *verbis*:

“Art. 1º Consideram-se capitais estrangeiros, para os efeitos desta lei, os bens, máquinas e equipamentos, entrados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, bem como os recursos financeiros ou monetários, introduzidos no país, para aplicação em atividades econômicas desde que, em ambas as hipóteses, pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior.” (Grifei.)

12. O art. 3º da Lei nº 4.131, de 1962, ao seu turno, institui, na extinta Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), um serviço especial de registro de capitais estrangeiros, *verbis*:

“Art. 3º Fica instituído, na Superintendência da Moeda e do Crédito, um serviço especial de registro de capitais estrangeiros, qualquer que seja sua forma de ingresso no País, bem como de operações financeiras com o exterior, no qual serão registrados:

a) os capitais estrangeiros que ingressarem no País sob a forma de investimento direto ou de empréstimo, quer em moeda, quer em bens; (...)”

13. Em razão do disposto no art. 8º<sup>10</sup> da Lei nº 4.595, de 1964, o BCB sucedeu a Sumoc em suas competências legais, competindo-lhe, como decorrência, realizar o registro de capitais estrangeiros que ingressem no território nacional.

14. Observo, e já respondendo ao primeiro questionamento formulado pela área técnica, que a Lei nº 4.131, de 1962, não condiciona o registro do ingresso do capital estrangeiro no BCB a particularidades relativas, por exemplo, ao tipo do capital que venha a ingressar em território nacional ou a especificidades quanto à natureza do investidor. Para que nasça a obrigação de registro, basta que o capital se caracterize como “estrangeiro”. No caso de recursos financeiros e monetários, sua caracterização como capital estrangeiro, nos termos da referida Lei, depende apenas de que sejam introduzidos no País “para aplicação em atividades econômicas” e “pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior”.

6 “Art. 17. Não poderão recolher os impostos e contribuições na forma do Simples Nacional a microempresa ou a empresa de pequeno porte: (...) II - que tenha sócio domiciliado no exterior; (...)”

7 “Art. 30. A exclusão do Simples Nacional, mediante comunicação das microempresas ou das empresas de pequeno porte, dar-se-á: (...) § 3º A alteração de dados no CNPJ, informada pela ME ou EPP à Secretaria da Receita Federal do Brasil, equivalerá à comunicação obrigatória de exclusão do Simples Nacional nas seguintes hipóteses: (...) III - inclusão de sócio pessoa jurídica; IV - inclusão de sócio domiciliado no exterior; (...)”

8 Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.

9 Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências.

10 “Art. 8º A atual Superintendência da Moeda e do Crédito é transformada em autarquia federal, tendo sede e foro na Capital da República, sob a denominação de Banco Central da República do Brasil, com personalidade jurídica e patrimônio próprios este constituído dos bens, direitos e valores que lhe são transferidos na forma desta Lei e ainda da apropriação dos juros e rendas resultantes, na data da vigência desta lei, do disposto no art. 9º do Decreto-Lei número 8495, de 28/12/1945, dispositivo que ora é expressamente revogado.”

15. Em suma, verificando-se o ingresso de capital estrangeiro em território nacional, o registro é imposição que decorre diretamente da Lei. Assim, a ausência de norma regulamentar disciplinando o registro de determinada modalidade de capital estrangeiro não teria o condão de desnaturar essa obrigação, embora tivesse aptidão, num primeiro momento, para inviabilizar o registro, pela impossibilidade material de que se o fizesse. Não é o que ocorre, porém, no caso vertente, uma vez que as atuais normas regulamentares que disciplinam a matéria comportam o registro do capital aportado pelo investidor-anjo residente, domiciliado ou com sede no exterior, conforme se verá adiante.

16. Para além da determinação legal, a doutrina especializada fundamenta a necessidade do registro, no BCB, do ingresso de capitais estrangeiros no atendimento a determinadas finalidades, como o monitoramento do ingresso e da saída de divisas do País e o suprimento de dados para a elaboração do balanço de pagamentos brasileiro. Segue trecho do Parecer 340/2013-BCB/PGBC<sup>11</sup>, de 19 de setembro de 2013, que trata do registro dos ativos no BCB, bem como da definição legal de capitais estrangeiros:

“8. Após realizar uma extensa pesquisa sobre o tema, pude compreender que capital estrangeiro é o ativo investido em determinado país cuja propriedade pertence a pessoa física ou jurídica nele não residente ou sediada. Confira-se, por oportuno, a lição dos estudiosos do assunto<sup>12</sup>:

Registre-se, de plano, o uso reiterado da expressão investimento internacional, nas doutrinas econômica e jurídica, como designativa de **capitais estrangeiros, tomados estes no referencial da pessoa física ou jurídica (investidor) não-residente no País para o qual envia (ou no qual investe) seus recursos**. Nesse sentido, ou seja, no referencial daquele que remete seus capitais para outra economia nacional (e nela os ‘aplica’) na expectativa da obtenção de um rendimento, é usual falar-se que há investimento ou investimento internacional, independentemente da modalidade de operação realizada, se empréstimo, financiamento de comércio, transferência de tecnologia, investimento direto, e assim por diante. (Sem grifos no original)

9. Esse é o entendimento que se extrai das normas contidas em nossa Constituição, que, em dispositivos esparsos, estabelece restrições e condições à participação do capital estrangeiro em determinados setores da economia (arts. 172<sup>13</sup>; 192<sup>14</sup>, 199, § 3<sup>o</sup><sup>15</sup>; 222, § 4<sup>o</sup><sup>16</sup>). Embora a Carta, em suas disposições permanentes, não defina o que é capital estrangeiro, a leitura do art. 52<sup>17</sup> do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias,

11 De autoria da Procuradora Amanda Marcos Favre, com despacho da Procuradora-Chefe Eliane Coelho Mendonça.

12 Vieira, José Luiz Conrado. Novo regramento do capital estrangeiro. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 8, n. 30, p. 157-219, out./dez. 2005. (Referência constante do original.)

13 “Art. 172. A lei disciplinará, com base no interesse nacional, os investimentos de **capital estrangeiro**, incentivará os reinvestimentos e regulará a remessa de lucros.” (Nota constante do original, inclusive os negritos.)

14 “Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporem, inclusive, sobre a **participação do capital estrangeiro** nas instituições que o integram.” (Nota constante do original, inclusive os negritos.)

15 “Art. 199. A assistência à saúde é livre à iniciativa privada.

[...]

§ 3<sup>o</sup> - É vedada a participação direta ou indireta de empresas **ou capitais estrangeiros** na assistência à saúde no País, salvo nos casos previstos em lei.” (Nota constante do original, inclusive os negritos.)

16 “Art. 222. A propriedade de empresa jornalística e de radiodifusão sonora e de sons e imagens é privativa de brasileiros natos ou naturalizados há mais de dez anos, ou de pessoas jurídicas constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sede no País.

[...]

§ 4<sup>o</sup> Lei disciplinará a participação de **capital estrangeiro** nas empresas de que trata o § 1<sup>o</sup>.” (Nota constante do original, inclusive os negritos.)

17 “Art. 52. Até que sejam fixadas as condições do art. 192, são vedados:

I - a instalação, no País, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior;

II - o aumento do percentual de **participação, no capital** de instituições financeiras com sede no País, **de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior**.

Parágrafo único. A vedação a que se refere este artigo não se aplica às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do Governo brasileiro.” (Nota constante do original, inclusive os negritos.)

que remete ao disposto no art. 192 da Constituição, conduz à conclusão de que estrangeiro é o capital pertencente a pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior.

10. No ponto, não é demais ressaltar que o registro de capitais estrangeiros, tratado na Lei nº 11.371, de 2006, e na Lei nº 4.131, de 1962, visa a atender determinadas finalidades, dentre as quais a de possibilitar o controle sobre o ingresso e a saída de divisas do País e, assim, fornecer dados à elaboração do balanço de pagamentos brasileiro. Confira-se:

As finalidades do registro de capitais estrangeiros são basicamente três:

1. propicia à autoridade governamental do país receptor de capitais estrangeiros um controle efetivo sobre o ingresso e a saída de divisas do País;
2. [...]
3. o registro possibilita ao governo coletar dados estatísticos sobre o ingresso de capitais estrangeiros, sua destinação aos diversos setores da economia nacional e a evasão de divisas sob a forma de remessa de dividendos e amortização de empréstimos externos.<sup>18</sup>

[...]

19. Vê-se, tanto na evolução legislativa quanto nos trabalhos preparatórios da lei reitora da matéria, ora expressa ora tacitamente, que a preocupação basilar do legislador sempre foi com as remessas de lucros oriundos de investimentos estrangeiros, quando tais remessas fossem capazes de influir no balanço de pagamentos do País, onerando o orçamento cambial [...].<sup>19</sup>

[...]

41. A redação empregada nos textos normativos autoriza a concluir, de modo insofismável, que a preocupação do legislador e do Conselho Monetário Nacional foi direcionada fundamentalmente à detenção de capital no Brasil por não residente, e ao registro, dali em diante de suas alterações e destinações posteriores. [...].<sup>20</sup>

17. Concluo, assim, o presente tópico, pela necessidade do registro, no BCB, do aporte de capital realizado por investidor-anjo residente ou domiciliado no exterior, o qual é considerado, nos termos da Lei nº 4.131, de 1962, como capital estrangeiro.

### III) Do Registro Declaratório Eletrônico – RDE e seus módulos: Investimento Estrangeiro Direto – IED, Operações Financeiras – ROF e Portfolio.

18. Em sede infralegal, o registro de capitais estrangeiros é regulamentado pela Resolução nº 3.844, de 23 de março de 2010, a qual trata dos módulos IED e ROF, pela Resolução nº 4.373, de 29 de setembro de 2014, que trata do módulo Portfolio, bem como pela Circular nº 3.689<sup>21</sup>, de 16 de dezembro de 2013. O objeto da presente manifestação, neste tópico III, será perscrutar as peculiaridades de cada um dos referidos módulos do RDE.

18 ANDRADE JUNIOR, Áttila de Souza Leão. *Regime jurídico do capital estrangeiro*. In: Arquivos do Ministério da Justiça, v. 37, n. 156, p. 160-174, out./dez. 1980. (Referência constante do original.)

19 Parecer 149/93 (Dejur), de autoria do Consultor Jurídico Jorge Amaury Maia Nunes, aprovado pelo Procurador-Geral em exercício Daniel Rodrigues Alves, onde se rechaçou a possibilidade de serem considerados capitais estrangeiros os recursos expressos em moeda nacional, detidos por pessoas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior. (Nota constante do original.)

20 Parecer PGBC-110/2007, de 21 de maio de 2007, de autoria do Procurador Fabiano Jantalia Barbosa, com despachos do Coordenador-Geral Cristiano de Oliveira Lopes Cozer, do Subprocurador-Geral Ailton Cesar dos Santos e do Procurador-Geral Francisco José de Siqueira. (Nota constante do original.)

21 Regulamenta, no âmbito do Banco Central do Brasil, as disposições sobre o capital estrangeiro no País e sobre o capital brasileiro no exterior.

19. O módulo RDE-IED, nos termos do Regulamento Anexo à Resolução nº 3.844, de 2010, destina-se ao registro dos capitais estrangeiros caracterizados como investimento estrangeiro direto. A conceituação de “investimento estrangeiro direto” provém do art. 3º do referido Regulamento, o qual define como autor do investimento a “*pessoa física ou entidade de investimento coletivo que, tendo residência, domicílio ou sede no exterior, detém ou intenta deter participação no capital social de empresas no País*”, e, como empresa receptora do investimento, a “*pessoa jurídica empresária constituída sob as leis brasileiras e com domicílio e administração no País, em cujo capital social o investidor não residente detém ou intenta deter participação, bem como filial de pessoa jurídica empresária estrangeira autorizada a funcionar no Brasil*”.

20. Verifica-se, do exposto, que os investimentos registrados no módulo RDE-IED destacam-se pela notória disposição do investidor correspondente em deter, ou intentar deter, **participação no capital social da específica empresa na qual pretende investir**. Com efeito, a referência à participação no capital social da empresa encontra-se presente tanto na definição do *investidor não residente* quanto na da *empresa receptora*.

21. Ao seu turno, o módulo Portfólio, de que trata a Resolução nº 4.373, de 2014, nos termos de seu art. 1º, se destina ao registro das “*aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e as respectivas transferências financeiras do e para o exterior, em moeda nacional ou em moeda estrangeira*”. O módulo Portfólio destina-se, assim, ao registro das aplicações no mercado financeiro de um modo geral, em relação as quais o investidor visa primordialmente **criar uma carteira de investimentos** e obter rendimentos, importando de forma secundária se do investimento resultará, ou não, a aquisição de participação no capital social em empresa brasileira.

22. O módulo RDE-ROF, conforme dispõe a Resolução nº 3.844, de 2010, e seus Regulamentos Anexos II, III e IV, compreende o registro de uma vasta gama de operações financeiras, tais como, *v.g.*, empréstimo externo; financiamento externo; arrendamento mercantil financeiro externo; uso ou cessão de patentes, marcas, fornecimento de tecnologia, para efeito de transferências ao exterior a título de pagamento de royalties; garantias prestadas por organismos internacionais de que o Brasil participe, em operações de crédito realizadas no Brasil, entre pessoas jurídicas domiciliadas ou com sede no País.

23. Observo, no ponto, que os capitais passíveis de serem registrados no RDE-ROF não possuem uma peculiaridade que os diferencie, uma vez que dizem respeito a operações financeiras de natureza diversa. O que sobressai, em verdade, é a **natureza subsidiária** desse módulo em relação aos demais, em razão de sua versatilidade. Corrobora esse entendimento o disposto no art. 4º<sup>22</sup> da Resolução nº 3.455<sup>23</sup>, de 30 de maio de 2007, *verbis*:

“Art. 4º O registro do capital estrangeiro de que trata esta Resolução deve ser efetuado no Sistema de Informações Banco Central (Sisbacen), Registro Declaratório Eletrônico:

- a) Módulo Investimento Externo Direto (RDE-IED), nos casos de investimentos externos diretos;
- b) Módulo Registro de Operações Financeiras (RDE-ROF), **para os demais capitais.**” (Grifei)

24. Do exposto, e, numa primeira subsunção do fato à norma, concluo que o registro do aporte de capitais realizado por investidor-anjo, nos termos dos arts. 61-A a 61-D da Lei Complementar nº 123, de 2006, residente ou domiciliado no exterior, verifica-se juridicamente incompatível com

22 Revogado pelo art. 11 da Resolução nº 3.844, de 2010.

23 Dispõe sobre o registro declaratório eletrônico, no Banco Central do Brasil, do capital estrangeiro de que trata a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, e define critérios para a aplicação de penalidades por infrações às normas que regulam os registros de capital estrangeiro em moeda nacional.



o delineamento disposto para o módulo RDE-IED, pois, ao tempo em que o art. 61-A, *caput, in fine*, determina que o capital aportado *não integrará o capital social da empresa*, a natureza do referido módulo, como verificado, consubstancia-se justamente na disposição de deter, ou intentar deter, participação no capital social da empresa.

25. Seria possível afirmar, mediante uma interpretação deveras elástica da norma contida no art. 3º do Regulamento Anexo à Resolução nº 3.844, de 2010, que *intentar deter participação no capital social* poderia compatibilizar o instituto do aporte de capitais realizado por investidor-anjo com o regulamento referente ao RDE-IED, uma vez que, conforme prevê o art. 61-C<sup>24</sup> da Lei Complementar nº 123, de 2006, ao investidor-anjo é garantido direito de preferência na aquisição da empresa caso os sócios decidam por sua venda. Ora, a norma em comento encerra necessário elemento volitivo direcionado à real aquisição de parcela do capital social, o que não se confunde com mero direito de preferência de aquisição da empresa, deferido no citado art. 61-C, que só se verificará se (i) os sócios regulares decidirem vender a empresa e (ii) o investidor-anjo optar pela sua aquisição. Por essa razão, reitero o afirmado no parágrafo 24, pela incompatibilidade jurídica do aporte de capital realizado por investidor-anjo residente e domiciliado no exterior com o delineamento disposto no módulo RED-IED.

26. Como afirmado no parágrafo 21 acima, o módulo Portfólio destina-se ao registro das aplicações de investidores que visam a, primordialmente, formar uma carteira de investimentos e, com isso, obter rendimentos. **No caso apresentado**, o aporte de capital realizado pelo investidor-anjo, embora vise também, em última instância, à obtenção de rendimentos, parece destoar dos tipos de investimentos comumente realizados nos mercados financeiros e de capitais, mais voltados à aquisição de títulos de dívida e de valores mobiliários em bolsas de valores e mercados de balcão organizado e nos quais prepondera mais o capital aplicado do que a pessoa do investidor. Conquanto o investidor-anjo não seja sócio nem administrador, é possível perceber que sua pessoa é relevante para a empresa, tanto que a lei lhe assegura direito de preferência no caso de os sócios decidirem vendê-la.

#### IV) Do aporte de capitais realizado por investidor-anjo e sua subsunção à norma

27. Resta, portanto, o módulo RDE-ROF para o registro do aporte ora analisado. Antes, porém, de adentrarmos a análise das operações financeiras compreendidas pelo módulo RDE-ROF, convém esmiuçar o instituto do aporte de capital realizado por investidor-anjo. Trata-se de alocação de recurso realizada por pessoa física ou jurídica, ou, ainda, por fundo de investimento (art. 61-D, da Lei Complementar nº 123, de 2006), em empresa caracterizada como ME ou EPP, com a finalidade de fomento à inovação e aos investimentos produtivos, instrumentalizado por contrato de participação.

28. Naquilo que é relevante para a consulta que se pretende responder, trata-se o mencionado negócio jurídico de contrato sinalagmático<sup>25</sup>, no qual a empresa receptora se obriga a remunerar (pelo prazo máximo de cinco anos) o investidor-anjo, proporcionalmente aos resultados distribuídos, em montante não superior a 50% dos lucros percebidos. Ademais, como já mencionado, ao investidor-anjo é dado direito de preferência na hipótese de eventual venda da empresa. Ao seu turno, o

<sup>24</sup> “Art. 61-C. Caso os sócios decidam pela venda da empresa, o investidor-anjo terá direito de preferência na aquisição, bem como direito de venda conjunta da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições que forem ofertados aos sócios regulares.”

<sup>25</sup> Entende-se por contrato sinalagmático o acordo no qual a prestação de uma das partes fica condicionada à respectiva contraprestação da outra parte, isto é, sinalagma diz sobre a reciprocidade das prestações acordadas.

investidor-anjo se compromete a aportar os recursos na ME ou EPP, os quais não integrarão seu capital social. Trata-se, em termos gerais, de hipótese de financiamento<sup>26</sup> da sociedade empresária, na qual ela se obriga a remunerar e devolver o capital aportado, no vencimento ou no resgate.

29. Do exposto, é possível extrair que o aporte de capitais realizado por investidor-anjo, se comparado com outros contratos ou títulos mobiliários, possui natureza *sui generis*, pois, (i) na parte em que garante ao investidor-anjo direito de preferência, se aproxima do título mobiliário denominado bônus de subscrição<sup>27</sup>. Ao garantir, nos termos do contrato de participação, remuneração atrelada aos resultados distribuídos, pelo prazo máximo de cinco anos, em valor não superior a 50% dos lucros da sociedade, aproxima-se das debêntures<sup>28</sup> e das partes beneficiárias<sup>29</sup>. Quanto ao prazo mínimo de resgate previsto em lei, de dois anos, a natureza do aporte de capitais realizado por investidor-anjo o aproxima, mais uma vez, das debêntures.

30. A questão central, todavia, não toca às particularidades do aporte de capital instrumentalizado pelo contrato de participação, mas à sua natureza de financiamento<sup>30</sup>, com a finalidade genérica de fomentar a inovação e a produtividade em MEs e EPPs. Isso posto, e já adentrando os tipos de operações financeiras compreendidas pelo módulo RDE-ROF, temos que, das três modalidades de crédito externo tratadas no Regulamento Anexo II à Resolução nº 3.844, de 2010, quais sejam, (i) empréstimo externo, inclusive mediante a emissão de títulos, (ii) financiamento externo e (iii) arrendamento mercantil financeiro externo, **é a presente manifestação para que o registro seja realizado no módulo RDE-ROF, na modalidade empréstimo externo.**

31. Com efeito, trata-se de modalidade juridicamente compatível com o aporte de capital realizado por investidor-anjo, o qual se adequa às formalidades previstas no regulamento como “recursos ingressados no País referentes a empréstimo externo de forma direta (...) independentemente do prazo da operação” (art. 8º do Regulamento Anexo II à Resolução nº 3.844, de 2010). O empréstimo (tecnicamente denominado mútuo feneratício) pode ser conceituado como negócio jurídico no qual ocorre a transferência de coisa fungível (pecúnia, por excelência), temporariamente, mediante remuneração pactuada. Trata-se, *in casu*, de contrato celebrado diretamente entre o investidor-anjo e a empresa receptora, adequando-se, pois, ao termo *direto*, presente no tipo do módulo RDE-ROF. O instituto *empréstimo externo* figura-se adequado e compatível, ademais, com o aporte de capital realizado por investidor-anjo, pois ele, como verificado, instrumentaliza a transferência de pecúnia, titularizada por pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada no exterior<sup>31</sup>, mediante remuneração pactuada. Por fim, a finalidade genérica do aporte, de *fomento à inovação e investimentos produtivos*, ao tempo em que se adequa ao contrato de mútuo, incompatibiliza-se com a natureza

26 Sobre o tema, segue a lição de Fábio Ulhoa Coelho in Curso de Direito Comercial, Volume 2, 16ª Edição, 2012, pág. 182: “De um modo esquemático, as sociedades têm, basicamente, dois meios para obter os recursos que necessitam, a capitalização e o financiamento. No primeiro caso, recebe dos sócios recursos que ela não tem o dever de restituir ou remunerar, embora possa fazê-lo, se atendidos certos pressupostos econômicos e jurídicos. No segundo caso, seja o financiamento bancário, seja o efetivado por autofinanciamento (emissão de debentures ou commercial papers), ela se torna devedora dos prestadores de recursos, ou seja, tem a obrigação de restituir o valor destes, com os acréscimos remuneratórios. São, assim, regimes diferentes – jurídica, econômica e contabilmente, os que disciplinam, de um lado a constituição e o aumento do capital social e, de outro, o financiamento”.

27 Sobre o valor mobiliário da espécie “bônus de subscrição”, segue lição de Fábio Ulhoa Coelho in Curso de Direito Comercial, Volume 2, 16ª Edição, 2012, pág. 177: “Bônus de subscrição é o valor mobiliário que atribui ao seu titular o direito de preferência para subscrever novas ações da companhia emissora, quando de futuro aumento do capital social”.

28 Sobre o valor mobiliário da espécie “debênture”, segue lição de Fábio Ulhoa Coelho in Curso de Direito Comercial, Volume 2, 16ª Edição, 2012, pág. 166: “Debêntures são valores mobiliários que conferem direito de crédito perante a sociedade anônima emissora, nas condições constantes do certificado (se houver) e da escritura da emissão”.

29 Sobre o valor mobiliário da espécie “partes beneficiárias”, segue lição de Fábio Ulhoa Coelho in Curso de Direito Comercial, Volume 2, 16ª Edição, 2012, pág. 178: “Partes beneficiárias são valores mobiliários que asseguram ao seu titular direito de crédito eventual perante a sociedade anônima emissora, consistente numa participação nos lucros dela”.

30 Vide nota de rodapé nº 28.

31 Enquadrando-se na definição de capital estrangeiro constante do art. 1º da Lei nº 4.131, de 1962.

de financiamento<sup>32</sup> em sentido estrito, em virtude da destinação específica dos recursos tomados observada no financiamento.

32. Conforme se verifica, há perfeita subsunção do fato à norma, não havendo, pois, que se falar em anomia regulamentar.

**V) Da conversão do empréstimo externo registrado no módulo RDE-ROF para participação efetiva na ME ou EPP registrável no módulo RDE-IED.**

33. No que tange à eventual e potencial hipótese de o investidor-anjo exercer seu direito de preferência, nos termos do art. 61-C<sup>33</sup> da Lei Complementar nº 123, de 2006, e passe a figurar como sócio regular da empresa – questão abordada pela área técnica em e-mail constante do doc. 2 –, verifico tratar-se de matéria disciplinada, em tese, pelos arts. 37 e 38 da Circular nº 3.869, de 2013, nestes termos:

*“Art. 37. Considera-se conversão em investimento estrangeiro direto, para os fins desta subseção, a operação pela qual direitos e créditos passíveis de gerar transferências financeiras para o exterior, assim como bens pertencentes a não residentes, são utilizados para aquisição ou integralização de participação em empresa no País.*

*Art. 38. No registro das conversões de que trata esta subseção, devem ser observadas as seguintes etapas:*

*I - baixa, no módulo ROF do RDE, do valor a ser convertido, nos casos de operações registradas;*

*II - operações simultâneas de câmbio, sem expedição de ordem de pagamento do ou para o exterior ou lançamentos simultâneos de transferência internacional de reais, mediante utilização de códigos de natureza correspondentes ao valor a ser convertido e ao investimento estrangeiro direto, bem como de código de grupo específico; e*

*III - inclusão, no módulo IED do RDE, da operação correspondente.”*

34. Assim, na oportunidade em que o investidor-anjo residente ou domiciliado no exterior exercer seu direito de preferência previsto no art. 61-C da Lei Complementar nº 123, de 2006, verificar-se-á a subsunção da hipótese ao disposto nos arts. 37 e 38, supracolacionados, uma vez que, de fato, trata-se de um crédito (titularizado pelo investidor-anjo contra a empresa receptora) passível de gerar transferência financeira para o exterior (caso o investidor-anjo opte por exercer seu direito de resgate e decida por transferir os recursos ao exterior).

35. Cumpre ressaltar, todavia, que a situação disciplinada pelos arts. 37 e 38 da Circular nº 3.869, de 2013, trata especificamente da hipótese em que o crédito titularizado pelo investidor-anjo é efetivamente utilizado para aquisição da empresa. Assim, caso a pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada no exterior, denominada investidor-anjo, faça uso de outros recursos (bens, moeda etc.) diversos do crédito oriundo do aporte de capital estrangeiro originário, o registro da operação seguirá outro procedimento que não o ora analisado.

<sup>32</sup> Leia-se, aqui, financiamento como modalidade contratual na qual o tomador recebe os recursos com destinação específica, como por exemplo, a aquisição de um veículo ou imóvel.

<sup>33</sup> “Art. 61-C. Caso os sócios decidam pela venda da empresa, o investidor-anjo terá direito de preferência na aquisição, bem como direito de venda conjunta da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições que forem ofertados aos sócios regulares”.

36. Observo, porém, que, em qualquer das hipóteses supramencionadas nas quais o investidor-anjo residente ou domiciliado no exterior adquire o *status* de sócio regular da ME ou EPP, aplicar-se-á, ao caso, o disposto no art. 30, § 3º, IV, da Lei Complementar nº 123, de 2006, *verbis*:

*“Art. 30. A exclusão do Simples Nacional, mediante comunicação das microempresas ou das empresas de pequeno porte, dar-se-á:*

*(...)*

*§ 3º A alteração de dados no CNPJ, informada pela ME ou EPP à Secretaria da Receita Federal do Brasil, equivalerá à comunicação obrigatória de exclusão do Simples Nacional nas seguintes hipóteses:*

*(...)*

*IV - inclusão de sócio domiciliado no exterior; (...).”*

37. A alteração no regime jurídico da ME ou EPP, em razão de sua exclusão do Simples Nacional, em nada alterará, contudo, a atribuição legal do BCB de realizar o registro de ingresso de capitais estrangeiros em território nacional.

## CONCLUSÃO

38. Por todo o exposto, em resposta à consulta formulada pelo Dereg, conclui-se que:
- a) o aporte de capital, em MP ou EPP, realizado por investidor-anjo, nos termos da Lei Complementar nº 123, de 2006, residente ou domiciliado no exterior, enquadra-se na definição de capital estrangeiro prescrita na Lei nº 4.131, de 1962, estando sujeito, portanto, ao registro no BCB;
  - b) não há óbice jurídico a que os aportes de capital realizados por investidor-anjo residente ou domiciliado no exterior sejam registrados no módulo RDE-ROF, na modalidade de empréstimo externo, conforme prescrito no Capítulo II do Regulamento Anexo II à Resolução nº 3.844, de 2010.

À sua consideração.

**RAFAEL BORDONE DE SIQUEIRA**

Procurador do Banco Central

Procuradoria Especializada de Consultoria Internacional, Monetária e em Regimes Especiais (PRPIM)

OAB/SP 289.401

(Seguem despachos.)

De acordo com o percuciente parecer.

Ao Subprocurador-Geral titular da Câmara de Consultoria Monetária e Representação Extrajudicial (CC2PG).

**IGOR ARRUDA ARAGÃO**

Procurador-Chefe

Procuradoria Especializada de Consultoria Internacional, Monetária e em Regimes Especiais (PRPIM)

OAB/CE 16.356

Aprovo, por seus próprios fundamentos, o criterioso pronunciamento da PRPIM, que oferece escoreta solução jurídica para a matéria nele versada, forte em abalizada interpretação lógico-sistemática e no tratamento adequado dos conceitos e definições que presidem a disciplina do registro de capitais estrangeiros no País.

Ao Procurador-Geral Adjunto titular da Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial (PGA-I), nos termos do art. 9º, § 2º, I, da Ordem de Serviço nº 4.747, de 19 de abril de 2012.

**NELSON ALVES DE AGUIAR JÚNIOR**

Subprocurador-Geral do Banco Central

Câmara de Consultoria Monetária e Representação Extrajudicial (CC2PG)

OAB/DF 15.946

Aprovo o judicioso parecer

Ao Dereg.

**MARCEL MASCARENHAS DOS SANTOS**

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial (PGA-I)

OAB/DF 31.580

## **Petição 3614/2016-BCB/PGBC**

Contestação apresentada pelo Procuradoria-Geral do Banco Central em processo judicial no qual se discute a validade do Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016, que decretou a liquidação extrajudicial de corretora de câmbio.

**Luciana Lima Rocha**  
Procuradora do Banco Central

**Ériton Bittencourt de Oliveira Rozendo**  
Procurador-Chefe

EXCELENTÍSSIMO SENHOR JUIZ DA 15ª VARA FEDERAL DA  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DO DISTRITO FEDERAL

PROCESSO N. 16540-84.2016.4.01.3400  
AUTORES: FERNANDO FRANCISCO BROCHADO HELLER E OUTRO  
RÉU: BANCO CENTRAL DO BRASIL

**BANCO CENTRAL DO BRASIL**, autarquia federal criada pela Lei nº 4.595, de 1964, vem à presença de Vossa Excelência, por seus procuradores (Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993, art. 17, I, c/c a Lei nº 9.469, de 10 de julho de 1997, art. 9º, *caput* e com a Lei nº 9.650, de 27 de maio de 1998, art. 4º, I), nos autos em referência, tempestivamente, apresentar sua **CONTESTAÇÃO** à demanda em epígrafe.

2. Preambularmente, cumpre esclarecer que a menção a documentos do apenso na presente contestação, quando se refere à numeração de folhas, considera os números sequenciais das páginas gerados pelo sistema do Banco Central (e-BC) – por meio de marca d'água no rodapé – ante a ausência de numeração dos documentos juntados pelos autores nos apensos (volumes 1 a 22), por força do despacho, de 7.4.2016, que decretou o sigilo destes autos. Ademais, esta Autarquia apresenta lista adicional de documentos considerados relevantes à compreensão da controvérsia.

I. TEMPESTIVIDADE

3. O Mandado de citação direcionado ao Banco Central foi juntado aos autos do processo judicial em 02.06.2016 (fl. 97), posteriormente houve a suspensão do prazo em razão de inspeção na 15ª Vara Federal no período de 06 a 10 de junho (cf. doc. anexo). Assim, o prazo de 30 (trinta) dias úteis para oferecimento da contestação, iniciou-se em 03.06.2016 e findar-se-ia em 21.07.2016, nos termos dos artigos 183, 219, 230, 231, I e 335 do CPC.

4. Desse modo, patente a tempestividade da presente contestação apresentada em 07.07.2016.

II. SÍNTESE DA DEMANDA

5. Trata-se de ação declaratória de nulidade de ato administrativo com pedido de indenização por danos morais e materiais, ajuizada por Fernando Francisco Brochado Heller e Deise Duprat Vilela Heller, sócios da TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. em face do Banco Central do Brasil (BCB). O objeto da demanda consiste, em suma, no pedido de anulação do Ato do Presidente nº 1.318, de 07 de janeiro de 2016, que decretou a liquidação extrajudicial da aludida corretora de câmbio. Os autores requerem, ainda, a condenação da Autarquia ao pagamento de alegados danos materiais e morais.

6. Em síntese, os autores sustentam a nulidade do Ato do Presidente nº 1.318, de 07 de janeiro de 2016, com base na suposta ocorrência de vícios relativos à perfeição e validade do referido ato administrativo, mais especificamente quanto à forma, finalidade (desvio de finalidade), ausência de motivação e ofensa aos princípios da Proporcionalidade e Razoabilidade.

7. No que se refere à alegada responsabilidade da Autarquia, sustentam estarem presentes os pressupostos necessários a ensejar a responsabilidade objetiva da Administração, o que motivaria o dever de indenizar pela suposta ocorrência de danos materiais e morais.

8. As alegações da parte autora não merecem prosperar, conforme será demonstrado.

### III. EXPOSIÇÃO DOS FATOS CONFORME A VERDADE. DAS FRAUDES E DOS INDÍCIOS DE CRIMES APURADOS NOS TRABALHOS DE SUPERVISÃO E AO LONGO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO PUNITIVO

9. A extensa e confusa narrativa dos fatos trazida pelos Autores, além de recheada de afirmações infundadas, tem o nítido propósito de turvar as ilegalidades praticadas pelos demandantes e constatadas pelo Banco Central no exercício de supervisão da TOV Corretora de câmbio e valores mobiliários Ltda. e durante o processo administrativo punitivo. Desse modo, faz-se necessário, de forma preambular ao exame do mérito da ação, desnudar as fraudes e os indícios de crimes apurados, que os autores dolosamente fizeram questão de omitir ou deturpar em sua peça de ingresso.

10. Com efeito, a parte autora dedica grande parte da sua petição inicial a descrição de supostas irregularidades ocorrida durante o processo administrativo, mas em nenhum momento refuta as acusações que lhe foram imputadas por esta Autarquia. E nem poderia. Como se verá adiante, a corretora deu curso a um grande número de operações de câmbio, envolvendo expressivo montante de recursos, sem observar os requisitos previstos na regulamentação cambial do País, mormente aqueles referentes à fundamentação econômica e à legalidade das operações, bem como à correta identificação dos clientes, além de falhar no dever legal de prevenir o uso da própria instituição para fins de lavagem de dinheiro e de financiamento ao terrorismo.

11. Já no início da petição inicial, há a tentativa de dissimular e confundir a atuação da TOV corretora, no ponto em que os autores induzem que a instituição atuaria como mera intermediadora nas operações de compra e venda de moeda estrangeira. Na verdade, **os demandantes omitem que a TOV era agente autorizado a operar no mercado de câmbio e que efetivamente celebrava operações de câmbio em seu nome próprio para liquidação pronta de até USD100 mil (cem mil dólares), ou o equivalente em outras moedas, diretamente com seus clientes, e operações com outros agentes autorizados a operar em câmbio, o que a obrigava ao cumprimento das disposições das leis e normas cambiais e de PLD/FT<sup>1</sup>, aplicáveis aos bancos e demais agentes autorizados a operar em câmbio pelo Banco Central do Brasil.**

12. Nesse desiderato, cabe pontuar que o Banco Central, como se sabe, integra o elenco de instituições que compõem o Sistema Financeiro Nacional (art. 1º, II, da Lei nº 4.595, de 1964), cabendo-lhe, privativamente, exercer a fiscalização das atividades financeiras e aplicar as penalidades previstas (art. 10, IX, da Lei referida), bem como, nas hipóteses em que se fizerem presentes, no caso concreto, os pressupostos legais que as legitimem, efetuar e decretar a intervenção ou a liquidação extrajudicial (art. 1º da Lei n. 6.024, de 1974). Por força de expressa determinação legal, essa atribuição fiscalizatória abrange também as corretoras de câmbio e valores mobiliários (art. 52 da Lei n. 6.024, de 1974).

---

1 Art. 35 da Circular nº 3.691, de 2013 (doc. 1) - Para ser autorizada a operar no mercado de câmbio, a instituição financeira deve indicar diretor responsável pelas operações relacionadas ao mercado de câmbio e apresentar projeto, nos termos fixados pelo Banco Central do Brasil, indicando, no mínimo, os objetivos operacionais básicos e as ações desenvolvidas para assegurar a observância da regulamentação cambial e prevenir e coibir os crimes tipificados na Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998.



13. A concessão de tais atribuições ao BCB, uma autarquia federal com personalidade jurídica de direito público – integrante da Administração Indireta e, nessa condição, sujeita aos princípios que regem a atividade administrativa – tem por objetivo primordial assegurar a normalidade da economia pública e resguardar os interesses de depositantes e investidores, bem como, nos termos do artigo 192 da CF, promover o desenvolvimento equilibrado do país e servir aos interesses da coletividade.

14. Destarte, com o escopo de garantir o funcionamento adequado do sistema financeiro nacional, foi empreendida fiscalização direta na TOV corretora, a qual redundou na percepção de uma série de problemas bastante graves, que posteriormente deram ensejo à decretação do regime especial (liquidação extrajudicial). Embora seja imprescindível a leitura na íntegra do Voto n. 4/2016-BCB, de 6 de janeiro de 2016 (doc. 2), que expõe os motivos determinantes da liquidação extrajudicial, convém destacar os principais pontos nele descritos.

15. Em 2010, a pedido da Procuradoria da República no Espírito Santo, o Banco Central do Brasil (BCB) analisou operações de câmbio da empresa Comercial de Café Getafe LTDA. (fls. 3.004/3.742, dos volumes 7 e 8 do apenso), intermediadas pela TOV, concluindo que a Corretora apresentava falhas relevantes nos controles internos e vinha descumprindo a Resolução nº 2.554, de 25 de setembro de 1998 (doc. 4), bem como outros dispositivos relacionados à prevenção à lavagem de dinheiro e ao combate ao financiamento do terrorismo (PLD/FT), previstos na Circular nº 3.461, de 24 de julho de 2009 (doc. 5).

16. Na sequência, o BCB realizou inspeção na TOV, no período de 22.9.2010 a 29.10.2010, com data-base de junho de 2010, analisada no Processo de Trabalho (Pt) nº 1001497206 (fls. 3.004/3.742, volumes 7 e 8 do apenso) e motivada tanto pela mencionada demanda do Ministério Público Federal (MPF) quanto por fatos detectados pela Supervisão, tendo presente o expressivo crescimento da Corretora no mercado de intermediação financeira, a partir de março de 2009.

17. Em decorrência dessas irregularidades, foram adotadas as seguintes providências: (a) expedição de ofício à TOV, determinando a correção das deficiências e das irregularidades apuradas na inspeção (Ofício nº 15/2011-BCB/DESUC/GTSP1/COSUP-04, de 24.5.2011; (b) instauração de Processo Administrativo Punitivo em 26.5.2011, no bojo do Pt. 1101511001, pela realização de operações de crédito vedadas às sociedades corretoras; (c) comunicação ao MPF da realização de operações de crédito vedadas às sociedades corretoras, considerando que esse fato configura indício de infração penal tipificada no art. 4º da Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, por meio do Ofício nº 51/2011 - BCB/Desuc/Gabin, de 22.8.2011 – Pt. 1101511879; d) comunicação ao Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo (CRC/SP), por meio do Ofício nº 54/2011 – BCB/Desuc/Gabin, de 15.9.2011 – Pt 1101517269, relativamente à escrituração contábil conduzida, pelo profissional responsável, em desacordo com as normas estabelecidas.

18. Destarte, por meio do Ofício nº 15/2011-BCB/DESUC/GTSP1/COSUP-04, de 24.5.2011 (doc. 6), a corretora foi instada a interromper a prática irregular e a tomar as medidas corretivas devidamente apontadas no referido documento. Em resposta, a TOV Corretora informou ao Banco Central que teria adotado as medidas necessárias para sanar as falhas apontadas.

19. No entanto, consoante foi apurado posteriormente pelo BCB, em 2012, a despeito dos apontamentos feitos pela Supervisão em 2011 e das manifestações da Instituição, a corretora voltou a contratar operações de câmbio sem observância às normas. Evidenciou-se, portanto, **a reincidência no descumprimento da regulamentação que disciplina a realização desse tipo de operação.**

20. Conforme se constatou, a Corretora celebrou contratos de câmbio de importação com empresas detentoras de capacidade financeira e desempenho comercial totalmente incompatíveis

com os montantes financeiros envolvidos, prática que se intensificou nos anos de 2013 e de 2014, inclusive firmando contratos com empresas arroladas na denominada “Operação Lava-Jato”<sup>2</sup>.

21. A propósito, cabe notar que, conforme levantamento feito para as operações realizadas entre janeiro de 2013 e outubro de 2015, a Corretora celebrou contratos de câmbio de importação e de transferências financeiras para o exterior a título de pagamento de despesas de frete, nos valores totais de US\$1,4 bilhão e US\$541,8 milhões, representando, respectivamente, 53% e 20% do movimento total da corretora no mercado primário de câmbio no mesmo período. Relativamente aos pagamentos pelas supostas importações, verificou-se que, entre os trinta clientes detentores das maiores quantias remetidas ao exterior (com pagamentos no valor total de US\$647,5 milhões, ou 45% do volume total de contratos de câmbio de importação celebrados pela Corretora no período), havia 21 pessoas jurídicas classificadas como microempresas ou como empresas de pequeno porte, enquadramento fiscal totalmente incompatível com os valores transacionados.

22. Constatou-se, também, que 27 dessas empresas, com pagamentos de importação no valor total de US\$609,5 milhões, ou 43% do volume total de contratos de câmbio de importação celebrados pela Corretora no período, não possuíam desempenho comercial compatível com as remessas realizadas, o que se comprovou pela existência de declarações de importação em valores muito aquém do montante do câmbio contratado ou mesmo, em alguns casos, pela inexistência das Declarações de Importação - DIs (doc. 7). Estendendo a amostragem para os 75 maiores clientes em contratos de câmbio de importação, verificou-se que 54 deles (com pagamentos no valor total de US\$647,8 milhões, representando 45% do volume dos contratos de importação e 24% dos contratos no mercado primário celebrados pela Corretora no período) não possuíam uma só declaração de importação registrada no período pesquisado (janeiro de 2012 a outubro de 2015) (doc. 8).

23. **Diante dos dados acima destacados e explicitados nos documentos anexos, ficou patente que parte relevante dessas operações de câmbio foi utilizada para remessa irregular de divisas para o exterior, alegadamente para pagamento de supostas importações e pagamento de fretes. Portanto, esse é outro conjunto de operações em que a TOV deu curso a remessas de divisas para o exterior sem atentar para os requisitos legais para realizar esse tipo de operação, quais sejam, a correta qualificação dos clientes e de sua capacidade financeira, a fundamentação econômica e a legalidade das operações previstas nos arts. 2º, 18, 137 e 139 da Circular n.º 3.691, de 16 de dezembro de 2013.**

24. Com efeito, a atuação irregular da TOV na área de câmbio constituiu fator determinante para a consumação das ocorrências acima mencionadas.

25. Para fins de apuração das ocorrências irregulares, em 20.9.2013, por meio da Requisição de Documentos Decon/DSUP2/Cosup-02-2013/41 (doc. 26), o BCB solicitou à TOV informações sobre as suas políticas e sobre os procedimentos destinados a garantir que as operações de câmbio fossem realizadas em conformidade com a regulamentação cambial, incluindo as disposições referentes à contratação, à formalização e ao registro das operações de câmbio, à certificação da origem dos recursos e à compatibilidade entre o valor das transações e o desempenho comercial e a capacidade financeira dos clientes. O BCB também solicitou à TOV informações sobre o cumprimento das normas relacionadas à qualificação dos clientes, bem como os relatórios de monitoramento da movimentação dos recursos em moeda nacional para fins de contratação de câmbio e os informes sobre as providências adotadas em face de situações atípicas ou suspeitas porventura identificadas pela TOV. O BCB solicitou, ainda, cópia dos dossiês completos de 60 operações de venda de câmbio, bem como dos cadastros dos respectivos

2 Alguns dos maiores clientes da TOV (RMV & CVV Consultoria em Informática Ltda. – ME, Bosred Serviços de Informática Ltda., HMAR Consultoria em Informática Ltda. – ME, dentre outras) são empresas arroladas na “Operação Lava-Jato”, citadas em denúncia do Ministério Público Federal do Paraná, feita em 22 de abril de 2014, como participantes de esquema de evasão de divisas, em que valores eram remetidos ao exterior por meio de contratos de câmbio para pagamentos de importações celebrados com base em documentação falsa.

clientes, acompanhados da documentação comprobatória da realização de sua qualificação pela Corretora, conforme previsto na regulamentação cambial (cf. fls. 1/1.003 dos volumes 1, 2 e 3 do apenso).

26. Posteriormente, por meio das Requisições de Documentos Decon/DSUP/Cosup-02-2014/6822 e Decon/DSUP/Cosup-02-8587/2014, de 12.5.2014 e 4.6.2014 respectivamente, foram solicitadas informações adicionais e cópias dos dossiês de outras 52 operações.

27. Da análise das respostas, o BCB concluiu que a corretora não possuía procedimentos adequados para se certificar da qualificação de seus clientes, tendo em vista a superficialidade e insuficiência de informações, bem como as inconsistências entre o conteúdo dos relatórios, a documentação existente nos cadastros das empresas e as operações por elas realizadas. Ficou patente, assim, que a TOV, diferentemente do que havia declarado ao BCB, não implementou efetivamente as políticas e os procedimentos exigidos para realização de operações de câmbio.

28. Além da falta de implementação das políticas e dos procedimentos acima aludidos, imprescindíveis para a adequada qualificação dos clientes, a Supervisão constatou que a TOV celebrou expressiva quantidade de operações de câmbio para remessa de divisas ao exterior, em montante incompatível com o porte e com a capacidade financeira das empresas clientes, inclusive com empresas recém-constituídas, sem qualquer tradição em operações de comércio exterior.

29. Ainda com respeito às citadas operações, a Supervisão constatou, também, que a TOV, mais uma vez, não se certificou da legalidade das transações, da fundamentação econômica das remessas de divisas para o exterior e do amparo documental para que fossem realizadas.

30. Na mesma avaliação, a Supervisão constatou também: **i) recebimento do contravalor em moeda nacional em desacordo com a regulamentação cambial (Circular nº 3.691, de 16 de dezembro de 2013, art. 20); ii) fracionamento na contratação de operações de câmbio, utilizado com a finalidade de contornar limite de valor imposto pela regulamentação cambial (Circular nº 3.691, de 2013, art. 34, III), situação em que a TOV sequer possuía os procedimentos necessários para detectar e coibir o uso desse tipo de artifício; iii) classificação incorreta de operações com base nas informações prestadas pelos clientes; e, iv) falta de diligência no procedimento de verificação da assinatura do representante da empresa no contrato de câmbio e em outros documentos que ampararam as operações de câmbio.**

31. A TOV também não se certificou da legalidade de pelo menos 103 operações de câmbio das referidas empresas (como citado, foram solicitados e analisados dossiês de 112 operações), ao não analisar adequadamente, inclusive quanto à idoneidade, os documentos fornecidos pelos clientes para fins de fundamentação econômica da operação e evidenciação da legalidade das remessas de divisas para o exterior.

32. Com efeito, a Supervisão logrou identificar numerosas inconsistências nos documentos que compunham os dossiês examinados, entre as quais: i) via original dos conhecimentos de embarque não assinada pelo representante da companhia de transporte; ii) documentos representativos dos conhecimentos de embarque sem a anotação Clean on Board, necessária para evidenciar o efetivo embarque da mercadoria; iii) faturas comerciais emitidas com descrição genérica, sem a devida identificação da mercadoria; iv) faturas comerciais não assinadas pelo exportador; v) faturas comerciais sem a indicação da condição de pagamento; ou seja: se à vista ou a prazo; vi) intervalos de tempo não usuais entre a emissão da fatura e o conhecimento de embarque; vii) divergência entre os nomes das empresas transportadoras que aparecem no Airway Bill (AWB) e os nomes daquelas indicadas pelo prefixo do número do AWB; viii) ausência do Incoterm (International Commercial Terms / Termos Internacionais de Comércio) no Demonstrativo de Frete/Planilha Pagamento Frete, o que impede a verificação de quem é a parte responsável pelo pagamento do frete; ix) operações de câmbio sem o devido suporte documental; x) conhecimentos de embarque referentes à exportação

brasileira emitidos no exterior; xi) pagamentos das despesas de frete realizadas quase três anos após o suposto embarque da mercadoria; xii) pagamentos de frete aéreo com base em House Airway Bill (HAWB) cujo campo Other Charges estava composto por armazenagem (storage), porto de carga (Port of charge) e porto de descarga (Port of discharge), que se aplicam ao cálculo do valor de frete marítimo e não de frete aéreo (fls. 1.004/2.003 dos volumes 1 a 5 do apenso).

33. As irregularidades acima citadas, referentes a operações celebradas entre janeiro de 2013 e março de 2014, motivaram a lavratura do **Termo de Comparecimento contido no Ofício 18948/2014-BCB/DECON**, de 1º de dezembro de 2014, no qual o BCB (doc. 9):

- a) cientificou e alertou os representantes legais da TOV sobre as ocorrências irregulares verificadas pela Supervisão em um grande número de contratos de câmbio emitidos pela corretora;
- b) cientificou os representantes legais da TOV das irregularidades em comunicações ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf), caracterizadas pela menção de valores de operações de câmbio muito inferiores aos efetivamente movimentados pelos clientes; e das comunicações nas quais constava, como Informações Adicionais, apenas a expressão *Comunicação conforme deliberação da Diretoria*, circunstância que as tornaram insuficientes e inócuas para as atividades daquele órgão;
- c) reiterou a avaliação da Supervisão do BCB de que a fragilidade dos procedimentos e dos controles internos expõe a TOV a risco de conduzir operações de câmbio sem atender aos requisitos normativos, inclusive à fundamentação econômica, à legalidade das remessas e à prevenção à lavagem de dinheiro, cientificando toda a sua diretoria das consequências que essa vulnerabilidade poderia acarretar para a instituição, para os seus administradores e para os seus colaboradores, seja quanto a riscos legais, operacionais e de imagem, seja quanto às medidas administrativas cabíveis por inobservância das disposições normativas, sem prejuízo das implicações penais decorrentes;
- d) notificou os representantes legais da TOV, com base nas disposições do art. 6º, inciso I, da Resolução nº 2.554, de 1998, para que apresentassem ao BCB, no prazo de trinta dias, a comprovação da adoção de medidas para correção das irregularidades nas operações de câmbio e das falhas procedimentais relatadas no Termo acima citado, e para que adotassem providências destinadas a impedir a repetição das ocorrências irregulares

34. No referido Termo de Comparecimento, a Supervisão relacionou as seguintes ocorrências:

- a) ausência ou insuficiência de procedimentos, de ferramentas e de controles internos destinados a prevenir a prática do crime de que trata a Lei n.º 9.613, de 3 de março de 1998, que resultou na não comunicação ou na comunicação com valores incorretos, ao Coaf, de operações de câmbio cujas características poderiam configurar a existência daquele crime;
- b) falta de comprovação da fundamentação econômica e da legalidade da operação de câmbio;
- c) emissão de contratos para remessas de divisas ao exterior, em que os respectivos valores foram fracionados com a finalidade de burlar limites, impedindo a correta avaliação das operações pela fiscalização do BCB;
- d) falhas variadas na formalização de contratos de câmbio;
- e) recebimento da moeda nacional em operações de venda de moeda estrangeira, em desacordo com a regulamentação (Circular nº 3.691, de 16 de dezembro de 2013, art. 20);
- f) ausência de certificação, pela TOV, da qualificação dos clientes de câmbio;

- g) contratação de operações sem a necessária documentação comprobatória; e
- h) classificação incorreta de operações de câmbio.

35. Em 6 de abril de 2015, em razão das irregularidades detectadas, referentes a operações celebradas entre janeiro de 2013 e março de 2014, o BCB instaurou processo administrativo punitivo contra a TOV e contra os seus administradores (Pt. 1501604200), diante do descumprimento de normas em vigor, conforme a seguir:

I – deixar de comunicar às autoridades competentes, tempestivamente, na forma determinada pelo BCB, movimentações de recursos com indícios de existência de crime previsto na Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998;

II – deixar de adotar procedimentos para certificar-se da qualificação e da capacidade financeira de seus clientes, bem como de aspectos relacionados à legalidade das operações de câmbio, viabilizando a remessa indevida de recursos ao exterior;

III – deixar de implementar políticas, procedimentos e controles internos, de forma compatível com seu porte e volume de operações, destinados a prevenir a utilização da instituição para a prática de crimes de que trata a Lei nº 9.613, de 1998.

36. Em 18.II.2015, foi prolatada, em primeira instância administrativa, a **Decisão 346/2015–DIORF (doc. 10), imputando pena de multa à TOV e, cumulativamente, de multa e de inabilitação aos dirigentes da Corretora.**

37. Dando sequência às atividades de monitoramento e de supervisão do mercado de câmbio, o BCB constatou que, além das irregularidades nas operações de câmbio de importação e de pagamento de despesas de frete, retro mencionadas, a TOV também incidiu em outras graves irregularidades, dessa feita em operações de câmbio manual (compra e venda de moeda estrangeira em espécie).

38. Analisados os registros de operações, em amostra de contratos firmados entre janeiro de 2014 e janeiro de 2015, a Supervisão constatou reiterada reutilização de idênticos conjuntos de CPFs em datas distintas (doc. 11), o que evidencia o registro de operações simuladas com a finalidade de repassar quantias significativas de moeda estrangeira em espécie a determinadas pessoas, utilizando-se da identidade de outras, e com propósitos não declarados, fato que configura graves infrações às normas cambiais do País e à legislação sobre PLD, cometidas de maneira reiterada.

39. A prática que se mostra totalmente irregular, diante da inverossimilhança, por exemplo, de que 252 clientes que, supostamente realizaram operações de câmbio com a TOV em 3 de janeiro de 2013, tenham retornado, todos, em 18 de dezembro de 2014, para realizar novas operações de câmbio com a Corretora. Da mesma forma, é inconcebível que, dos 1.209 supostos clientes que contrataram operações de câmbio em 4 de janeiro de 2013, 251 tenham retornado em 16 de dezembro de 2014, 182 em 11 de dezembro de 2014, 159 em 12 de janeiro de 2014 e 153 em 15 de dezembro de 2014, para contratar novas operações de câmbio.

40. Ademais, a supervisão constatou um grande número de contratos de venda de moeda estrangeira em espécie nos meses de dezembro de 2012 e de janeiro de 2013 e no período de outubro de 2014 a janeiro de 2015 por meio da **utilização de CPFs constantes de lista de pessoas aprovadas em concurso público para provimento de cargos do Quadro de Profissionais de Saúde do Estado do Tocantins**, cujo resultado foi divulgado no Diário Oficial daquele Estado, em 25 de janeiro de 2010<sup>3</sup> (doc. 12).

---

3 Disponível em [www.diariooficial.to.gov.br/download/1372/](http://www.diariooficial.to.gov.br/download/1372/)

41. A mesma prática ilícita foi observada nos meses de outubro e novembro de 2012, em que foram registrados, na contabilidade da TOV e no Sistema Câmbio do BCB, 5.264 contratos de câmbio, no valor total de US\$ 13,7 milhões, **emitidos com base em CPFs listados no Cadastro de Inscritos no “Programa Habitacional de Interesse Social do Governo do Distrito Federal, instituído pela Lei nº 3.877, de 2006, no qual se inclui o Projeto Jardins Mangueiral”, divulgado no Diário Oficial do Distrito Federal de 13.10.2009<sup>4</sup> (doc. 13).**

42. **Outro elemento que demonstra, de forma cristalina, a adoção, pela TOV, de artifícios para ocultar a verdadeira contraparte nas operações de câmbio é o registro, em sua contabilidade e no Sistema Câmbio do BCB, de contratos de câmbio em nome de pessoas falecidas anteriormente aos contratos.** A esse respeito, a Supervisão, com base nas informações do Sistema Informatizado de Controle de Óbitos do INSS (SisObi), constatou que a TOV registrou 143 contratos de venda de câmbio manual emitidos em nome de pessoas falecidas entre 2012 e 2014 (doc. 14).

43. Em Inspeção de Conformidade Remota (ICR) sobre o tema PLD/FT, realizada na TOV, para a data-base junho de 2015, observou-se que a corretora não implementou políticas, procedimentos e controles internos adequados e compatíveis com o volume das operações por ela registradas. Constatou-se a ocorrência das seguintes irregularidades:

- i. inadequação dos procedimentos de monitoramento, seleção, análise e comunicação de situações e operações atípicas (arts. 1º, 10 e 12 da Circular nº 3.461, de 2009);
- ii. ausência de procedimentos de monitoramento, seleção, análise e comunicação de operações relacionadas ao financiamento do terrorismo (art. 13, incisos III e IV, da Circular nº 3.461, de 2009);
- iii. ausência de procedimentos de comunicação automática ao Coaf em relação às operações de carga ou recarga de cartão pré-pago em moeda estrangeira (art. 12, inciso I, da Circular nº 3.461, de 2009);
- iv. inadequação dos procedimentos de constituição e manutenção dos dossiês e documentos relativos às análises de operações ou propostas que fundamentaram a decisão de efetuar ou não as comunicações ao Coaf (art. 16 da Circular nº 3.461, de 2009);
- v. inadequação das informações prestadas pela Corretora sobre as atipicidades relatadas nas comunicações ao Coaf (art. 13 da Circular nº 3.461, de 2009);
- vi. não utilização das notas atribuídas pelo Coaf para corrigir e melhorar seus procedimentos de comunicação àquele órgão (art. 13 da Circular nº 3.461, de 2009);
- vii. inobservância do requisito de tempestividade em comunicação realizada ao Coaf (art. 12 da Circular nº 3.461, de 2009);
- viii. adoção de critérios de classificação de clientes como permanentes ou eventuais, em desacordo com a norma (art.1º, § 3º, da Circular nº 3.461, de 2009, combinado com os itens 1 a 3 da Carta Circular nº 3.430, de 10 de fevereiro de 2010);
- ix. relação de negócio com novos clientes iniciada, em determinadas situações, sem processo completo de identificação (art. 5º da Circular nº 3.461, de 2009);
- x. ausência de procedimentos adequados para coletar as informações cadastrais dos clientes permanentes (art. 2º da Circular nº 3.461, de 2009);
- xi. ausência de procedimentos de identificação de beneficiário final (art. 2º, §§ 2º e 3º, da Circular nº 3.461, de 2009);
- xii. ausência de procedimentos adequados para identificação de pessoas expostas politicamente (art. 4º da Circular nº 3.461, de 2009);

4 Disponível em <http://www.buriti.df.gov.br/ftp/default.asp>, ou em [http://stat.correioweb.com.br/ooCW/131009\\_listagdfcodhab.pdf](http://stat.correioweb.com.br/ooCW/131009_listagdfcodhab.pdf)

- xiii. não realização de testes anuais de verificação dos dados cadastrais dos clientes (art. 2º, § 5º, da Circular nº 3.461, de 2009, combinado com o item 6 da Carta Circular nº 3.430, de 2010);
- xiv. estrutura da área de PLD/FT não compatível com o porte e o volume de operações da Corretora (art. 1º da Circular nº 3.461, de 2009);
- xv. inadequação das ações de treinamento em PLD/FT e do respectivo material de treinamento da Corretora destinados a seus funcionários e colaboradores (art. 1º, § 1º, inciso III, da Circular nº 3.461, de 2009);
- xvi. inadequação da avaliação dos procedimentos, controles e políticas de PLD/FT pela auditoria interna (art. 2º, § 2º, da Resolução nº 2.554, de 1998);
- xvii. tratamento inadequado, pela alta administração da Corretora, das deficiências apontadas pelos trabalhos de auditoria (art. 3º, parágrafo único, inciso I, da Resolução nº 2.554, de 1998);
- xviii. desatualização da política institucional de PLD/FT, e falta de tratamento do financiamento do terrorismo (art. 1º, § 1º, e art. 13, inciso IV, da Circular nº 3.461, de 2009, combinado com a Carta Circular nº 3.342, de 2 de outubro de 2008, art. 1º, § 1º, e art. 2º, caput, da Resolução nº 2.554, de 1998);
- xix. inadequação da análise prévia, sob a ótica de PLD, dos novos produtos e serviços da Corretora (art. 1º, § 1º, inciso IV, da Circular nº 3.461, de 2009).

44. Dessa forma, a despeito dos vários apontamentos feitos pelo BCB desde 2011, a TOV, ao longo dos anos, manteve conduta que acabou por favorecer a prática de irregularidades e a condução de operações **com indícios de crimes previstos na Lei nº 9.613, de 1998**.

45. Agindo dessa forma, a TOV valeu-se de sua condição de instituição integrante do SFN para, reiteradamente, dar curso a operações ilegítimas e atípicas do ponto de vista das normas cambiais do País e da Lei nº 9.613, de 1998, desvirtuando a finalidade para a qual foi originalmente autorizada a funcionar pelo BCB, bem como deixou de adotar as medidas previstas na regulamentação vigente com vistas a evitar remessas irregulares de recursos para o exterior e a prevenir a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo.

46. Assim, considerando-se a grave violação das normas que disciplinam a atividade da instituição, foi proposto, como medida saneadora, a decretação da liquidação extrajudicial da TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com fundamento no art. 15, inciso I, alínea “b”, e art. 52 da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. No caso, ante a prática reiterada de condutas infratoras à legislação cambial, verificou-se que medidas corretivas ou punitivas não mais se mostravam suficientes para o adequado tratamento da instituição em tela. A situação descrita reclamava, assim, medida saneadora, que retirasse do mercado instituição que, de forma repetida, concorreu, ao menos nas modalidades de operações e nos espaços temporais descritos, para dar curso a operações irregulares e ilícitas, atentando recorrentemente contra a legislação e regulação cambial vigentes e o próprio arcabouço pátrio de combate à lavagem de dinheiro.

### ***III.a) Do Processo punitivo e das comunicações às autoridades competentes***

47. Em 26 de maio de 2011, foi instaurado processo administrativo punitivo contra a TOV e os seus administradores (doc. 15) por realizarem operações de crédito vedadas às sociedades corretoras, o qual, por meio da Decisão 1816/2012–Diorf, de 6 de dezembro de 2012, resultou na inabilitação do Sr. Fernando Francisco Brochado Heller, pelo prazo de três anos, para o exercício

de cargos de direção na administração ou gerência em instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, e na aplicação de multa de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) à Corretora. A decisão foi objeto de recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, ainda não julgado.

48. Por meio do Ofício nº 51/2011 - BCB/Desuc/Gabin, de 22.8.2011 (doc. 14), o BCB comunicou ao Ministério Público Federal a realização, pela TOV, de operações de crédito vedadas às sociedades corretoras, o que configura, em tese, infração penal tipificada no art. 4º da Lei 7.492, de 1986.

49. Em 6 de abril de 2015, o BCB instaurou novo processo administrativo punitivo contra a TOV e contra os seus administradores (doc. 16), desta feita em razão de descumprimentos de normas em vigor na realização de operações de câmbio celebradas entre janeiro de 2013 e março de 2014, explicitados abaixo, consoante Ofício 3992/2015-Desuc/GTSP1, de 19 de março de 2015, dirigido à corretora:

“a- I) IRREGULARIDADE:

Deixar de adotar procedimentos para certificar-se da qualificação de seus clientes e de sua capacidade financeira, bem como de aspectos relacionados à legalidade das operações de câmbio, viabilizando a remessa indevida de recursos ao exterior.

II) CAPITULAÇÃO:

RMCCI 1.1.3, 1.1.23, 1.6.3, 1.6.4 e 1.6.6 (Circular nº 3.607, de 3 de agosto de 2012 e Circular nº 3.650, de 18 de março de 2013), revogado e sucedido pelo art. 2º, art. 18, art. 137, art. 138 e art. 139, da Circular nº 3.691, de 16 de dezembro de 2013.

b-I) IRREGULARIDADE

Deixar de implementar políticas, procedimentos e controles internos, de forma compatível com seu porte e volume de operações, destinados a prevenir a utilização da instituição para a prática de crimes de que trata a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998.

II) CAPITULAÇÃO

Art. 1º, caput, § 1º, incisos II e IV, §2º, inciso I, Art. 6º, § 1º, incisos I, II e III, e Art. 10, inciso I, §1º, incisos I a III da Circular nº 3.461, de 24 de julho de 2009.

c-I) IRREGULARIDADE

Deixar de comunicar às autoridades competentes, tempestivamente, na forma determinada pelo Banco Central do Brasil, movimentações de recursos com indícios de existência de crime previsto na Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998.

II) CAPITULAÇÃO

Art. 11, incisos I e II-b, da Lei nº 9.613, de 1998, combinado com o art. 13, inciso I, da Circular nº 3.461, de 24 de julho de 2009.”

50. No Ofício 3992/2015-Desuc/GTSP1 (doc. 16), citado no parágrafo anterior, o BCB, além de fornecer a completa descrição das ocorrências irregulares acima mencionadas, intimou a TOV a apresentar defesa, no prazo de trinta dias do recebimento do documento, oportunidade em que foi também comunicada de que os autos encontravam-se à sua disposição nas dependências do BCB para vistas.

51. A TOV apresentou as suas razões de defesa, em expediente de 6 de julho de 2015 (cf. volume 14 do apenso), as quais foram minuciosamente analisadas pela área técnica do BCB responsável pela condução de processos administrativos sancionadores. O resultado da análise está contido no Parecer 164/2015-DECAP/COPAD-02, de 2 de outubro de 2015, acostado ao processo tombado sob o nº 1501604200 (doc. 17).



52. Consoante consta do referido Parecer, a TOV, no exercício do direito de defesa e de contraditório, não logrou êxito em elidir as irregularidades, tampouco em demonstrar a correção de seus procedimentos operacionais, restando confirmadas as ocorrências apontadas na intimação (Ofício 3992/2015-Desuc/GTSP1, retro citado), conforme os termos da Decisão 346/2015-DIORE, de 18 de novembro de 2015.

53. Na citada decisão, uma vez não tendo a TOV logrado êxito em elidir as ocorrências irregulares, o BCB decidiu, nos termos da legislação e da regulamentação em vigor, imputar, em primeira instância, multa à Corretora e, cumulativamente, multa e inabilitação aos seus dirigentes, conforme a seguir:

- i. TOV CCTVM Ltda. – cumulativamente, multa de valor equivalente, em moeda nacional, a US\$104.112.965,98 (irregularidades ‘b’ e ‘c’); e de R\$75.000,00 (irregularidade ‘a’); e
- ii. Administradores da TOV – cumulativamente, penas de inabilitação para o exercício de cargos de direção de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, com prazos fixados entre três e dez anos, em face das irregularidades ‘b’ e ‘c’; multas equivalentes, em moeda nacional, a valores fixados entre US\$800 mil e US\$5 milhões, pelas irregularidades ‘b’ e/ou ‘c’; e multas entre R\$12.500,00 e R\$75.000,00, pela irregularidade ‘a’.

54. Em relação às operações irregulares contratadas entre janeiro de 2013 e março de 2014, foram realizadas comunicações ao Ministério Público Federal (MPF), à Receita Federal do Brasil (RFB) e ao COAF [MPF: Ofício 18743/2014-BCB/DECON, de 26.II.2014; RFB: Ofício-560/2015-BCB/DECON, de 14.I.2015; COAF: Ofício 599/2015-BCB/DECON, de 14.I.2015] (doc. 18).

55. Posteriormente à liquidação da TOV, foram feitas novas comunicações complementares ao MPF, à RFB e ao Coaf (MPF: Ofício 8784/2016-BCB/DECON, de 6.5.2016; RFB Ofício 8861/2016-BCB/DECON, de 6.5.2016; Coaf: Ofícios 8860 e 8850/2016-BCB/DECON, de 6.5.2016, respectivamente) (doc. 18).

#### IV. PRELIMINAR. AUSÊNCIA DE INTERESSE PROCESSUAL. PEDIDO INCERTO E INDETERMINADO.

56. A parte autora não foi capaz de evidenciar o interesse de agir, a necessidade concreta da atividade jurisdicional direcionada à obtenção de um provimento certo e determinado (art. 330, III do Código de Processo Civil - CPC).

57. De fato, não poderia ter sido diferente: conforme afirmado na própria inicial, a liquidação da TOV Corretora ainda está em curso, o que significa dizer que os atos praticados pelos então liquidantes podem ser revistos.

58. Nesse contexto, não há como apurar dano no presente estágio do procedimento de liquidação extrajudicial, que é o elemento mínimo da responsabilidade civil. Daí a dificuldade visivelmente enfrentada – sem êxito – pelo autor em apontar o prejuízo sofrido pela massa liquidanda.

59. No pedido, a parte autora fala em dimensão do dano, sem precisamente indicar o próprio evento danoso. E segue afirmando genericamente que o dano material deve corresponder:

*“A diferença, a ser apurada por meio de perícia econômico-financeira, do valor de mercado da Corretora no dia 06 de janeiro de 2016 — um dia antes da data do decreto de liquidação — e o valor de mercado da Corretora apurado ao final da liquidação, contemplando-se ainda lucros cessantes, demais bens intangíveis e direitos passíveis de valoração econômica”.*

60. No entanto, a Lei nº. 6.024/74, em seu artigo 18, alínea “a”, veda expressamente a propositura de ações enquanto não concluída a liquidação:

“Art. 18. A decretação da liquidação extrajudicial produzirá, de imediato, os seguintes efeitos:  
a) *suspensão das ações e execuções iniciadas sobre direitos e interesses relativos ao acervo da entidade liquidanda, não podendo ser intentadas quaisquer outras, enquanto durar a liquidação;*”

61. Como se vê, a Lei 6.024/74 é expressa ao consignar que falece interesse de agir a quaisquer autores de demandas contra a instituição em liquidação, desde e durante a decretação da medida.

62. Daí é que, com base nos artigos 18, alínea “a”, da Lei 6.024/74 e artigo 485, inciso IV, do Código de Processo Civil, faz-se obrigatória a decretação da extinção do processo sem resolução de mérito, diante da ausência de pressupostos de constituição e de desenvolvimento válido e regular do processo.

63. Neste ponto, a tese defendida pela Autarquia é acolhida por todos os Tribunais, servindo, a título ilustrativo, o seguinte julgado do Superior Tribunal de Justiça:

PROCESSUAL CIVIL. RESPONSABILIDADE CIVIL DO BACEN. LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL. PRESCRIÇÃO. OFENSA AO ART. 535 DO CPC NÃO CONFIGURADA. REEXAME DO CONTEXTO FÁTICO-PROBATÓRIO. SÚMULA 7/STJ.

1. Hipótese em que o Tribunal local utilizou os seguintes argumentos para fundamentar seu decisum: a) o pedido deduzido na presente demanda não se atina com a anulação do ato que decretou a liquidação extrajudicial, mas sim com a reparação dos prejuízos materiais (emergentes e lucros cessantes) e morais decorrentes do aludido procedimento; b) os prejuízos somente poderiam ser apurados após o término do procedimento de liquidação; e c) o ajuizamento pretérito da Ação, sem a possibilidade de demonstrar a ocorrência dos danos alegados, resultaria na improcedência da mencionada pretensão.

2. Não se configura a ofensa ao art. 535 do Código de Processo Civil, uma vez que o Tribunal de origem julgou integralmente a lide e solucionou a controvérsia, tal como lhe foi apresentada.

3. **O STJ possui jurisprudência no sentido de que, “antes de concluído o processo de liquidação, falta interesse processual aos investidores para acionar judicialmente o Banco Central do Brasil para fins de indenização por danos decorrentes de deficiência de sua fiscalização, daquela instituição financeira” (AgRg nos EDv nos EREsp 116.826/MG, 1ª Seção, Rel. Min. Luiz Fux, DJ de 18.9.2006).**

4. Para modificar o entendimento firmado no acórdão recorrido, seria necessário exceder as razões colacionadas no acórdão vergastado, o que demanda incursão no contexto fático-probatório dos autos, vedada em Recurso Especial, conforme Súmula 7/STJ.

5. Agravo Regimental não provido. (AgRg no REsp 1579458/SP, Rel. Ministro HERMAN BENJAMIN, SEGUNDA TURMA, julgado em 03/05/2016, DJe 25/05/2016, destacou-se)

64. Desse modo, **antes do encerramento da liquidação, não é possível afirmar a existência de danos sofridos pela massa liquidanda**, e, por conseguinte, não se faz presente o indispensável interesse processual para mover ação objetivando indenização, sob alegação de que houve omissão do liquidante ou do Banco Central.

65. Por tudo quanto dito, requer a Autarquia seja extinto o processo sem resolução do mérito por falta de interesse processual, reconhecendo-se que a inicial veicula pedido incerto e indeterminado.

V. DA LEGALIDADE DOS PROCEDIMENTOS QUE CULMINARAM NA DECRETÇÃO DA LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL DA TOV CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS.

66. Caso a análise do mérito da ação não esteja integralmente prejudicada em função do acolhimento da preliminar apontada no item anterior, faz-se necessário demonstrar a legalidade tanto dos processos administrativos instaurados para apurar as diversas irregularidades constatadas no exercício da supervisão efetuada pela área técnica do Banco Central, quanto a perfeição e validade do ato administrativo impugnado pelos autores, consistente no Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016 que decretou a liquidação extrajudicial da TOV corretora (doc. 3).

67. Cabe destacar inicialmente que a atividade de supervisão desempenhada pelo Banco Central do Brasil decorre de sua missão institucional atribuída pela Lei 4.595, de 1964 e consiste no dever de atuar na proteção e no saneamento do mercado financeiro, ora buscando minimizar os efeitos da insolvência de uma instituição financeira, ora atuando para evitar que graves irregularidades por ela praticadas (indisciplina) causem danos aos demais agentes desse sistema ou à economia como um todo.

68. Nesse desiderato, cabe pontuar que o artigo 170 da Constituição Federal condiciona o exercício de determinadas atividades econômicas à autorização do Estado, desse modo, considerando o caráter sistêmico das atividades desempenhadas pelas instituições financeiras, o legislador submeteu o exercício de atividade tipicamente financeira à autorização privativa do Banco Central (Lei nº 4.595, de 1964, art. 10, X, “a”). Assim, autorizadas eventualmente a funcionar (como no caso da TOV Corretora de câmbio e valores mobiliários Ltda.), as instituições financeiras submetem-se a fiscalização, também empreendida exclusivamente pelo Banco Central, na forma do inciso IX, do art. 10, da Lei nº 4.595, de 1964.

69. Assim, ao identificar situações de risco, compete ao Banco Central analisar as medidas legais a serem adotadas, tendo em vista não apenas a resolução do caso individual, mas amparando-se, igualmente, em visão sistêmica, de modo a aferir a repercussão de cada providência sobre o sistema como um todo<sup>5</sup>.

70. Dentre os instrumentos legais de que dispõe o Banco Central para desincumbir-se de suas atribuições de supervisão do sistema financeiro encontram-se as medidas saneadoras que congregam os chamados regimes especiais, a saber, a intervenção e a liquidação extrajudicial, previstas na Lei nº 6.024, de 1974. O referido diploma normativo atribuiu à Autarquia a função de avaliar cada situação fática envolvendo instituição financeira com problemas e determinar a medida cabível (liquidação extrajudicial ou intervenção), em conformidade com os motivos descritos na lei (hipótese de incidência).

71. Assim, considerando a grave violação das normas que disciplinam a atividade da instituição, foi proposta, como medida saneadora, a decretação da liquidação extrajudicial da TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com fundamento no art. 15, inciso I, alínea “b”, e art. 52 da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, *verbis*:

*“Art. 15. Decretar-se-á a liquidação extrajudicial da instituição financeira:*

*I - ex officio:*

*(...)*

<sup>5</sup> Lei determina atuação complementar entre BC e FGC. Por Isaac Sidney Menezes Ferreira. Fonte: Revista Consultor Jurídico, 11 de junho de 2012.

*b) quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição bem como as determinações do Conselho Monetário Nacional ou do Banco Central do Brasil, no uso de suas atribuições legais;*

*(...)*

*Art. 52. Aplicam-se as disposições da presente Lei as sociedades ou empresas que integram o sistema de distribuição de títulos ou valores monetários no mercado de capitais (artigo 5º, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965), assim como as sociedades ou empresas corretoras de câmbio.”*

72. Como ressaltado na exposição dos fatos, restou sobejamente demonstrada a ocorrência de infração aos normativos que regem a atividade desempenhada pela TOV corretora. Ademais, diante da verificada reincidência e dos resultados nocivos, os atos perpetrados pela corretora caracterizam graves violações, tanto às determinações da Lei nº 9.613, de 1998, quanto às disposições das Circulares n. 3.461, de julho de 2009, e 3.691, de dezembro de 2013.

73. Desse modo, verificou-se, no caso específico da liquidanda, a subsunção dos fatos às normas em referência, de modo que a imposição do regime especial guarda estreita relação com a indisciplina de mercado perpetrada pela corretora, com farto lastro probatório nos procedimentos administrativos que a sucederam.

74. Há que se destacar, por oportuno, a independência entre as ações tomadas pelo Banco Central relativas à instauração de processo administrativo punitivo contra ex-administradores de instituições financeiras e ações de decretação de regime especial. O primeiro caso possui natureza eminentemente punitiva. O segundo, ao seu turno, tem por objeto sanear o sistema financeiro, excluindo ordenadamente de seu bojo instituições que cometeram graves infrações. Em que pese o motivo dos referidos atos administrativos ser o mesmo, qual seja, a verificação de graves violações à lei e às normas regulamentares, a finalidade almejada por eles é distinta. As instâncias punitivas e de resolução são independentes e autônomas, não constituindo, portanto, a instauração e a conclusão de processo administrativo punitivo, pressuposto necessário para decretação de regime de liquidação extrajudicial com base no art. 15, I, “b”, da Lei nº 6.024, de 1974.

75. Nesse contexto, não se sustenta a alegação de nulidade perpetrada pelos demandantes.

76. Não obstante, ao longo da extensíssima inicial, os autores indicam a ocorrência de supostas irregularidades no curso do procedimento administrativo que culminou com a decretação da liquidação extrajudicial da TOV corretora. Assim, convém, nesta seção, desconstruir pontualmente os argumentos lançados pelos impetrantes que, ao menos em tese, poderiam infirmar a legalidade do Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016.

#### ***V.a) Da observância aos Princípios do Devido processo legal, Ampla defesa e Contraditório.***

77. Nos itens 59-74 da petição inicial, os autores tecem argumentos no sentido de que a decretação da liquidação extrajudicial da corretora TOV ocorreu “*sem que houvesse qualquer oportunidade prévia de defesa*”, o que ensejaria o reconhecimento da nulidade do procedimento.

78. Entretanto, é consabido que a **Lei n.º 6.024, de 1974, instituiu sistema em que o contraditório e a ampla defesa são diferidos**, ou seja, é permitida a decretação da liquidação extrajudicial mediante indícios com a apuração posterior dos fatos que lhe deram causa, a ser feita sob o crivo do contraditório e da ampla defesa. Tal dinâmica é necessária para que o exercício do poder de polícia do Banco Central seja efetivo; do contrário, sua intervenção perderia eficácia.

79. Com efeito, a decretação da medida de intervenção numa instituição financeira está voltada, precipuamente, à consecução de dois objetivos primaciais que se mostram incompatíveis com a prévia intimação da instituição fiscalizada: **por um lado**, diante da hipótese relacionada com a ocorrência de eventual risco sistêmico, está o propósito de sanear o mercado, impondo-se, portanto, o dever de sigilo desta Autarquia, para o fim de evitar a contaminação de outras instituições; **por outro**, em função do interesse geral que se encontra ameaçado, há também o intuito de resguardar os direitos dos credores da empresa, que impõe, de modo similar, o dever de sigilo desta Autarquia, com o propósito de evitar, em primeiro lugar, a corrida dos clientes da instituição financeira sobre a qual recairá o regime especial – para sacar seus recursos financeiros, ante o risco de verem seus ativos tornados indisponíveis pelo ato de liquidação extrajudicial (e, com isso, promover a descapitalização ainda maior de uma empresa que já se encontra em dificuldade financeira, seja por iliquidez ou insolvência) – e, além disso, evitar que diretores e controladores, ao tomarem ciência do ato de liquidação extrajudicial, sintam-se tentados a desviar os recursos da empresa, a fim de salvaguardarem seus interesses pessoais, em notório prejuízo aos clientes da instituição sob fiscalização.

80. Nesse desiderato, é preciso entender que o Processo Eletrônico 84947 representa a materialização do exercício do poder fiscalizatório do Banco Central do Brasil, não se revestindo de atuação administrativa sancionadora. Trata-se de um processo eletrônico (PE) onde se desenvolvem as atividades apuratórias típicas da ação supervisora desta Autarquia e na qual se depositam os documentos coligidos no âmbito de um procedimento regular de fiscalização.

81. Cabe esclarecer que, em verdade, muitos dos documentos depositados nestes dossiês (chamado internamente de Pt's ou PE's.) são produzidos pela própria instituição financeira que se encontra sob fiscalização, a título de resposta a uma série de indagações formuladas pela fiscalização deste Banco Central. Por esse prisma, não se pode considerá-lo como sendo um procedimento desprovido de contraditório, uma vez que todas as indagações do Banco Central são dirigidas, necessariamente, ao exame pleno do supervisionado, para o fim de produzir resposta.

82. Por evidente, num procedimento de Inspeção Geral, tal como deflagrado no PE 84947, identificada pelo Banco Central alguma das circunstâncias preconizadas nos incisos I a III do art. 2º da Lei nº 6.024, de 1974, que dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, impõe-se a esta Autarquia Federal, dados todos os riscos inerentes ao funcionamento do sistema financeiro, o dever de agir imediatamente em resposta a iminência ou a inevitabilidade da insolvência da instituição financeira.

83. Nesse passo, a publicidade desnaturaria completamente a natureza deste instrumento legalmente deferido ao Banco Central do Brasil, frustrando a sua atuação com vistas a preservar a higidez do Sistema Financeiro Nacional. A celeridade é imprescindível para que a ação do Banco Central do Brasil alcance os efeitos esperados, o que permite, inclusive, que outros atos necessários à efetivação do regime especial também tenham a publicidade suprimida.

84. A orientação jurisprudencial do Superior Tribunal de Justiça é firme no sentido de que a decretação de liquidação extrajudicial **não configura penalidade**, mas sim medida de ordem pública orientada à proteção da higidez e da estabilidade do Sistema Financeiro. Por essa razão, **o exercício do contraditório e da ampla defesa pelos interessados ocorre nas instâncias competentes** (por exemplo, o inquérito para apurar as causas da situação que levou à intervenção ou à liquidação e a ação de responsabilidade dos ex-administradores promovida pelo Ministério Público, segundo dispõe a Lei n.º 6.024, de 1974). Nesse sentido:

“ADMINISTRATIVO. RESPONSABILIDADE CIVIL DO ESTADO. LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL. LEI Nº 6.024/74. INSTITUIÇÃO FINANCEIRA. INTERVENÇÃO DO ESTADO NO DOMÍNIO ECONÔMICO. PROTEÇÃO. MERCADO FINANCEIRO E CONSUMIDORES. CONTRADITÓRIO POSTECIPADO. INQUÉRITO. SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA. INDÍCIOS DE DIFICULDADES NA CAPTAÇÃO DE RECURSOS FINANCEIROS. EMISSÃO DE LETRAS DE CÂMBIO.[...] 1. O BACEN ostenta, dentre inúmeras competências, a de exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem.[...] 3. O escopo da liquidação extrajudicial não é a punição das instituições financeiras ou seus administradores, mas sim o saneamento do mercado financeiro e a proteção adequada aos credores. 4. Considerando que a decretação de liquidação configura verdadeiro instrumento de intervenção estatal no domínio econômico, e não mera sanção, não há que ser aplicada, sequer subsidiariamente, a disciplina veiculada no art. 4º, § 1º, da Lei 4.728/65. 5. A Lei 6.024/74 no afã de conjurar incontinenti o *periculum in mora* para o mercado financeiro de capitais, instituiu o contraditório postecipado, por isso que, decretada a liquidação extrajudicial proceder-se-á a inquérito (art. 41) após o que se oferece oportunidade de defesa aos envolvidos. **É que a lei instituiu um sistema em que o contraditório e a ampla defesa são diferidos, necessário para que o exercício do poder de polícia do Banco Central seja efetivo, já que, de modo contrário, sua intervenção não teria eficácia. Tal sistema, conquanto permita a decretação da liquidação extrajudicial mediante indícios, não dispensa a apuração posterior dos fatos que lhe deram causa, a ser feita sob o crivo do contraditório e da mais ampla defesa.** [...] *Recurso Especial parcialmente conhecido, e nesta parte, desprovido.* (REsp 930.970/SP, Rel. Ministro LUIZ FUX, PRIMEIRA TURMA, julgado em 14/10/2008, DJe 03/11/2008, destacou-se).

85. Nessas condições, impõe-se repelir a tese da parte autora, porquanto a decretação da liquidação extrajudicial da TOV Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. seguiu, rigorosamente, a Lei n.º 6.024, de 1974, nos termos da qual o contraditório e a ampla defesa são diferidos na esteira da jurisprudência do STJ.

86. Consigne-se, ainda, que, no dia 12 de fevereiro de 2016, o requerente impetrou, perante o Superior Tribunal de Justiça (STJ), mandado de segurança (Mandado de Segurança nº 22.352/DF) contra o ato do Presidente do BCB que decretou a liquidação da TOV, com pedido de concessão de liminar para suspensão imediata “*de todo e qualquer ato que implique perda de recursos, ativos ou direitos de forma irreversível pela TOV Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., notadamente a Concorrência designada para 143 de janeiro de 2016, até que seja oportunizada ao impetrante acesso aos autos e o exercício do contraditório e ampla defesa contra o ato de decretação da liquidação extrajudicial da empresa [...]*” e que **o pedido foi indeferido pela Ministra Laurita Vaz** por duas razões, quais sejam, a desnecessidade do contraditório prévio no sistema previsto na Lei nº 6.024, de 1974, bem como pela autorização legal que o liquidante possui para promover negócios que onerem ou alienem os bens da massa por meio de licitações. Confira-se a ementa na íntegra:

“MANDADO DE SEGURANÇA Nº 22.352 - DF (2016/0006612-4)

RELATOR : MINISTRO SÉRGIO KUKINA

IMPETRANTE : FERNANDO FRANCISCO BROCHADO HELLER

ADVOGADO : MAXIMILIAN MENDONCA HAAS E OUTRO(S)

IMPETRADO : PRESIDENTE DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

DECISÃO

Vistos, etc.

Trata-se de Mandado de Segurança, com pedido de medida liminar, impetrado com fundamento na alínea b, do inciso I, do art. 105 da Constituição da República, contra ato emanado do Presidente do Banco Central do Brasil.

Alega o Impetrante que, em 07 de janeiro de 2016, o Ato n.º 1.318/2015 decretou a liquidação extrajudicial da TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda e indicou como liquidante o Sr. Tupinambá Quirino dos Santos.

Diante de tal situação, o Impetrante, na qualidade de acionista majoritário, formulou pedido perante a Procuradoria Geral do Banco Central do Brasil, buscando obter vistas e extrair cópias do processo eletrônico em que aquele ato foi proferido.

Notícia o Impetrante que, somente em 12 de janeiro de 2016, foi-lhe franqueada vista dos autos, “porém de forma parcial, porquanto obstado o acesso à parte do procedimento administrativo administrativo coberto pela decretação do sigilo” (fl. 03). Ademais, informa que, no dia 11 de janeiro, tomou conhecimento, por meio do Comunicado Externo n.º 03/2016 da BM&F Bovespa, da abertura de “edital de concorrência para a celebração de acordo operacional a fim de facilitar a transferência da carteira de clientes da empresa para outra corretora” (fl. 03), o que deverá ocorrer já em 13 de janeiro de 2016.

Em síntese, sustenta o impetrante que a “continuidade da prática de atos administrativos irreversíveis e potencialmente danosos à empresa liquidanda ainda antes que (...) tenha tido acesso ao processo administrativo que deu origem à liquidação não se coaduna com as garantias constitucionais de exercício de contraditório e da ampla defesa exposta pelo artigo 5.º, inciso LV, da Constituição Federal”. Daí requerer a concessão do medida liminar para suspender todo e qualquer ato que implique perda de recursos, ativos ou direitos pela TOV Corretora, mormente no que tange à suspensão da Concorrência designada para o dia 13 de janeiro de 2016. No mérito, pugna pelo reconhecimento de “impossibilidade de adoção de atos que impliquem a perda de recursos, ativos ou direitos de forma irreversível em momento anterior à apreciação de defesa a ser apresentada em sede administrativa (...), determinando, portanto, ao Banco Central do Brasil que se abstenha de autorizar a realização dos mencionados atos”.

É o relatório. Decido.

Início por dizer que o poder de cautela atribuído aos magistrados é exercido num juízo precário em que se entrelaçam a urgência da decisão pretendida e a impossibilidade de um aprofundamento do exame da matéria posta. Sendo assim, condicionam-se os provimentos acautelatórios à demonstração patente, nos autos, dos requisitos da fumaça do bom direito (plausibilidade jurídica do pedido) e do perigo de demora da prestação jurisdicional. Requisitos que devem ser verificados de plano, sem se exigir do julgador uma mais profunda incursão no mérito, sob pena de resvalar em antecipação do exame meritório do objeto do processo.

Pois bem, no caso, tenho por ausentes os requisitos para concessão da medida liminar pretendida. É que do exame minucioso da petição inicial, observo que não impugna o Impetrante o ato tido por coator, qual seja, a determinação da liquidação extrajudicial da corretora em causa, apontando-lhe vícios que possam desconstituí-lo. Ao contrário, apenas tece argumentações sobre a violação à ampla defesa e o contraditório anteriores a medidas potencialmente lesivas à empresa liquidante.

Sendo assim, parece-me, na verdade, que o ato questionado, no caso em epígrafe, refere-se à perspectiva de alienação de ativos da corretora, mais especificamente o edital exarado pelo liquidante que abriu concorrência para a celebração de acordo operacional, a fim de facilitar a transferência da carteira de

clientes da empresa para outra corretora e, não, propriamente, o ato emanado pelo Presidente do Banco Central do Brasil.

Não fosse o bastante, não há exigência legal de que os sócios da empresa liquidante sejam ouvidos anteriormente a medidas tidas por necessárias pelo interventor e que busquem a preservação da continuidade da atividade empresarial e do interesse dos clientes.

Tanto é assim que se prevê no art. 13 da Lei n.º 6.024/1974 que das decisões do interventor caberá recurso, sem efeito suspensivo, dentro em dez dias da respectiva ciência para o Banco Central do Brasil.

Ademais, é previsão expressa do aludido diploma legal a possibilidade de “o liquidante, em benefício da massa, ultimar os negócios pendentes e, a qualquer tempo, onerar ou alienar seus bens, neste último caso através de licitações” (§ 1.º do art. 16 da Lei n.º 6.024/1974). Parece-me ser este o caso dos autos, em que se abre a concorrência com o objetivo de celebrar acordo para o estabelecimento de procedimentos operacionais aptos a facilitar a transferência dos clientes da TOV para um outro participante autorizado a operar nos ambientes BM&FBOVESPA, CETIP e SELIC (fl.50).

Por fim, transcrevo ilustrativo trecho de ementa do acórdão da lavra do Ministro Luiz Fux que bem delineou a desnecessidade de contraditório prévio no sistema previsto na Lei n.º 6.024/1974, in verbis:

“ADMINISTRATIVO. RESPONSABILIDADE CIVIL DO ESTADO. LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL. LEI Nº 6.024/74. INSTITUIÇÃO FINANCEIRA. INTERVENÇÃO DO ESTADO NO DOMÍNIO ECONÔMICO. PROTEÇÃO. MERCADO FINANCEIRO E CONSUMIDORES. CONTRADITÓRIO POSTECIPADO. INQUÉRITO. SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA. INDÍCIOS DE DIFICULDADES NA CAPTAÇÃO DE RECURSOS FINANCEIROS. EMISSÃO DE LETRAS DE CÂMBIO. SPREAD NEGATIVO. RESGATE DE TÍTULOS FALSOS. SÚMULA 7/STJ. DIVERGÊNCIA JURISPRUDENCIAL NÃO COMPROVADA. ART. 255/RISTJ. AUSÊNCIA DE PREQUESTIONAMENTO. INCIDÊNCIA DO VERBETE SUMULAR 211/STJ.

1. O BACEN ostenta, dentre inúmeras competências, a de exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem.
2. Deveras a atribuição conferida ao Banco Central pela Lei nº 6.024, de 1974, para decretar a liquidação extrajudicial de instituições financeiras constitui efetivo instrumento de intervenção do Estado no domínio econômico, manifestação do poder de polícia exercido pela autarquia.
3. O escopo da liquidação extrajudicial não é a punição das instituições financeiras ou seus administradores, mas sim o saneamento do mercado financeiro e a proteção adequada aos credores.
4. Considerando que a decretação de liquidação configura verdadeiro instrumento de intervenção estatal no domínio econômico, e não mera sanção, não há que ser aplicada, sequer subsidiariamente, a disciplina veiculada no art. 4º, § 1º, da Lei 4.728/65.
5. A Lei 6.024/74 no afã de conjurar incontinenti o periculum in mora para o mercado financeiro de capitais, instituiu o contraditório postecipado, por isso que, decretada a liquidação extrajudicial proceder-se-á a inquérito (art. 41) após o que se oferece oportunidade de defesa aos envolvidos. É que a lei instituiu um sistema em que o contraditório e a ampla defesa são diferidos, necessário para que o exercício do poder de polícia do Banco Central seja efetivo, já que, de modo contrário, sua intervenção não teria eficácia. Tal sistema, conquanto permita a decretação da liquidação extrajudicial mediante indícios, não dispensa a apuração posterior dos fatos que lhe deram causa, a ser feita sob o crivo do contraditório e da mais ampla defesa.

(...)” (REsp 930970/SP. DJ: 14/10/2008). Grifos não contidos no original.

Sendo assim, nesse juízo perfunctório, que é próprio das medidas liminares, e considerando que não há impugnação específica do ato tido por coator, mas apenas alegação de violação ao contraditório prévio a medidas supostamente prejudiciais à empresa liquidante, entendo que não há plausibilidade jurídica do



*direito alegado apto a autorizar a concessão da medida liminar pretendida.*

*Ante o exposto, INDEFIRO o pedido liminar.”*

87. Após a prolação da referida decisão, **os autores desistiram do mandado de segurança e ajuizaram a presente ação ordinária com os mesmos argumentos já superados pela jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça.** Desse modo, impõe-se o reconhecimento da validade do Ato Administrativo consubstanciado no Ato do Presidente n. 1.318, de 7 de janeiro de 2016, o qual decretou a liquidação extrajudicial da TOV corretora com plena observância ao princípios do devido processo legal.

#### ***V. b) Da observância à forma prescrita em lei.***

88. Aduzem os autores que haveria “falhas” em “*todo o processo administrativo*”, citando, como exemplo, (i) “*a ausência de instauração do procedimento*”, (ii) “*lacunas entre as numerações de folhas*” e (iii) “*ausência de numeração nas folhas do processo*”. Tais “*inconsistências*” denotariam a ausência de encadeamento lógico do procedimento e ensejariam ofensa ao artigo 2º, parágrafo único, da Lei Federal n. 9.784, de 1999.

89. A respeito de tais alegações, cumpre destacar inicialmente que, como bem sabem os autores, a decretação da liquidação extrajudicial da TOV corretora não decorreu de único procedimento administrativo, mas sim de diversos procedimentos, que se iniciaram com a Inspeção Modular (Pt 1001497206) e culminaram com a decretação da liquidação extrajudicial da corretora (PE 84947), conforme relação anexa (doc. 19). Como se observa nos documentos acostados aos autos, todos os procedimentos administrativos foram devidamente instruídos e embasados em fatos constatados e comprovados pela área técnica no exercício da supervisão.

90. Ademais, cabe salientar que a necessidade de instauração de procedimentos diversos decorreu não apenas das variadas frentes de fiscalização de que dispõe esta Autarquia para o exercício de seu mister, mas também ante verificação da variada gama de infrações praticas pela TOV corretora, as quais iam sendo reveladas na medida em que a avançava fiscalização.

91. No tocante especificamente à alegação de que os autos do Processo Eletrônico 84947 não estão devidamente instruídos e não possuem numeração sequencial de folhas, cumpre esclarecer que se trata de autos eletrônicos, cujos documentos são numerados de forma automática pelo sistema sequencialmente do primeiro ao último, o que se pode verificar facilmente pelos documentos juntados aos autos pelos próprios autores. Com efeito, os volumes 1 ao 8 do apenso consistem em cópia do PE 84947, cuja numeração encontra-se registrada no rodapé da fl. 1 a 3.742.

92. Quando se “*baixa para cópia*” os processos eletrônicos (PEs) do Sistema e-BC, procedimento que pode gerar um ou mais arquivos magnéticos, todas as folhas baixadas recebem marca d’água no rodapé com diversas informações, conferindo autenticidade ao documento, entre as quais o número (sequencial) da página gerado pelo próprio e-BC. Tal numeração não deve ser confundida com eventual número apostado na parte superior direita da folha que, quando existe, diz respeito à numeração dos autos de um processo físico (Pt) do qual aquela lauda fora copiada e digitalizada para ser inserida nos autos de um processo eletrônico (PE). Corolário desses esclarecimentos é que as páginas com a mencionada marca d’água advêm de cópias de processos eletrônicos (PEs) e não de processos físicos (Pts); portanto, a existência ou inexistência de eventual numeração ou rubrica na parte superior direita, respectivamente, indica apenas e tão somente que a página em questão é oriunda de algum processo físico (digitalizada e inserida em PE) ou que foi gerada diretamente no PE em questão.

93. No tocante à alegada inexistência de cópia da decisão da Diretoria Colegiada, a qual consiste no Voto n. 4/2016, de 6 de janeiro de 2016 (doc. 2), cumpre consignar que **em virtude do caráter secreto de votos de decretação da liquidação extrajudicial, assim classificados com base no art. 23, inciso IV, da Lei nº 12.527 de 2011**, de fato, apenas a minuta do Voto 4/2016-BCB, de 6 de janeiro de 2016, havia sido juntada ao PE 84947. Não obstante, o voto propriamente dito, foi fornecido posteriormente à TOV corretora, após consulta à Procuradoria do Banco Central (Parecer n. 639/2015-BCB/PGBCB, doc. 2).

94. Por fim, cabe ressaltar, na linha do que já foi dito quanto à possibilidade de contraditório diferido nos processo de aplicação de medida saneadora às instituições financeiras, que os autos do PE 84947, como qualquer outro processo que contenha proposta de liquidação extrajudicial de instituição autorizada a funcionar pelo BCB, coligem toda a documentação, inclusive as minutas de voto de liquidação (aperfeiçoadas ao longo do processo) e de ‘ato do presidente’, capaz de sustentar a decisão de decretação do regime especial adequado ao caso em estudo. Por outro lado, não consta dos processos desta natureza documentos que revelem atos privativos do Presidente do BCB ou tampouco eventuais atas de reuniões da Diretoria Colegiada, dado que a publicidade, tal como reivindicam os autores, afetaria a natureza do instrumento de saneamento do mercado financeiro legalmente deferido ao Banco Central do Brasil, frustrando a sua atuação com vistas a preservar a higidez do Sistema Financeiro Nacional.

***V.c) Da finalidade do Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016. Em sentido amplo, o interesse público. Em sentido estrito, o saneamento do Sistema Financeiro Nacional.***

95. Por meio de alegações genéricas e infundadas, aduzem os autores que o Banco Central adota a medida de liquidação extrajudicial *“unicamente com a finalidade de promover a dissolução da corretora e não de preservar a incolumidade do sistema financeiro, sendo o desvio de finalidade evidenciado através da postura contraditória e não isonômica do órgão regulador.”*

96. No entanto, não é o que se verifica em análise aos documentos acostados pelos próprios autores. Quanto à finalidade, elemento do ato administrativo sempre vinculado, segundo a doutrina majoritária, é, em sentido amplo, o interesse público, e, em sentido estrito, aquela determinada pela lei, conforme o caso concreto. *In casu*, o interesse público específico a ser perseguido é o saneamento do mercado, evitando, conseqüentemente, o risco sistêmico, bem como a preservação dos interesses dos credores da instituição financeira. Assim, da análise do parágrafo 67 do Voto 4/2016-BCB, de 6 de janeiro de 2016 (doc. 2), fica claro que a finalidade do ato impugnado é sanear o sistema financeiro. Confira-se:

*“67. Assim, considerando-se a grave violação das normas que disciplinam a atividade da instituição, proponho, como medida saneadora, a decretação da liquidação extrajudicial da TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com fundamento no art. 15, inciso I, alínea “b”, e art. 52 da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Não resta dúvida de que estamos diante de uma situação em que medidas corretivas ou punitivas, mesmo estas últimas ainda não totalmente concluídas<sup>6</sup>, não mais se mostram suficientes para o adequado tratamento da instituição em tela. A situação descrita reclama, assim, medida saneadora, medida que retire do mercado instituição que, de forma repetida, concorreu,*

6 Refiro-me especificamente às irregularidades em operações de importação e pagamento de fretes posteriores a março de 2014 e em operações de câmbio manual descritas no item 34 *et seq.* que ainda não foram objeto de medida de caráter punitivo. Referidas irregularidades também serão objeto de comunicação aos órgãos competentes.

*ao menos nas modalidades de operações e nos espaços temporais descritos neste Voto, para dar curso a operações irregulares e ilícitas, atentando recorrentemente contra a legislação e regulação cambial vigentes e o próprio arcabouço pátrio de combate à lavagem de dinheiro. Em outros termos, o que se constatou é que, de há muito, a contumácia da indisciplina de mercado tem marcado o modus operandi da instituição financeira, mostrando-se, portanto, insuficiente apenas a aplicação de penalidades administrativas.”*

97. Em tópico seguinte a respeito deste mesmo tema (§§ 81 a 91), prossegue a parte autora afirmando que a atuação desta Autarquia, no exercício da supervisão da TOV corretora, teria sido contraditória, o que atrairia a incidência da vedação ao comportamento contraditório (*venire contra factum proprium*). Segundo aduzem:

*“Observa-se que a medida de decretação contrapõe-se frontalmente à postura até então adotada pelo Banco Central no sentido de sanear as inconsistências de forma amigável. Sete dias após o fim do prazo disposto no Termo de Comparecimento e dissociada de avaliação quanto ao cumprimento ou descumprimento das obrigações impostas neste termo à Corretora, o Banco Central altera seu comportamento de forma abrupta, determinando a liquidação e, via de consequência, a dissolução da corretora.”*

98. Na verdade, o Banco Central não saneia inconsistências de “forma amigável”, mas dispõe de instrumentos legais para desincumbir-se de suas atribuições de supervisão do sistema financeiro, razão pela qual realiza procedimentos que consistem em atos sequenciais regulamentados com o intuito de detectar fraudes. E a adoção de um ou outro procedimento de supervisão não confira comportamento contraditório, mas mecanismos que podem se revelar mais ou menos efetivos a depender do caso concreto.

99. É de se ressaltar que o *venire contra factum proprium*, muito embora o largo campo de abrangência, pressupõe expectativa **legítima** de manutenção do comportamento. Segundo Schreiber<sup>7</sup>, em razão da necessidade de se tutelar a confiança, o “*venire*” não reflete uma proibição à simples incoerência do indivíduo; configura um princípio de proibição à ruptura da confiança causada por esta incoerência. Em suma, o fundamento da vedação do comportamento contraditório é a tutela da confiança, que mantém relação íntima com a boa-fé objetiva.

100. Na verdade, o que se verifica é que os autores pretendem desqualificar o fundamento da liquidação extrajudicial, qual seja, graves violações das normas de câmbio e de PLD/FT, detalhadas no Termo de Comparecimento (doc. 9). Assim, dão ênfase ao suposto aperfeiçoamento dos controles internos, adotado posteriormente ao cometimento das irregularidades, como se esse fato eliminasse toda e qualquer responsabilidade da Corretora sobre as violações das normas de câmbio e PLD/FT, bem como a possibilidade de aplicação de outras medidas administrativas cabíveis.

101. De fato, a TOV respondeu, no prazo, ao Termo de Comparecimento (Ofício 18948/2014-BCB/Decon), que lhe foi entregue em 1º de dezembro de 2014, informando que já havia iniciado sindicância interna anteriormente à inspeção, e relatando as providências adotadas, bem como os procedimentos destinados a prevenir novas ocorrências semelhantes às apontadas no citado termo, conforme cronograma cujo término ocorreria em 31 de dezembro de 2015.

102. Entretanto, a finalidade do Termo de Comparecimento não é prescrever “*diversas providências a serem tomadas pela empresa com o propósito de sanear as inconsistências indicadas pelo Banco Central*”. Ao contrário do que afirmam os autores, **o objetivo desse documento é cientificar e alertar a instituição sobre as ocorrências apontadas por esta Autarquia no trabalho de inspeção com foco em operações**

7 SHREIBER, Anderson, A proibição de comportamento contraditório – Tutela da confiança e “*venire contra factum proprium*”, Rio de Janeiro, editora Lumen Juris, 2005.

de câmbio, bem como científicá-la das consequências, seja quanto aos riscos legais, operacionais e de imagem, seja quanto às medidas administrativas cabíveis por inobservância das disposições normativas, sem prejuízo das implicações penais decorrentes (cf. doc. 9).

103. Corroborando tal assertiva, o parágrafo quinto do Termo de Comparecimento, o qual estabelece:

*“Os representantes legais da TOV foram notificados, com base nas disposições do art. 6º, inciso I da Resolução nº 2.554, de 24 de setembro de 1998, a apresentar a esta Autarquia, no prazo de 30 (trinta) dias contados desta data, a devida comprovação de medidas adotadas para a correção das falhas relatadas nas citadas ocorrências, que contemplem os itens do Anexo do presente Termo, bem como previnam novas ocorrências de mesma natureza”.*

104. Conforme se pode verificar no doc. 9 anexo, o Termo de Comparecimento tão somente relata as irregularidades apontadas no trabalho de inspeção. Ou seja, ao contrário do que dizem os autores, **o Termo não prescreveu as providências a serem tomadas pela TOV corretora para sanear as irregularidades indicadas por esta autarquia, mas a notificou a comprovar a adoção de medidas para a correção das falhas relatadas.**

105. Com efeito, as providências adotadas pela Corretora em razão do Termo de Comparecimento não têm o condão de elidir a responsabilidade em relação às irregularidades apontadas naquele documento, nem a aplicação de outras medidas administrativas cabíveis por inobservância de disposições normativas.

106. A análise das informações entregues pela TOV corretora foi realizada no âmbito da atividade de Acompanhamento de Inspeção Realizada, e foi consignada em documento de Informações e Despacho de 20 de maio de 2015 (doc. 20).

107. Em decorrência, o Ofício 8008/2015-BCB/Decon (doc. 21) foi entregue em 21 de maio de 2015 aos representantes da corretora, externando considerações sobre as providências propostas pela corretora e solicitando novas informações, incluindo o encaminhamento, de forma escalonada (em 19.6, 17.7 e 16.10.2015), de relatórios detalhados confirmando a implantação dessas providências.

108. A TOV encaminhou relatórios atualizados em 22.6 e 20.7.2015 (fls. 440/1.003, volumes 1 a 3 do apenso), mas contrariamente ao que alega na petição, não solicitou, mas sim comunicou e auto-justificou a necessidade de prazo suplementar para apresentação da situação de alguns dos procedimentos mencionados no cronograma, conforme mencionado no item A da correspondência de 20 de julho de 2015 (fl. 440, volume 1 do apenso), que se transcreve:

*“Importante ficar consignado que em cronogramas, que envolvem um conjunto de procedimentos em muitos casos interdependentes, os prazos são definidos em pressupostos e expectativas que nem sempre ocorrem conforme esperado. Assim, é natural que ocorram ajustes nos prazos anteriormente previstos, tal qual ocorreu nos procedimentos abaixo informados, com os respectivos detalhamentos de situação atual, os novos prazos previstos e evidências do estágio de implantação: ...”.*

109. Por conta das informações encaminhadas e da manifestação da Corretora quanto à alteração dos prazos que oferecera anteriormente, a supervisão concluiu, em 7.10.2015 (Informações e Despacho, doc. 22) que a suficiência e efetividade das providências prometidas pela TOV precisariam ser avaliadas pelo BCB, para que se pudesse concluir pela melhora nos procedimentos e controles da corretora, de forma a assegurar que tais medidas contribuiriam efetivamente para evitar a reincidência das graves irregularidades constatadas na inspeção.

110. Desse modo, o alegado “saneamento parcial das falhas indicadas” e a implantação de outras providências até 31 de dezembro de 2015 não foram efetivamente demonstrados pela corretora.

111. Assim, a decisão pela liquidação da TOV corretora, como explicitado no Voto 4/2016-BCB, de 6 de janeiro de 2016, considerou todo o histórico de sua atuação, a gravidade e relevância das irregularidades detectadas nos trabalhos de fiscalização. O que ficou patente na Verificação Especial (VE), na Inspeção de Conformidade Remota (ICR) e, ainda, na identificação de operações de câmbio manual com nítidas evidências de fraude.

112. Cabe salientar que a gravidade das irregularidades identificadas nas operações celebradas pela TOV em 2013 e 2014 já seria suficiente para embasar o Voto de Liquidação. Porém, o voto também se baseou em irregularidades detectadas em operações celebradas até janeiro de 2015, inclusive quanto a operações de câmbio manual, e também no resultado de ICR, realizada no segundo semestre de 2015, que identificou significativas inadequações nos procedimentos e controles relacionados a PLD/FT. Reitere-se, nesse sentido, que a ICR não se baseou em informações de 2014, como tenta sustentar a corretora, mas sim em informações relativas à situação da Corretora em junho de 2015.

113. Assim, tem-se que o ato administrativo consubstanciado no Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016, está devidamente fundamentado e sua finalidade deflui do arcabouço legal que rege a matéria, não havendo que se falar em desvio de finalidade.

#### **V.c.1) Considerações acerca da alegação de comportamento não isonômico**

114. Ainda quanto ao suposto desvio de finalidade do Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016, os autores, na extensíssima inicial, aduzem não ter havido um comportamento isonômico por parte do Banco Central. Isso porque, segundo alegam, esta Autarquia “decretou a liquidação extrajudicial apenas da Corretora em comento não procedendo da mesma forma em relação a todas as outras entidades que compuseram a cadeia das operações de câmbio, as quais possuem indelegáveis obrigações de compliance.”

115. Para embasar tais alegações, os autores, mais uma vez, *data venia*, faltam explicitamente com a verdade ao declarar que a TOV corretora “... não está habilitada a dar curso a operações de câmbio comercial de qualquer valor, natureza ou espécie”. Na verdade, como ressaltado alhures, a TOV corretora era autorizada, sim, a realizar em seu próprio nome operações de câmbio comercial e financeiro com clientes, o que implica celebrar e registrar operações de câmbio diretamente, desempenhando o papel de comprador ou vendedor da moeda estrangeira (ME) e figurar como parte dos contratos de câmbio, que assinou em conjunto com os clientes.

116. A propósito, o item III do art. 34 da Circular 3.691, de 2013 (doc. 1), é explícito nesse aspecto:

“Art. 34. Os agentes do mercado de câmbio podem realizar as seguintes operações:

(...)

III - sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio:

a) operações de câmbio com clientes para liquidação pronta de até US\$100.000,00 (cem mil dólares dos Estados Unidos) ou o seu equivalente em outras moedas; e

b) operações para liquidação pronta no mercado interbancário, arbitragens no País e, por meio de banco autorizado a operar no mercado de câmbio, arbitragem com o exterior;”

117. Entretanto, maliciosamente, a parte autora tenta fazer crer que também os bancos detentores das contas em moeda nacional de titularidade da TOV e de seus clientes compradores/vendedores de moeda estrangeira tinham responsabilidade pelas operações de câmbio celebradas pela TOV corretora e que, por conta disso, esta Autarquia deveria aplicar a tais instituições tratamento semelhante ao dispensado à TOV.

118. Como explicitado anteriormente, essa afirmação é, *data venia*, inverídica, uma vez que a tais instituições caberia essencialmente observar as normas relativas à abertura e movimentação dessas contas, bem como aplicar procedimentos internos de PLD/FT no acompanhamento da movimentação das contas, não lhes cabendo responsabilidade sobre a legitimidade e regularidade das operações de câmbio celebradas pela TOV, por livre e espontânea vontade, com seus clientes.

119. Nas alegações apresentadas, os autores procuram transferir a sua responsabilidade em relação aos seus clientes nas operações de câmbio para o Banco no País em que ela tem sua conta de depósitos em moeda estrangeira. Para o Banco, o cliente é a Corretora e é em relação a ela que este deve proceder no sentido de verificar a capacidade financeira e origem dos recursos. O Banco não possui os dados cadastrais dos clientes da Corretora, a menos que sejam seus clientes também. Mesmo neste caso, as responsabilidades não se confundem, à exceção dos procedimentos de monitoramento das movimentações em conta de depósito daqueles que também são seus clientes. Ainda que a conta corrente do cliente da Corretora esteja no mesmo Banco em que está a conta da Corretora, os recursos transitam pela conta da Corretora, que é a debitada nas remessas (operações de câmbio de venda) e creditada nos ingressos (operações de câmbio de compra).

120. O contravalor em moeda nacional da operação de câmbio, quando acima de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), deve transitar por conta de depósito titulada pelo cliente em instituição bancária (banco ou cooperativa de crédito). Independentemente desses recursos terem como origem (contrato de câmbio de venda) ou como destino (contrato de câmbio de compra) conta de depósito em instituição bancária, cabem à corretora os procedimentos de controle em relação à operação de câmbio. Por outro lado, cabe à instituição bancária o monitoramento da conta de depósito. Tais controles são independentes e correm em paralelo, podendo haver, inclusive, comunicações de movimentações atípicas ao COAF partindo tanto da corretora como do banco.

121. Portanto, o fato de que os recursos envolvidos em uma operação de câmbio cursada na posição própria da corretora, tanto em moeda estrangeira como em moeda nacional, possam transitar por bancos, não exime a corretora de sua responsabilidade quanto aos seus procedimentos de controle.

122. Igualmente é inverídica a afirmação de que todas as operações citadas no Voto de Liquidação foram “aprovadas e executadas” pelo Banco Confidence, pois tais operações foram contratadas pela própria corretora com seus clientes, por sua livre e espontânea vontade de negociar, e com base em sua autorização de agente operador de câmbio, cabendo ao Confidence, efetiva e corretamente, dar sequência às instruções da corretora no que diz respeito aos recebimentos e pagamentos de moeda estrangeira do/para o exterior, por abrigar conta em moeda estrangeira da TOV, em que pese o seu dever de conhecer os procedimentos de PLD/FT da corretora e de monitorar a movimentação dessa conta.

123. No item 96 da petição inicial, a parte autora incorre em outra inverdade, ao declarar que “... a Corretora não dá curso à operação de câmbio...” ao se referir às operações de câmbio de pagamento de importação e frete contratadas pela própria Corretora, na qualidade de agente autorizado pelo BCB a operar em câmbio.

124. As operações analisadas nos trabalhos de inspeção (volumes 1 ao 3 do apenso) foram cursadas efetivamente pela TOV (contratadas diretamente com seus clientes), como corretora autorizada a operar em câmbio, e não apenas a intermediar operações de bancos.

125. Adicionalmente, no item 97 da inicial, os autores maliciosamente confundem as funções de corretora da TOV [intermediação em operações de câmbio de bancos *versus* contratação de operações próprias com valor de até US\$ 100.000,00 (cem mil dólares)], e declara que sua participação em ambos os tipos de operação é sempre facultativa. Quando, na verdade, apenas o é na função de intermediação (corretagem), conforme disposto no art. 27 da Circular nº 3.691, de 2013.

126. No item 98, não obstante a utilização indevida do termo “*operação simplificada*” (há muito já extinto das normas cambiais, e que se referia apenas a operações de exportação e importação) para se referir às operações de câmbio de pagamento de importação e frete, a parte autora descreve de maneira incorreta o fluxo de operações de câmbio próprias, de modo a atribuir ao Banco Confidence a responsabilidade de “autorizar” ou não as operações de câmbio da corretora. Como já mencionado, **quem aprovava a realização das operações era a própria corretora, e efetivamente o fazia ao contratá-las diretamente com os clientes e registrá-las no Sistema Câmbio do BCB, em seu nome.**

127. A propósito, apresenta-se a seguir, o que seria o correto fluxo de operação de câmbio de venda celebrada com cliente por sociedade corretora de títulos e valores mobiliários ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários ou sociedade corretora de câmbio (alínea “a” do inciso III do art. 34 da Circular nº 3.691, de 2013 - operação para liquidação pronta, isto é, em até dois dias úteis da data da contratação, limitada a USD100 mil, ou equivalente em outras moedas):

- a) o cliente, pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada no País, que tem obrigação a pagar no exterior, em moeda estrangeira, entra em contato com operador de agente autorizado a operar em câmbio (no caso presente, a TOV) e negocia a operação de câmbio; nesse momento, as partes pactuam as condições da operação, tais como: valor em moeda estrangeira, taxa de câmbio, forma de pagamento da Moeda Nacional (MN), data da liquidação etc.;
- b) o cliente comprador da moeda estrangeira entrega ao agente autorizado a documentação que ampara a operação e que permitirá a este verificar a legalidade, a fundamentação econômica e as responsabilidades das partes na transação. O agente autorizado pode exigir a apresentação de documentos adicionais, que entenda necessários para a adequada análise da operação;
- c) verificada a legalidade da transação, o agente autorizado registra a operação no Sistema Câmbio do BCB e a formaliza por meio da assinatura do contrato de câmbio por ambas as partes (agente e cliente);
- d) o cliente efetua o pagamento do valor em moeda nacional do contrato de câmbio. Esse valor deve ser debitado de conta de depósito de titularidade deste (diretamente da referida conta, ou via cheque de emissão do cliente, cruzado, nominativo ao vendedor e não endossável) ou pago via TED ou qualquer outra ordem de transferência bancária de fundos, emitida pelo cliente<sup>8</sup>;
- e) para liquidação da operação de câmbio, o agente autorizado solicita ao banco, no País, detentor da conta em moeda estrangeira de sua titularidade que emita uma ordem de pagamento, em moeda estrangeira, a favor do beneficiário constante na documentação que ampara a operação, tendo como ordenante o cliente comprador do câmbio.

128. No tocante à legislação aplicável a espécie, cabe destacar que consoante art. 18 da Circular nº 3.691, de 2013, os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio devem observar as regras

8 Excetuadas as operações cujo contravalor em moeda nacional não ultrapasse R\$10.000,00 (dez mil reais), por cliente, podendo nessa situação ser aceito o pagamento ou o recebimento dos reais por meio de qualquer instrumento de pagamento em uso no mercado financeiro, inclusive em espécie (art. 22 da Circular 3.691, de 2013).

para a perfeita identificação dos seus clientes, bem como verificar as responsabilidades das partes envolvidas e a legalidade das operações efetuadas.

129. Conforme art. 139 da Circular nº 3.691, de 2013, previamente à celebração da operação de câmbio:

*“As instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio devem certificar-se da qualificação de seus clientes, mediante a realização, entre outras providências julgadas pertinentes, da sua identificação, das avaliações de desempenho, de procedimentos comerciais e de capacidade financeira, devendo organizar e manter atualizados:*

*I. ficha cadastral, na forma e pelo prazo estabelecidos pela regulamentação sobre os procedimentos a serem adotados na prevenção e combate às atividades relacionadas com os crimes previstos na Lei nº 9.613, de 1998, também exigível para a atividade de corretagem de operação de câmbio; e*

*II. documentos comprobatórios em meio físico ou eletrônico, observado que neste caso seja permitida ao Banco Central do Brasil a verificação do arquivo de forma imediata e sem ônus”.*

130. No tocante ao banco detentor da conta em moeda estrangeira do agente autorizado, este deve observar o previsto no art. 213 da Circular nº 3.691, de 2013, ou seja, deve tomar medidas para conhecer os procedimentos de PLD/FT adotados pelos titulares dessas contas, de forma a cumprir com as recomendações do GAFI, bem como deve aplicar procedimentos internos de PLD/FT no acompanhamento da movimentação das referidas contas. Assim, pelos fatos relatados pelos autores, o *Confidence* teria cumprido o que dele se esperava, ao alertar a TOV de inconsistências ou atipicidades nas operações de câmbio da corretora, cujos recursos em moeda estrangeira seriam enviados/recebidos ao/do exterior pelo *Confidence*, em razão de a corretora possuir sua conta em moeda estrangeira naquele banco.

131. O fato de o banco recusar o envio de ordem em moeda estrangeira ao exterior não significa, porém, que ele detinha o poder final de “aprovar” a operação, pois a recusa do banco teria decorrido do desempenho de sua função de PLD/FT, por obrigações normativas impostas pelo BCB às instituições financeiras.

132. No item 106 da inicial, a parte autora procura atribuir aos bancos que cumprem as instruções da corretora relativas à transferência ao exterior dos recursos das operações por ela contratadas um dever mandatório “em maior escala” de averiguar a legalidade das operações. A respeito, vale reiterar que a TOV, como agente autorizada a operar em câmbio, é a primeira responsável por atestar a legalidade de suas próprias operações, de acordo com os arts. 2º e 18 da Circular nº 3.691, de 2013<sup>9</sup>, até mesmo para decidir sobre a efetivação ou não do negócio com o cliente, visto que os agentes autorizados a operar em câmbio detêm a prerrogativa de recusar a celebração de operações de câmbio em que não estejam satisfeitas as condições legais envolvidas.

133. Por fim, cabe ressaltar que todas as instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de câmbio encontram-se sujeitas à fiscalização do BCB, em linha com a supervisão baseada em riscos, aplicando-se as medidas decorrentes das conclusões dos trabalhos, com imparcialidade.

---

9 Art. 2º As pessoas físicas e as pessoas jurídicas podem comprar e vender moeda estrangeira ou realizar transferências internacionais em reais, de qualquer natureza, sem limitação de valor, sendo contraparte na operação agente autorizado a operar no mercado de câmbio, observada a legalidade da transação, tendo como base a fundamentação econômica e as responsabilidades definidas na respectiva documentação.

Art. 18. Devem os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio observar as regras para a perfeita identificação dos seus clientes, bem como verificar as responsabilidades das partes envolvidas e a legalidade das operações efetuadas.



Nesse sentido, outras instituições foram liquidadas por problemas semelhantes aos identificados na TOV<sup>10</sup>.

134. No que tange à isonomia de tratamento em relação a outras Entidades Supervisionadas (ESs) que teriam registrado operações para os clientes relacionados no Voto de Liquidação, cumpre destacar a indiscutível prevalência e concentração de operações desses clientes com a TOV.

135. Quanto aos arquivos CAM0057, mencionados no item 109 da petição inicial, cumpre explicar que a TOV encaminhou 360 consultas no período de 28.4.2015 a 8.12.2015, não existindo registros anteriores. A CAM0057 é um arquivo de consulta que pode ser utilizado pelas ESs, mediante autorização formal do cliente, para identificar o volume de operações de câmbio registradas para este cliente no sistema câmbio do Bacen. A mensagem de retorno informa os valores registrados a título de exportação e importação (câmbio comercial), e transferências financeiras do e para o exterior (câmbio financeiro), servindo como referência para as análises sobre o perfil e fundamentação das operações a ela propostas.

136. No tocante às operações registradas no sistema câmbio a título de importação para os clientes citados no Voto de Liquidação, no período de 2013 a outubro de 2015, para um total registrado de US\$1,2 bilhão, 54,2% estão na TOV, num total de US\$653 milhões. Em outras três ESs igualmente liquidadas estão registrados 13,5% do total das operações. Dos 30 clientes citados, 18 têm mais de 80% do total de suas operações de importação registradas na TOV, correspondendo a US\$469 milhões.

137. Nas operações registradas em naturezas de fretes, o montante para o conjunto de empresas foi de US\$573 milhões, sendo US\$446 milhões registrados pela TOV, o que corresponde a 77,9% do total. Dos 30 clientes citados, 23 têm mais de 80% do total de suas operações de fretes registradas na TOV, correspondendo a US\$370 milhões. A concentração fica ainda mais caracterizada quando se observa que 18 clientes, no valor de US\$239 milhões, têm 100% das operações registradas pela TOV.

138. Portanto, a decisão adotada em relação à TOV guarda sintonia com o volume, relevância e concentração dessas operações na corretora.

139. Acrescente-se que a supervisão do BCB está focada na entidade supervisionada (instituições financeiras autorizadas pelo BCB), no sentido de que elas cumpram as normas de Câmbio e PLD/FT, e não nas pessoas naturais e pessoas jurídicas que realizam negócios, como por exemplo, operações de câmbio, com essas entidades.

140. O que se verifica é que a estratégia de argumentação dos demandantes consiste em omitir os seus próprios deveres perante as normas cambiais e de PLD/FT como agente autorizado a operar no mercado de câmbio, com o intuito de eximir-se de seus deveres. No entanto, como agente autorizado a operar em câmbio, a TOV tem o dever de cumprir as obrigações relativas às normas cambiais e de PLD/FT na condução de suas operações. Outros agentes que realizaram operações com clientes comuns à TOV estão sujeitos a medidas administrativas e/ou punitivas pelo BCB, caso descumpram as normas de câmbio e de PLD/FT. Além disso, a celebração de tais operações não isenta a TOV das irregularidades cometidas e nem da adoção de medidas administrativas cabíveis por inobservância das disposições normativas.

141. Vê-se, pois, extremamente infundada e baseada em informações inverídicas a argumentação dos autores no sentido de que o ato administrativo perpetrado pelo Presidente do Banco Central para decretar a liquidação extrajudicial estaria eivado de ilegalidade, ante a suposta ocorrência

<sup>10</sup> Pionner Corretora de Câmbio Ltda.; Cathedral Corretora de Câmbio e Títulos Mobiliários Ltda.; Midas Sociedade Corretora de Câmbio S.A.; Previbank S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários; Titur Corretora de Câmbio Ltda., todas em 7.10.2015, conforme Atos do Presidente n.ºs 1.304 a 1.308, respectivamente; e Moeda Sociedade Corretora de Câmbio Ltda., em 18.12.2015, consoante Ato do Presidente 1.315.

de desvio de finalidade. Ao contrário, como sobejamente demonstrado, o Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016, atende plenamente aos requisitos legais necessário à sua perfeição e validade.

**V.d) Dos motivos e do objeto do Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016. Da Razoabilidade e Proporcionalidade da medida de liquidação extrajudicial.**

142. Antes de rebater um a um os argumentos lançados pelos autores acerca da ausência de motivo apto a ensejar o Ato do Presidente nº 1.318, de 7 de janeiro de 2016, cumpre tecer algumas considerações acerca da natureza da medida saneadora (liquidação extrajudicial) que foi aplicada à TOV corretora.

143. Nesse ponto, cumpre observar que a Lei nº 4.595, de 1964 regulamentou os processos administrativos de intervenção e liquidação extrajudicial, dotando o Banco Central de instrumentos de controle dos participantes do mercado do sistema financeiro nacional, de modo que as hipóteses legais de decretação dessas medidas estão expressamente previstas no referido diploma normativo.

144. Assim, no caso em tela, o motivo do ato, isto é, a situação de fato e de direito que dá ensejo a prática do ato administrativo, é bem retratada no art. 15<sup>II</sup>, I, b, da Lei nº 6.024, de 1974:

“Art. 15. Decretar-se-á a liquidação extrajudicial da instituição financeira:

I - ex officio:

a) em razão de ocorrências que **comprometam sua situação econômica ou financeira** especialmente quando deixar de satisfazer, com pontualidade, seus compromissos ou quando se caracterizar qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência;

b) quando a administração violar **gravemente** as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição bem como as determinações do Conselho Monetário Nacional ou do Banco Central do Brasil, no uso de suas atribuições legais;

c) quando a instituição sofrer prejuízo que sujeite a **risco anormal** seus credores quirografários;

d) quando, cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 (noventa) dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta, verificar o Banco Central do Brasil que a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores;

II - a requerimento dos administradores da instituição - se o respectivo estatuto social lhes conferir esta competência - ou por proposta do interventor, expostos circunstanciadamente os motivos justificadores da medida.

§ 1º O Banco Central do Brasil decidirá sobre a gravidade dos fatos determinantes da liquidação extrajudicial, **considerando as repercussões deste sobre os interesses dos mercados financeiro e de capitais**, e, poderá, em lugar da liquidação, efetuar a intervenção, se julgar esta medida suficiente para a normalização dos negócios da instituição e preservação daqueles interesses.

§ 2º O ato do Banco Central do Brasil, que decretar a liquidação extrajudicial, indicará a data em que se tenha caracterizado o estado que a determinou, fixando o termo legal da liquidação que não poderá ser superior a 60 (sessenta) dias contados do primeiro protesto por falta de pagamento ou, na falta deste do ato que haja decretado a intervenção ou a liquidação.” (destacou-se)

II Art. 15. Decretar-se-á a liquidação extrajudicial da instituição financeira: I - ex officio : [...] b) quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição bem como as determinações do Conselho Monetário Nacional ou do Banco Central do Brasil, no uso de suas atribuições legais; [...]

145. Depreende-se do referido texto normativo que muito embora haja expressa previsão acerca dos motivos ensejadores da decretação da liquidação extrajudicial, as referidas hipóteses abarcam tipificações que permitem apreciação subjetiva para definição de seu conteúdo. O que se verifica ante o emprego de termos que recobrem conceitos vagos, dotados de imprecisão, como “*má administração*”, “*anormalidades*”, “*ocorrências que comprometam sua situação econômica ou financeira*”, “*violar gravemente as normas legais e estatutárias*”, “*prejuízo que sujeite a risco anormal*” e “*a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízo para os credores*”.

146. Valendo-se da distinção oferecida por Maria Sylvania Zanella Di Pietro acerca de discricionariedade e vinculação, pontua-se que o ato administrativo será vinculado quando suportado em norma que não deixa margem para opções ou escolhas estabelecendo que, diante de determinados requisitos, a Administração deverá agir de tal ou qual forma. Sendo assim, em tal modalidade a atuação da Administração se restringe a uma única possibilidade de conduta ou única solução possível diante de determinada situação de fato, qual seja aquela solução que já se encontra previamente delineada na norma, sem qualquer margem de apreciação subjetiva. Em contrapartida, será discricionário o ato quando suportado em regramento que não atinge todos os aspectos da atuação administrativa; deixando a lei certa margem de liberdade de decisão diante do caso concreto, de modo que a autoridade poderá optar por uma dentre várias soluções possíveis, todas válidas perante o direito. Frise-se, contudo, que nesses casos a discricionariedade não é absoluta, devendo a adoção de uma ou outra solução ser feita segundo critérios de oportunidade, conveniência e equidade próprios da autoridade porque não definidos pelo legislador e também porque, sob alguns aspectos, em especial a competência, a forma e a finalidade, a lei impõe limitações.<sup>12</sup>

147. Destarte, deflui do arcabouço legal que rege os regimes especiais de saneamento do sistema financeiro que, respeitadas as peculiaridades de cada medida, será sempre passível de avaliação subjetiva exclusivamente por esta Autoridade Monetária analisar se e qual a medida especial deve ser adotada e o momento mais adequado para tanto. A respeito do tema, leciona o Procurador-Geral do Banco Central do Brasil em artigo<sup>13</sup>, *verbis*:

*“Característica marcante das medidas preventivas e saneadoras é a extensa discricionariedade que tem o Banco Central para eleger a providência mais adequada e eficiente, bem como o momento para sua adoção, diante das circunstâncias que envolvem cada caso concreto e seus efeitos sobre o mercado, levando em conta o interesse público na estabilidade sistêmica e na proteção a depositantes e investidores. Semelhante discricionariedade, de resto, é extensamente reconhecida pela doutrina e pela jurisprudência pátrias. Exemplo dessa discricionariedade encontra-se no § 1º do art. 15 da Lei nº 6.024, de 1974, que dispõe que, ainda que presentes os pressupostos para a decretação de liquidação extrajudicial, o Banco Central poderá, considerando as repercussões sobre os interesses dos mercados financeiro e de capitais, efetuar a intervenção em lugar da liquidação, se julgar esta medida suficiente para a normalização dos negócios da instituição e preservação daqueles interesses. Da mesma maneira, a legislação em vigor admite que, mesmo diante das causas legais da intervenção ou da liquidação extrajudicial, o Banco Central pode optar por decretar RAET (art. 1º do Decreto Lei nº 2.321, de 1987, c/c art. 4º da Lei nº 9.447, de 1997). Em síntese: o Banco Central, diante de determinadas hipóteses previstas em lei, pode optar por qualquer um dos três regimes ou nem mesmo aplicá-los, levando em consideração, para decidir, as características do caso concreto e o interesse público maior na estabilidade sistêmica e na proteção de depositantes, investidores e demais credores.”*

<sup>12</sup> DI PIETRO, Maria Sylvania Zanella. Direito Administrativo. 21ª. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

<sup>13</sup> FERREIRA, Isaac S. M. Lei determina atuação complementar entre BC e FGC. Artigo publicado no site Consultor Jurídico. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2012-jun-11/isaac-ferreira-lei-determina-atuacao-complementar-entre-bc-fgc>>. Acesso em 24.3.2016..

148. Desta forma, no desempenho de sua função pública fiscalizatória e saneadora, o Banco Central utilizou-se de sua competência discricionária, como forma de melhor atender as conveniências da administração e as necessidades coletivas, dentro de critérios estabelecidos pelo legislador, optando por decretar a liquidação extrajudicial da TOV Corretora.

149. Cabe salientar que é consolidado no ordenamento jurídico pátrio que o Poder Judiciário não pode, no exercício do controle jurisdicional, rever o mérito do ato administrativo discricionário, cabendo-lhe, tão somente, examiná-lo sob o prisma da legalidade. Para a então Desembargadora Federal Eliana Calmon do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, mais além do que ato discricionário, o ato de intervenção do Banco Central em instituições financeiras é um ato político:

*“O Banco Central vem sendo condenado por este Tribunal por inação quanto à pronta intervenção em conglomerados financeiros. Diversas ações ensejam a condenação do BACEN exatamente pela falta de intervenção. Ora, o ato de intervir ou não é um ato altamente político, porque há, de um lado, o peso da possibilidade de salvar a instituição financeira, e de outro, a visão de que não há possibilidade de salvar as finanças da entidade problemática. Tudo fica na dependência de uma álea do mercado financeiro, do qual se conhece apenas probabilidades. É quase um jogo. Então, para quem tem nas mãos um instrumental de sanear finanças, intervir, para evitar os prejuízos a terceiros pessoas ou injetar recursos para salvar a instituição, é decisão altamente técnica e política. Na hipótese em julgamento, observe-se que a intervenção não foi abrupta, e sim depois de uma injeção de um trilhão de cruzeiros. Ora, parece-me, data venia, que essas provas circunstanciais, esta conotação política – e, aqui, ‘política’ está como arte de governar, desautorizam atender-se à pretensão do autor, no sentido de ser indenizado.”<sup>14</sup>*

150. Assim, se o “poder discricionário é o que o Direito concede à Administração, de modo explícito ou implícito, para a prática de atos administrativos com liberdade na escolha de sua conveniência e oportunidade”<sup>15</sup>, adentrar essa seara implicaria invasão do Judiciário em esfera de competência do Poder Executivo, o que é vedado por cláusula pétrea constitucional (art. 2º).

151. Não obstante, os autores questionam ainda a proporcionalidade e razoabilidade da medida que decretou a liquidação extrajudicial da TOV corretora.

152. No entanto, como ressaltado alhures, a decretação da liquidação extrajudicial foi proposta, como medida saneadora, considerando a grave violação das normas que disciplinam a atividade da instituição. No caso, restou sobejamente demonstrada a ocorrência de infração aos normativos que regem a atividade desempenhada pela corretora TOV que, diante da verificada reincidência e dos resultados nocivos, caracterizam graves violações, tanto às determinações da Lei nº 9.613, de 1998, quanto às disposições das Circulares nº 3.461, de 24 de julho de 2009, e 3.691, de 16 de dezembro de 2013.

153. De fato, os princípios da proporcionalidade e razoabilidade, invocados pelos autores, visam limitar a discricionariedade na atuação da administração pública, dado que a discricionariedade conferida ao agente público não pode resultar em atitudes incoerentes, desconexas e desprovidas de fundamentação. Como afirma Ingo Sarlet, “o princípio da proporcionalidade quer significar que o Estado não deve agir com demasia, tampouco de modo insuficiente na consecução de seus objetivos. Exageros, para mais (excessos) ou para menos (deficiência), configuram irretorquíveis violações ao princípio”<sup>16</sup>.

154. A jurisprudência do Supremo Tribunal Federal – que equipara os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade – acolhe a lição alemã e aponta os seguintes elementos

<sup>14</sup> Trecho do voto Juíza Federal Relatora, Eliana Calmon, proferido quando do julgamento da AC 0001099-16.1995.4.01.0000 / DF, Rel. Juíza Eliana Calmon, Rel.Acor. Juiz Eustáquio Silveira, Quarta Turma, DJ p.84011 de 04/12/1995.

<sup>15</sup> MEIRELLES, Hely Lopes, *Direito administrativo brasileiro*, 26ª ed., São Paulo: Malheiros, 2001, p. 102.

<sup>16</sup> SARLET, Ingo Wolfgang. *Constituição e Proporcionalidade*. Revista de Estudos Criminais, vol. 3, n. 12, p. 111. Porto Alegre: 2003.

para aferição dos mencionados princípios: a adequação, a necessidade (exigibilidade) e a proporcionalidade em sentido estrito<sup>17</sup>. Os dois primeiros correspondem à idoneidade do meio para atingir o fim (adequação) e à imprescindibilidade de sua utilização (necessidade). O terceiro se relaciona mais diretamente à estimação da quantidade da utilização do meio e da mensuração do fim: serve para investigar se o ato não utilizou o meio de forma exagerada ou insuficiente. Aborda, portanto, o equilíbrio quantitativo entre causa e efeito, meio e fim, ato e consequência jurídica.

155. Nesse passo, cabe salientar que no caso da TOV corretora não restou dúvida de que se estava diante de uma situação em que medidas corretivas ou punitivas, mesmo estas últimas ainda não totalmente concluídas<sup>18</sup>, não mais se mostravam suficientes para o adequado tratamento da instituição em tela, ante a premente necessidade de salvaguardar o interesse público na estabilidade sistêmica e na proteção a depositantes e investidores (adequação).

156. Ademais, a situação descrita reclamava medida saneadora que retirasse do mercado instituição que, de forma repetida, concorreu, ao menos nas modalidades de operações e nos espaços temporais descritos, para dar curso a operações irregulares e ilícitas, atentando recorrentemente contra a legislação e regulação cambial vigentes e o próprio arcabouço pátrio de combate à lavagem de dinheiro. Em outros termos, o que se constatou é que, de há muito, a contumácia da indisciplina de mercado tem marcado o *modus operandi* da instituição financeira, mostrando-se, portanto, insuficiente apenas a aplicação de penalidades administrativas (necessidade).

157. Por fim considerando que a atuação do Banco Central tem o condão de estancar a atuação reiterada dos sócios da corretora no sentido de dar curso a operações ilegítimas, como remessa irregular de recursos para o exterior e lavagem de dinheiro, não resta dúvidas de que há um equilíbrio entre a vantagem obtida e a restrição aplicada (proporcionalidade em sentido estrito).

158. Por todo o exposto, verifica-se a legalidade do ato de decretação, uma vez que este demonstrou as graves irregularidades perpetradas pela corretora e a subsunção destes fatos às hipóteses legalmente previstas para decretação do regime especial. 159. Ainda assim, na imensa petição inicial, os autores seguem aduzindo que são inexistentes as irregularidades constatadas pelo Banco Central. Desse modo, passa-se a rebater nos tópicos a seguir as afirmativas inverídicas constantes da exordial que, em seu conjunto, querem descaracterizar os fatos que ensejam a decretação da liquidação extrajudicial, mas, na verdade, evidenciam o descumprimento pelos impetrantes dos deveres de probidade e boa-fé processual constantes do artigo 5º do novo CPC.

#### ***V.d.1) Do retrato do departamento de compliance da tov em 2014 e 2015 (§§ 117 a 129 da petição inicial)***

160. Mais uma vez, verifica-se que a estratégia implantada pelos autores consiste na tentativa de tirar o foco das graves violações/descumprimento de norma de câmbio, tanto as descritas no Termo de Comparecimento, como as identificadas posteriormente pela Supervisão, e passar a ideia de que eventuais aprimoramentos dos controles internos efetuados após as referidas violações das normas de câmbio e de PLD/FT eliminariam a responsabilidade da TOV pelas graves irregulares cometidas.

161. Nesse sentido, cabe aqui contestar a afirmação da TOV de que contava com “*compliance consistente*”, e de que as providências informadas em sua resposta (cronograma de providências) visavam somente o “*aperfeiçoamento do setor de compliance e das medidas de controle interno por eles*

<sup>17</sup> Precedente: STF: Pleno, ADIn-MC nº 2.667/DF, Relator Ministro Celso de Mello, DJ de 12.03.2004, p. 36).

<sup>18</sup> Especificamente quanto às irregularidades em operações de importação e pagamento de fretes posteriores a março de 2014 e em operações de câmbio manual descritas no item 34 *et seq.* que ainda não foram objeto de medida de caráter punitivo.

*aplicadas*”. Com efeito, tais afirmações são facilmente desmentidas quando se verifica o resultado dos trabalhos de inspeção, mencionados no Voto de Liquidação da Corretora, incluindo o resultado de ICR realizada no segundo semestre de 2015.

162. Ademais, não obstante a corretora tenha alegado que “*comprometeu-se perante o Banco Central a aprimorar suas políticas e procedimentos, o que de fato fez ao longo de 2015*”, cabe reiterar que as medidas com vistas a aprimoramentos dos procedimentos de controle interno não foram evidenciadas por ocasião da ICR realizada no segundo semestre de 2015.

163. Desse modo, com base nos documentos acostados aos autos, verifica-se que os controles internos da TOV não estavam em conformidade com a legislação cambial. Ao contrário, o que restou verificado pela supervisão do Banco Central foi a reiterada infringência às normas que regem a atuação da corretora.

***V.d.2) Dos pontos suscitados pelo Banco Central em inspeção de conformidade remota (icr), com data-base junho de 2015 (§§ 130 a 138 da petição inicial)***

164. Os autores aduzem que “*os dados que instruíram as conclusões alçadas na referida inspeção refletem a situação do departamento de compliance no ano de 2014, não sendo retrato fidedigno da situação dos controles internos da TOV quando da prolação do voto em 06.01.2016*”.

165. No entanto, cumpre esclarecer que a Inspeção de Conformidade Remota - Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (ICR – PLD/FT) foi realizada com base nas respostas oferecidas pela própria Instituição às questões constantes dos Formulários de Requisição de Informações e Documentos (FRIDs) de números 735-2015, 766-2015, 874-2015 e 898-2015, remetidos eletronicamente pela TOV, na data de 15.6.2015 (data-base junho 2015) por meio do SisCom (Sistema Integrado de Suporte e Comunicação da Supervisão). O referido sistema é utilizado como ferramenta de inspeção remota pela Supervisão e os formulários entregues foram assinados pelo então diretor estatutário da TOV corretora, atestando que as informações prestadas e os documentos eventualmente anexados são verdadeiros.

166. Destarte, contrapondo a afirmação da parte autora, é inequívoco o entendimento de que as informações apresentadas por ela retratavam a situação da entidade, exatamente em 15.6.2015, data da subscrição, pelo Diretor Estatutário, dos documentos encaminhados ao BCB, atestando a situação dos controles implantados pela instituição naquele momento, não se limitando, pois, ao ano de 2014, como afirmado pelos demandantes.

167. Ainda que alguns documentos anexados pelos autores no FRID revelassem datas de emissão anteriores a 2015, foram apresentados como instrumentos e procedimentos vigentes no âmbito da Instituição, à época do encaminhamento dos mencionados formulários, ou seja, em 15.6.2015 (data-base junho 2015).

168. Cabe ainda ressaltar que, a despeito dos apontamentos efetuados em trabalhos de fiscalização anteriores, foi possível à fiscalização do BCB constatar, por meio da mencionada ICR, conforme relatado a seguir, que a TOV, até a data-base de junho de 2015, não implementou políticas, procedimentos e controles internos adequados e compatíveis com o volume das operações por elas registradas, nos termos do previsto na Lei nº 9.613, de 1998.

169. O que se verifica é que **os autores não contestam diretamente as irregularidades apontadas pelo Banco Central**. Mas apenas indicam algumas medidas que a Corretora supostamente teria implantado no ano de 2015, ignorando que as operações realizadas por ela com atipicidades inequívocas foram efetivamente realizadas entre dezembro de 2012 e janeiro de 2015, em um ambiente incontestavelmente

sem controles. Isso porque, os eventuais aprimoramentos, como afirmado de maneira reiterada na extensa inicial, foram implantados somente a partir de 2015, mais especificamente depois de 15 de junho de 2015, conforme evidenciaram os apontamentos realizados pela Supervisão abaixo pormenorizados, com base nas informações fornecidas pela TOV no momento da realização da ICR.

170. **É importante destacar que as políticas, procedimentos e controles internos de PLD/FT previstos nas normas brasileiras e condizentes com as melhores recomendações internacionais, devem ser criados com a finalidade de serem efetivos. Logo, uma implantação desses controles de forma parcial, inadequada ou meramente formalística, sem atender ao requisito de efetividade, significa um descumprimento do objetivo maior da norma e das recomendações internacionais.**

171. A efetividade dos controles internos pode ser medida pela capacidade da instituição de identificar e comunicar ao COAF os casos concretos de atipicidades. No caso, a fiscalização do BCB pôde constatar que a corretora concretamente deu curso a milhares de operações cambiais atípicas (importações, fretes, câmbio manual) e que seus controles internos de PLD/FT não foram capazes de identificar as respectivas atipicidades e de comunicá-las ao COAF.

172. Logo, os controles internos de PLD/FT da corretora não só eram inadequados, conforme amplamente apontado pelas inspeções realizadas pelo Departamento técnico da Autarquia, mas, acima de tudo, não eram efetivos. O que permitiu que centenas de milhões de dólares em operações atípicas de câmbio transitassem pela corretora sem que fossem monitoradas, selecionadas, analisadas e comunicadas ao COAF.

#### • DO MONITORAMENTO E TRATAMENTO DADO PELO TOV EM RELAÇÃO AOS CONTROLES INTERNOS (§132 a 134 da petição inicial)

173. Seguem os autores, na extensíssima inicial, infirmando 19 (dezenove) pontos extraídos do parágrafo 41 do Voto n. 04/2016 (doc. 2), o qual teve por base a Inspeção de conformidade remota, com data base de junho de 2015. Desse modo, cabe rebater tais argumentações no tocante às conclusões da área técnica do Banco Central.

174. No tocante ao ponto 1 (alínea “a”), cumpre consignar que, em resposta aos questionamentos feitos por ocasião da ICR, a TOV declarou possuir procedimentos não formalizados de monitoramento e seleção de operações/situações “atípicas” com foco em PLD/FT para posterior análise e eventual comunicação ao COAF. Ao detalhar tais procedimentos, a TOV informou que eles consistem, para a área de câmbio, da utilização do sistema *E-Guardian*, adquirido em fevereiro/2013, mas utilizado somente em 2015, ainda assim a partir de processos até então não definidos.

175. Assim, a TOV informou que não possuía anteriormente outra ferramenta de monitoramento e seleção de operações e que esse procedimento “*era realizado de forma empírica, com base na percepção dos profissionais envolvidos*”.

176. A Instituição admitiu que esses procedimentos não eram aplicados às operações propostas, porém não realizadas pela Instituição, o que permitiu a identificação apenas de parte das situações elencadas na Carta-Circular nº 3.542, de 12 de março de 2012 (doc. 24)<sup>19</sup>. Logo, esse aspecto dos controles internos de PLD/FT também estava em claro desacordo com as normas.

177. Os documentos encaminhados pela TOV no curso da ICR relativamente às comunicações efetuadas ao COAF resumem-se, para as operações relativas a câmbio, a arquivos extensão “txt” com poucas linhas, onde há somente a reprodução literal das referidas comunicações, conforme pesquisa

---

19 As normas relativas a PLD/FT aplicam-se não somente às operações concretizadas pelas instituições financeiras, mas também àquelas que lhes tenham sido meramente propostas.

realizada no SISPLD. Não há documentação comprobatória das operações mencionadas, descrição das operações, ou análise de informações como valores movimentados, capacidade financeira do cliente (renda/faturamento e patrimônio), atividade econômica, origem e destino dos recursos, formas de realização e instrumentos utilizados, a eventual falta de fundamento econômico ou legal etc. Em outras palavras, a TOV não constituía os dossiês relativos à análise das operações comunicadas ao COAF, contrariando assim o exigido no art. 16 da Circular 3.461, de 2009.

178. Em relação às operações de pagamento antecipado de importação e de frete, a TOV também informa que seus processos estavam sendo reestruturados. Apesar de serem descritos vários procedimentos de controle, a análise das evidências documentais encaminhadas pela Corretora não demonstraram a realização dos procedimentos descritos, limitando-se à apresentação de relatórios de visita, sendo que estes se mostraram apenas parcialmente preenchidos.

179. Por fim, a TOV informou não constituir dossiês para operações selecionadas cuja análise tenha concluído pela não comunicação ao Coaf, o que contraria o disposto na regulamentação vigente (art. 16 da Circular 3.461, de 2009).

180. Quanto ao ponto 17 do item 41 do Voto n. 04/2016, cabe ressaltar que, embora alguns relatórios da auditoria interna da TOV tenham sido respondidos por carta, contendo a manifestação da alta administração da TOV sobre a regularização de deficiências, a última manifestação desta natureza sobre PLD na área de câmbio é de abril de 2012. Em tal ocasião, foi afirmado que a previsão para implantação definitiva de controles que permitissem ampliar a segurança na sistemática de PLD no segmento câmbio deveria estar totalmente concluída ao final de 2012. Contudo, a própria Instituição admitiu que teriam sido implantados em 2015.

181. Adicionalmente, em setembro de 2014, a auditoria interna apontou a falta de definição de clientes eventuais e permanentes e não foram apresentadas evidências da manifestação da TOV sobre o tema (constatação que contraria frontalmente as afirmações exaradas nos itens 144 e 203 da petição inicial, de que a TOV sempre aplicou as regras especificadas nos mencionados itens, tendentes a classificar seus clientes como permanentes ou eventuais).<sup>182.</sup> N o tocante ao ponto 18, Item 41, do Voto n. 04/2016, cabe salientar que o documento “Manual de Compliance - Prevenção à Lavagem ou Ocultação de Bens, Direitos e Valores” (apresentado como a política institucional vigente da TOV em junho 2015), que possui como data da última revisão 15.5.2014, cita o art. 1º da Lei nº 9.613, de 1998, relacionando os crimes antecedentes de Lavagem ou Ocultação de Bens, Direitos e Valores. Desta forma, a política institucional não contemplava as alterações advindas da Lei nº 12.683, de 9 de junho de 2012, revelando uma clara desatualização do documento.

183. Embora o documento “Manual de Compliance - Prevenção à Lavagem ou Ocultação de Bens, Direitos e Valores” mencione o termo “FT” (Financiamento do Terrorismo) em conjunto com o termo “LD” (Lavagem de Dinheiro), verificou-se que o documento, na prática, não tratava de conceitos, políticas e procedimentos relacionados a FT. Cabe observar que os procedimentos de monitoramento, seleção, análise e comunicação de operações e situações potencialmente relacionadas a FT são em grande medida diferentes daqueles relacionados a LD. Logo, o tratamento específico dos controles internos de FT na política institucional e nos manuais de procedimentos operacionais é absolutamente necessário. O documento “Processos e Controles PLD” também não abordava o tema.



• COMUNICAÇÕES AO COAF (§§ 135 a 141 da petição inicial)

184. Referindo-se somente à ausência de procedimentos de comunicação ao COAF, relacionados às operações de carga ou recarga de cartão pré-pago em moeda estrangeira, os autores aduzem que não houve situação na empresa que se enquadrasse no art. 8º, §1º, inciso I, da Circular nº 3.461, de 2009, razão pela qual não havia que se falar em obrigação de comunicação automática ao COAF, ou seja, nunca houve carregamento individual superior a R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

185. No entanto, cumpre destacar que o apontamento do item 41-A do Voto n. 4/2016 (doc. 2) não trata, necessariamente, da não comunicação automática de operação concreta com essas características, mas da ausência de procedimentos adequados implantados com o objetivo de selecioná-las e comunicá-las automaticamente. A própria Instituição admite, no âmbito da ICR, não possuir tais procedimentos, sob o argumento de que nunca realizou operações dessa natureza, não considerando que a exigência de controle é apriorístico, devendo existir por se tratar de instituição autorizada a realizar essa modalidade de operação, independente do curso dessas operações em um determinado momento.

186. Não obstante, contrariando mais uma vez os argumentos apresentados, dados extraídos, neste momento, do sistema DW (apenas com a finalidade de checar a informação apresentada na peça inicial de que a TOV não teria operações desse tipo), para o período de julho a novembro de 2013 (doc. 25) evidenciam que a TOV efetuou emissão ou recarga de cartão pré-pago em moeda estrangeira ao longo do mês calendário, conforme a seguir detalhado:

- Julho/2013: R\$ 266.964,35;
- Agosto/2013: R\$ 227.786,66;
- Setembro/2013: R\$ 242.444,20;
- Outubro/2013: R\$ 312.062,21;
- Novembro/2013: R\$ 125.127,23.

187. Ademais, apesar de a TOV ter declarado que possui procedimentos de monitoramento, seleção, análise e comunicação das operações relacionadas a FT formalizados, com base nos documentos apresentados, verificou-se que eles não continham a especificação de tais procedimentos, mas somente menção, entre parênteses, ao assunto financiamento ao terrorismo.

188. Não formalizados, os procedimentos descritos pela TOV não foram acompanhados de evidências que pudessem comprovar a sua efetiva utilização e não incluíam o batimento periódico da base de clientes com listas internacionais de terroristas, de organizações terroristas ou de pessoas físicas ou jurídicas envolvidas no financiamento ao terrorismo. Além disso, a verificação das partes e das contrapartes das operações também era feita somente para clientes selecionados, sem automatização.

189. A Instituição reconheceu que, apesar de realizar operações de emissão ou recarga de cartão pré-pago em moeda estrangeira, não dispunha de procedimentos e ferramentas de seleção para comunicação automática de operações com valor superior ao equivalente a R\$ 100.000,00 (cem mil reais) ao amparo do art. 12, inciso I, da Circular nº 3.461, de 2009.

190. A TOV informou que constituía e mantinha pelo prazo de 5 anos dossiê para documentar a análise das operações/situações atípicas selecionadas, somente para as operações/situações comunicadas ao COAF, o que configura claro descumprimento da norma no que se refere às operações selecionadas com indícios de atipicidades, mas que a Corretora decidiu não comunicar. A Instituição ainda reconheceu que não foram formalizadas em dossiês as comunicações anteriores a dezembro de 2014.

191. A TOV admitiu que (i) não tomou o devido cuidado, nas operações atípicas comunicadas ao Coaf, no preenchimento das informações requeridas na tela do Siscoaf, especialmente no que se refere ao fornecimento de explicação da atipicidade; (ii) as comunicações não contemplavam informações de origem e destino dos recursos; e (iii) não utilizava as notas atribuídas pelo Coaf para melhorar seus procedimentos de comunicação àquele órgão.

192. As comunicações atípicas enviadas ao COAF possuíam qualidade insuficiente. A TOV possuía, no período de fevereiro de 2013 a julho de 2015, 161 comunicações avaliadas pelo Coaf. Destas, 157 (97,5%) receberam do Coaf notas 1 ou 2 (conceito insuficiente), 3 (1,9%) receberam nota 3 (conceito regular), e 1 (0,6%) recebeu nota 4 (conceito bom).

193. Havia oito comunicações realizadas pela TOV ao COAF após a constituição do Comitê de Processos de Controles Internos, instituído em 27 de abril de 2015. Destas, cinco referiam-se meramente a pessoas ou empresas citadas em escândalos na mídia, sem apresentação de evidências de operações irregulares, e as outras três não eram claras quanto às características das operações realizadas.

194. A TOV possui, no período de fevereiro de 2013 a julho de 2015, 161 comunicações avaliadas pelo COAF. Destas, apenas 64 comunicações foram recebidas no SISCOAF em período inferior a três meses da data do final da operação comunicada (conforme critério do Coaf para avaliação das comunicações).

195. A título de exemplo, a recomendação de reporte imediato ao Coaf, realizada na data de 10.8.2015, sobre a empresa Nedl Construções de Dutos do Nordeste Ltda., ainda não havia sido comunicada na data de 6.11.2015, quase três meses da data de realização do comitê que decidiu pela comunicação.

196. Assim, não há que se falar em adequação das políticas de *compliance*, quando o que restou evidenciado foi a proposital ineficácia dos instrumentos de monitoramento durante a atuação da TOV. Fato esse, acertadamente considerado pelo Banco Central como motivo para embasar o ato administrativo impugnado.

#### • DA IDENTIFICAÇÃO E CADASTRO DE CLIENTES E BENEFICIÁRIOS FINAIS (§§ 142 a 149 da petição inicial)

197. No que concerne à identificação e cadastro de clientes, os autores rebatem os pontos 8 a 13 (parágrafo 41, alínea h) do Voto n. 04/2016, razão pela qual cumpre ao Banco Central apontar as seguintes considerações:

198. Os documentos encaminhados pela TOV “Manual de *Compliance* - Prevenção à Lavagem ou Ocultação de Bens, Direitos e Valores” e “Processos e Controles PLD” não estabeleciam procedimentos de coleta das informações cadastrais dos clientes permanentes. Além disso, a TOV permitia que, em determinadas situações, novos clientes iniciassem relação de negócio sem que tivessem passado pelo processo completo de identificação.

199. Os modelos de fichas cadastrais para clientes permanentes pessoa física, apesar de apresentarem a maioria dos campos exigidos, com exceção de informações relativas às pessoas naturais autorizadas a representar o cliente, não previa a coleta de informações sobre renda da pessoa física por não serem dados considerados obrigatórios.

200. O modelo de ficha cadastral para clientes permanentes pessoa jurídica não apresentava vários campos, apesar de a TOV ter declarado a sua existência, tais como: filiação dos administradores, mandatários ou prepostos; nacionalidade dos administradores, mandatários ou prepostos; data e local de nascimento dos administradores, mandatários ou prepostos; faturamento médio mensal

referente aos doze meses anteriores; e informações relativas às pessoas naturais caracterizadas como beneficiários finais da cadeia de participação societária. Além disso, a TOV declarou que os procedimentos para coleta de informações sobre faturamento de pessoa jurídica e atividade principal de pessoa jurídica ainda não eram, na prática, obrigatórios.

201. Apesar de a TOV ter declarado possuir procedimentos para a identificação de beneficiário final, não havia sequer menção ao assunto no material por ela indicado (documento Processos e Controles PLD). Adicionalmente, nos modelos de fichas e telas de sistemas anexados, também não foram encontradas evidências da existência de tais procedimentos.

202. Nos itens 148 e 149 da petição inicial, a TOV afirma que *“mesmo antes da assinatura do Termo de Comparecimento, a Corretora TOV já possuía cadastro dos clientes com identificação de seu beneficiário final. Em dezembro de 2014, a Corretora aprimorou seus registros, de modo que o procedimento nomeado como Conheça Seu Cliente restou reestruturado através da implementação de novo roteiro cadastral, que abarcava fichas cadastrais, cartões de assinatura e relatórios de visitas”*.

203. No entanto, a alegação que não reflete a situação constatada na ICR e contradiz as informações prestadas pelo próprio Diretor estatutário em 15.6.2015, como destacado alhures.

204. Apesar do material encaminhado pela TOV no âmbito da ICR abordar os procedimentos de identificação de pessoas expostas politicamente (PEPs), o processo para caracterização de clientes como PEP para a área de câmbio ainda não havia sido implantado.

205. A TOV declarou que o processo para caracterização de clientes como PEP no sistema de cadastro estava em revisão e ainda seria implantado para câmbio Turismo, Simplificado e Intermediação.

206. Adicionalmente, verifica-se que os procedimentos de identificação de PEP existentes na instituição:

(I) limitavam-se à autodeclaração do cliente, não incluindo pesquisas efetuadas pela própria instituição em sites de busca e bases de dados internas de PEP (criadas e atualizadas pela própria TOV) ou externas (adquiridas no mercado ou obtida do SISCOAF);

(II) era adotado apenas no ingresso de novos clientes, não incluindo procedimentos para verificar se um cliente se tornou PEP ou deixou de sê-lo após início de relacionamento com a instituição.

207. No item 145 da petição inicial, a TOV apresentou, sem contestar o apontamento, argumentos no sentido de ter aprimorado os sistemas de identificação de pessoas expostas politicamente no ano de 2015, ignorando que as operações realizadas pela corretora com atipicidades inequívocas foram efetivamente realizadas entre dezembro de 2012 e janeiro 2015, em um ambiente incontestavelmente sem controles, uma vez que, os eventuais aprimoramentos, como afirmado de maneira reiterada, foram implantados somente a partir de 2015, mais especificamente depois de 15.6.2015, como confirmado pela ICR.

208. Embora nos itens 146 e 147 da petição inicial, a Corretora tenha afirmado que normatizou e realizou os testes em dezembro de 2015, na ICR, com data-base junho/2015, a ES admitiu não dispor de procedimentos para a realização de testes destinados a assegurar a adequação dos dados cadastrais de seus clientes.

• DA ÁREA E DO TREINAMENTO EM PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO E FINANCIAMENTO AO TERRORISMO (“PLD/FT”) (§§ 150 a 158 da petição inicial)

209. No tocante ao Sistema de prevenção à lavagem de dinheiro, os autores rebatem os itens n. 14, 15, 16 e 19 (parágrafo 41 alínea “n”) do Voto n. 04/2016, razão pela qual cumpre consignar o que segue:

210. Conforme constatado pela área técnica do banco central, a estrutura da área de PLD/FT não era compatível com o porte e volume de operações da Corretora. De fato, A própria TOV admitiu que a quantidade de funcionários e colaboradores alocados na área de PLD não era compatível com o porte e a complexidade das atividades da Instituição, declarando que necessitava de maior número de funcionários nas informações prestadas ao Banco Central.

211. No parágrafo 151 da petição inicial, os autores aduzem que a despeito da redução significativa do volume operado pela corretora, o que justificaria uma redução do pessoal de *compliance*, a Instituição manteve o número de pessoal que compunha o departamento, em estrita consonância com os valores da empresa e com o cronograma de aperfeiçoamento dos procedimentos de controles internos. No entanto, essa afirmação colide com a situação constatada pela ICR e contradiz as informações prestadas pelo próprio diretor estatutário em 15 de junho de 2015, como destacado alhures.

212. Quanto à inadequação das ações de treinamento, embora a TOV tenha declarado a obrigatoriedade de treinamento em PLD/FT para todos os seus funcionários e colaboradores, tais ações tratavam-se apenas de um processo previsto, ainda em implantação, como admitido pela própria corretora durante a inspeção.

213. Como verificado pelo Banco Central, a TOV realizou dois eventos de treinamento desde 2012, sendo um em 2012 e o segundo em 2014. Os dois eventos resumiram-se a palestras de 1h45 de duração, sem avaliação final. Não houve eventos destinados aos funcionários da Instituição que, direta ou indiretamente, tivessem atribuições relacionadas à PLD/FT, com maior carga horária e profundidade, exceto aos funcionários da área gestora de PLD/FT.

214. O material de treinamento encaminhado apresentava os tópicos de maneira bastante superficial, além de não tratar de questões como procedimentos de identificação de clientes, incluindo sua caracterização como permanente, eventual e PEP, da política de PLD/FT da própria Instituição, bem como dos conceitos de FT. Além disso, não havia no material apresentado diferenciação de abrangência e profundidade de acordo com o público-alvo.

215. No que tange à inadequação da avaliação dos procedimentos, cumpre salientar ainda que os relatórios da Audibanco Auditores, de 2009 a 2014 trataram o tema PLD/FT de maneira sintética e pouco abrangente, e por vezes somente reportaram a compra de determinado sistema pela TOV.

216. Ademais, os relatórios não continham verificações detalhadas a respeito da política institucional da PLD; da estrutura organizacional voltada a PLD; dos procedimentos de monitoramento, seleção, análise e comunicação de operações ao Coaf; dos procedimentos e políticas “conheça se cliente”; de treinamento; e aspectos relacionados a FT.

217. Assim, nos itens 154 a 156 da petição inicial, sem contestar a inadequação da avaliação dos procedimentos, controles e políticas de PLD/FT feita pela auditoria interna, os autores fazem referências à qualidade do auditor interno contratado, confirmando a atuação diligente desse componente, e, considerando que nunca recebeu qualquer informação do BCB, sobre as inadequações apontadas, de forma a não encontrar razões para contestar a avaliação realizada pelos auditores.

218. De fato, esta é conduta esperada da Instituição, diante da notória insuficiência dos procedimentos adotados pelo componente de auditoria interna, considerados superficiais e pouco

abrangentes, e da obrigatoriedade de os relatórios serem submetidos à alta administração da corretora, nos termos do art. 3º, parágrafo único, inciso I, da Resolução nº 2.554, de 29 de setembro de 1998, não somente se manifestar acerca das deficiências encontradas e, conseqüentemente, envidar as medidas adequadas com objetivo imediato de saná-las, mas também, certificar-se da adequação dos trabalhos de auditoria quanto à sua efetividade e abrangência de acordo com as características operacionais da corretora.

219. Quanto a inadequação da análise prévia, sob a ótica de PLD, cabe consignar que a política institucional de PLD da TOV não era adequada e não estava efetivamente implantada, não definindo, inclusive, o papel da área de PLD nessa avaliação.

220. Nos parágrafos 157 e 158 da petição inicial, os autores aduzem que não houve novos produtos e serviços a serem prestados pela Corretora, alegação que não reflete a situação constatada pela ICR e mais uma vez contradiz as informações prestadas pelo Diretor estatutário em 15.6.2015, como destacado nos parágrafos precedentes. Além disso, corrobora o entendimento desta Autarquia o fato de que houve o lançamento de novo produto após setembro de 2009 (Câmbio Simplificado), o qual não foi submetido à análise prévia de PLD.

221. Assim, resta evidentemente comprovado que as informações aduzidas pelos autores são inverídicas, uma vez que, de fato, não havia um adequado controle interno pela TOV corretora e eventual aperfeiçoamento realizado foi insuficiente e não teve o condão de ilidir as irregularidades constatadas pela Autarquia, mormente pelas evidentes violações a legislação cambial já consumadas.

**• DOS REGISTROS DE CÂMBIO PRONTO ATÉ US\$ 100.000,00 (SIMPLIFICADO) E DE CÂMBIO DE QUALQUER NATUREZA E VALOR (INTERMEDIACÃO) (§§ 159 A 184)**

222. Como consignado no Voto n. 4/2016, houve afronta aos seguintes dispositivos da Circular nº 3.691/2013:

*“Art. 2º As pessoas físicas e as pessoas jurídicas podem comprar e vender moeda estrangeira ou realizar transferências internacionais em reais, de qualquer natureza, sem limitação de valor, sendo contraparte na operação agente autorizado a operar no mercado de câmbio, observada a legalidade da transação, tendo como base a fundamentação econômica e as responsabilidades definidas na respectiva documentação.*

*Art. 18. Devem os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio observar as regras para a perfeita identificação dos seus clientes, bem como verificar as responsabilidades das partes envolvidas e a legalidade das operações efetuadas;*

*Art. 137. A realização de operações no mercado de câmbio está sujeita à comprovação documental.*

*Art. 139. As instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio devem certificar-se da qualificação de seus clientes, mediante a realização, entre outras providências julgadas pertinentes, da sua identificação, das avaliações de desempenho, de procedimentos comerciais e de capacidade financeira, devendo organizar e manter atualizados:*

*I - Ficha cadastral, na forma e pelo prazo estabelecidos pela regulamentação sobre os procedimentos a serem adotados na prevenção e combate às atividades relacionadas com os crimes previstos na Lei nº 9.613, de 1998, também exigível para a atividade de corretagem de operação de câmbio; e*

*II - Documentos comprobatórios em meio físico ou eletrônico, observado que neste caso seja permitida ao Banco Central do Brasil a verificação do arquivo de forma imediata e sem ônus.”*

223. Ao se contrapor em relação a tal fundamentação, os autores fazem referência aos clientes analisados na inspeção (VE) que culminou na aplicação do Termo de Comparecimento, informando que diminuiu a quantidade de operações celebradas com a maioria deles em 2015, e argumentando que essa diminuição se deve ao “*aprimoramento dos procedimentos atinentes aos controles internos*”.

224. Tal diminuição não pressupõe, porém, que os controles da Corretora tenham melhorado, e sim que a TOV tão somente optou por não mais negociar com tais clientes. Com efeito, cumpre destacar que a descontinuação das operações com empresas sem capacidade financeira e sem desempenho comercial compatível com os valores movimentados ocorreu imediatamente após a lavratura do Termo de Comparecimento, em dezembro de 2014, antes mesmo da alegada implantação de controles internos ao longo de 2015.

225. Reitere-se, como já exposto, que a melhoria dos procedimentos da Corretora não restou evidenciada na ICR realizada no segundo semestre de 2015.

226. Muito embora, a parte autora tenha afirmado no parágrafo 166 que “**a Corretora TOV comunicou ao COAF todas as situações atípicas constatadas em 55 (cinquenta e cinco) contratações realizadas por clientes listados no Voto 4/2016 — BCB**”, a Supervisão verificou que diversas comunicações ao COAF haviam sido realizadas pela TOV com valores muito inferiores aos efetivamente movimentados pelos clientes, e também que diversas comunicações apresentavam como Informações Adicionais apenas a expressão “*Comunicação conforme deliberação da Diretoria*”, o que as tornou insuficientes e inócuas.

227. Tais fatos foram informados à Corretora no Termo de Comparecimento Ofício 18948/2014-BCB/Decon (doc. 9). Somente após tal notificação, a corretora efetuou, em 30 de dezembro de 2014, a correção de informações dessas comunicações junto ao COAF.

228. Além disso, a corretora efetuou a maioria das comunicações ao COAF somente após a data da primeira Requisição de informações do BCB, em 20.9.2013, possivelmente motivada por questionamentos da Supervisão sobre os clientes mencionados na requisição, caracterizando a extemporaneidade de tais comunicações (cf. doc. 26).

229. **Quanto à alegação de monitoramento “em tempo real” pelo Banco Central, cabe explicitar que, o BCB tem a atribuição de monitorar o mercado de câmbio e supervisionar os agentes autorizados a operar em câmbio, que compreendem, entre outros, bancos e corretoras de câmbio e de títulos e valores mobiliários.**

230. O acompanhamento das operações de câmbio pelo BCB é realizado através do **Sistema Câmbio**, cujo recebimento das informações é efetuado sob duas formas de periodicidade:

- a) diária – mensageria, sistemática de troca de mensagens entre o Sistema Câmbio e os sistemas dos agentes autorizados a operar em câmbio; e
- b) mensal – utilizada para as operações de câmbio de até USD 3.000,00, ou seu equivalente em outras moedas, cursadas no mercado primário, relativas a transferências unilaterais e viagens internacionais, em relação às quais é facultado o uso da sistemática de envio mensal de informações mediante transmissão de arquivo, realizada até o dia dez de cada mês, via internet; essa sistemática é de utilização obrigatória para as operações de câmbio cursadas por correspondentes no País conveniados.

231. Destarte, o monitoramento de câmbio não ocorre em tempo real, haja vista o elevado número de mensagens – média diária de 67 mil. Ressaltamos que, em tempo real, as mensagens estão sujeitas a críticas automáticas do sistema, focadas exclusivamente na formatação dos dados e na consistência das informações em relação às regras de negócio.

232. O monitoramento microprudencial de câmbio, com foco na ES (agente autorizado a operar no mercado), pode resultar em sinalizações à Supervisão Direta no atendimento da programação

de supervisão, na ocorrência de denúncia ou quando constatados desvios de comportamento, atipicidade nas operações de câmbio ou indícios de risco. A dinâmica do monitoramento também pode mudar em função de novos recursos de tecnologia, de inteligência e de novos fatos que cheguem ao conhecimento da supervisão ou mesmo do próprio comportamento do mercado, valendo-se muitas vezes de observações agregadas do comportamento da ES. Assim, registros não identificados como irregulares num momento poderão ser identificados como tal *a posteriori*, tendo como motivação a verificação de qualquer dos fatores acima citados.

233. É de se ressaltar que o BCB não recebe informações sobre dados cadastrais dos clientes, mas tão somente relativas às operações de câmbio. Os dados cadastrais devem ser coletados e guardados pelos agentes do mercado de câmbio, sendo armazenados em sistemas cadastrais específicos.

#### • DAS OPERAÇÕES DE CÂMBIO MANUAL (TURISMO)

234. Em patente descaso com o dever de probidade processual, a parte autora faz ilações inverídicas no sentido de que “*desde a fundação da Corretora até sua abrupta liquidação, nunca houve qualquer tipo de menção por parte do Banco Central a respeito de operações realizadas pela Corretora nas atividades de Câmbio Manual (Turismo).*”

235. Em seguida, aduz que embora não tenha sido notificada anteriormente pelo BCB sobre a existência de operações de câmbio manual irregulares, teria sido incluído, nos parágrafos 34 a 38 do Voto, a menção a operações de câmbio manual que abarcaram o período de dezembro de 2012 a janeiro de 2015.

236. Cumpre observar, que tanto o Termo de Comparecimento quanto o PAP (Pt 1501604200, de 6.4.2015) de fato não abordaram questões relacionadas a câmbio manual, mas trataram de questões cadastrais e de operações de pagamento de importações e fretes, além de aspectos relacionados à PLD/FT.

237. No entanto, a tese apresentada, além de não contestar as graves irregularidades observadas nessas operações, não considera elementos previstos normativamente que devem ser analisados e considerados de maneira sistemática.

238. Em primeiro lugar, a aludida dispensa à exigência de obtenção de informações cadastrais dos clientes, prevista no final do parágrafo único do art. 3º da Circular nº 3.461, de 2009, vem acompanhada de inequívoca ressalva à necessidade de cumprimento do disposto nos demais artigos da mencionada circular (ressalva omitida no parágrafo 199 da inicial).

239. Nesse sentido, a Instituição deveria adotar procedimentos compatíveis visando não só a obtenção de informações cadastrais de seus clientes, como alegado, mas, também, atender, obrigatoriamente ao art. 1º, § 2º, Inciso I, da Circular nº 3.461, de 2009, que dispõe, claramente, no sentido de que os procedimentos implantados pelas instituições devem incluir medidas prévias e expressamente estabelecidas que permitam, não somente obter, mas confirmar as informações cadastrais dos clientes (providência não apontada na inicial).

240. Além disso, tais procedimentos devem estar previamente e expressamente estabelecidos, fato, também, não observado, uma vez que, mesmo os procedimentos insuficientes adotados, em tese, pela Corretora, conforme afirmado no item 203, teriam sido formalizados apenas em 2015, por meio do documento CAD-2015.

241. Reforça esse entendimento o disposto nos arts. 18 e 137 da Circular nº 3.691, de 2013 que determina que os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio devem observar as regras para a perfeita identificação dos seus clientes, enfatizando que em operações no mercado de câmbio até USD 3.000,00 ou equivalente em moeda estrangeira, são dispensadas a apresentação de

documentação referente aos negócios jurídicos subjacentes e a guarda de cópia de documento de identificação do cliente, sem prejuízo do dever de identificá-lo.

242. A ICR realizada com dados de junho de 2015 registrou, especificamente, no que se refere à adequação dos critérios de classificação de clientes permanentes ou eventuais da corretora (IA 26), que:

- a) “A TOV CCTVM declarou, em resposta à questão 8 do Frid - ES 874, possuir critérios para classificação de clientes como permanentes ou eventuais. No entanto, tais critérios não estão descritos no documento “Processos e Controles PLD”, conforme alega a TOV”;
- b) Em conclusão: *“tendo em vista que a TOV não possui procedimentos descritos em manuais abordando os critérios de classificação de clientes como permanentes ou eventuais para operações de câmbio turismo, e que, dentre os critérios declarados no Frid, não existe classificação para os clientes cadastrados no sistema de Câmbio Turismo, considerou-se que os procedimentos adotados pela TOV para classificação de seus clientes como permanentes ou eventuais são deficientes e estão em desacordo com a norma”.*

243. Diante do exposto, tendo em vista a quantidade e o valor das operações de câmbio manual com evidências inequívocas de fraude na identificação do cliente (vide parágrafos 37-41 retro), conclui-se que a TOV não instituiu procedimentos efetivos no sentido de identificar as contrapartes das operações arroladas no Voto n. 4/2016, parágrafos 34 a 38, de forma a evitar o curso de operações ilegítimas, diante do fato de que foram realizadas, de maneira excessivamente concentrada (USD 70,0 milhões aproximadamente), conforme documentos acostados ao doc. 27 anexo.

- a) 5.264 operações realizadas em dois meses, entre outubro e novembro de 2012, **valendo-se de CPFs, constantes de uma única lista pública de pessoas inscritas no “Programa Habitacional de Interesse Social do Governo do Distrito Federal**, instituído pela Lei nº 3.877, de 2006, no qual se inclui o Projeto Jardins Mangueiral”, divulgada no Diário Oficial do Distrito Federal de 13.10.2009;
- b) 2.661 operações realizadas em dezembro de 2012, 11.961 operações realizadas em janeiro de 2013, 5.341 operações realizadas entre outubro e dezembro de 2014 e 107 operações realizada em janeiro 2015, valendo-se de **CPFs constantes de uma única lista pública de pessoas aprovadas em concurso público** para provimento de cargos do Quadro de Profissionais de Saúde do Estado do Tocantins, cujo resultado foi divulgado no Diário Oficial daquele Estado, em 25 de janeiro de 2010;
- c) **143 operações com contrapartes falecidas** na data da suposta contratação, entre 2012 e 2014;
- d) milhares de operações com a reutilização de conjuntos de CPFs inseridos em contratos de câmbio registrados em janeiro de 2013 em supostas operações realizadas, preponderantemente, entre outubro e dezembro de 2014

244. Por fim, o fato de a TOV não ter sido interpelada, anteriormente, sobre a existência de operações com essas características, nem, naquela oportunidade, de terem sido levadas ao Processo Administrativo e ao Termo de Comparecimento, não representa óbice às ações e atividades contínuas de fiscalização, não impedindo que, quando confirmadas a relevância e a correlação com as demais irregularidades, sejam consideradas pela administração para tomada de suas decisões. Destaque-se que em nenhum momento a corretora contesta o fato de que as referidas operações de



câmbio manual, eivadas de graves irregularidades, foram efetivamente realizadas entre dezembro de 2012 e janeiro 2015 sem a observância das regras para a perfeita identificação dos compradores de moeda estrangeira envolvidos nessas transações e, conseqüentemente, sem assegurar a legalidade dessas operações cambiais, fato incontroverso haja vista a gama de evidências que denotam a simulação de operações de câmbio.

245. Assim, por tudo que já foi minuciosamente exarado, não é sequer razoável a tentativa de a reclamante vincular o Termo de Comparecimento com o Voto de liquidação (Voto n. 4/2016, doc. 2), como se o fato de a supervisão determinar à entidade a adequação de seus procedimentos e a correção de suas falhas fosse, de *per si*, um impeditivo para propositura da liquidação extrajudicial.

246. Não é demais repisar que as infraestruturas do mercado financeiro desempenham um papel fundamental para o sistema financeiro e a economia de uma forma geral. Seu funcionamento adequado é essencial para a estabilidade financeira e condição necessária para salvaguardar os canais de transmissão da política monetária. Nesse sentido, qualquer infraestrutura de mercado financeiro no Brasil, para funcionar, está sujeito à autorização e à vigilância do BCB, não merecendo prosperar as razões da parte autora no sentido de afastar a regular atuação desta Autarquia.

247. Verifica-se, portanto, que restaram devidamente comprovados e delineados os motivos que determinaram a liquidação da Corretora TOV, postos no Voto n. 4/2016, de 6 de janeiro de 2015, ante a grave violação das normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição, bem como as determinações do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil.

## VI. AUSÊNCIA DOS PRESSUPOSTOS PARA CARACTERIZAR A RESPONSABILIDADE CIVIL DO BANCO CENTRAL

248. Aduzem os autores estar caracterizada a responsabilidade civil do Banco Central em razão da decretação da liquidação extrajudicial da TOV corretora, razão pela qual requerem indenização por supostos danos morais e materiais.

249. Quanto a esse pedido, oportuno rememorar que na linha da preliminar anteriormente arguida, **enquanto não encerrado o procedimento de liquidação extrajudicial, nos termos do art. 45 da Lei n.º 6.024/74, os sócios não têm legítimo interesse jurídico para promover ação de indenização contra o Banco Central. É que não se pode falar em prejuízo antes de se apurar o ativo e o passivo no processo de liquidação extrajudicial.**

250. Daí decorre o fato de que o dano, pressuposto mais básico de qualquer demanda indenizatória, não restou claramente alegado e delineado na exordial, o que impede, inclusive, que o réu possa exercer razoavelmente seu direito de defesa (art. 341 do CPC).

251. Cumpre consignar que nos termos do art. 319, III, do CPC, cumpre ao autor de uma demanda de responsabilidade civil narrar precisamente já na exordial os danos causados pelo réu e não relegar sua caracterização para eventual instrução probatória. Não lhe basta narrar supostas ilicitudes, esquecendo-se do dano. Na verdade, relegar a caracterização dos danos a futura instrução probatória consiste na confissão do próprio autor de que não tem nenhum elemento para asseverar a ocorrência de prejuízo.

252. Esse fato evidencia, como já se assentou, a mutabilidade inerente a um processo de liquidação extrajudicial em andamento, em que atos são praticados e, por vezes, revistos. O objetivo da liquidação extrajudicial é, via de regra, minimizar os prejuízos já configurados que, a despeito da fiscalização e imposição das normas legais, podem vir a ocorrer, como em qualquer outra atividade de mercado, uma vez que o risco é inerente às operações praticadas.

253. Nesse contexto, a procedência do pedido, tal como posto e fundamentado – incerto e indeterminado – pelo autor, levará irremediavelmente à prolação de sentença desprovida da certeza exigida pelo art. 492, parágrafo único, do CPC, ou então a uma infundável confusão processual.

254. A sentença de mérito prolatada em ação de responsabilidade civil, na qual o dano alegado é futuro e incerto, pelo simples fato de sua existência estar sujeita ao término do processo de liquidação extrajudicial, não é senão uma sentença condicional. A respeito do tema, vale trazer a colação precedente do STJ em que a repelida sentença condicional é tratada de forma clara:

*“PROCESSO CIVIL. RELAÇÃO JURÍDICA CONDICIONAL. POSSIBILIDADE DE APRECIÇÃO DO MÉRITO. SENTENÇA CONDICIONAL. INADMISSIBILIDADE. DOCTRINA. ART. 460, PARÁGRAFO ÚNICO, CPC. RECURSO PROVIDO.*

*I - Ao solver a controvérsia e pôr fim à lide, o provimento do juiz deve ser certo, ou seja, não pode deixar dúvidas quanto à composição do litígio, nem pode condicionar a procedência ou a improcedência do pedido a evento futuro e incerto. Ao contrário, deve declarar a existência ou não do direito da parte, ou condená-la a uma prestação, deferindo-lhe ou não a pretensão.*

*II - A sentença condicional mostra-se incompatível com a própria função estatal de dirimir conflitos, consubstanciada no exercício da jurisdição.*

*III - Diferentemente da ‘sentença condicional’ (ou ‘com reservas’, como preferem Pontes de Miranda e Moacyr Amaral Santos), a que decide relação jurídica de direito material, pendente de condição, vem admitida no Código de Processo Civil (art. 460, parágrafo único).*

*IV - Na espécie, é possível declarar-se a existência ou não do direito de percepção de honorários, em ação de rito ordinário, e deixar a apuração do montante para a liquidação da sentença, quando se exigir a verificação da condição contratada, como pressuposto para a execução.”*

(REsp 164110/SP, Rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, Quarta Turma, julgado em 21.3.2000, DJ 8.5.2000, p. 96) (destacou-se).

255. Assim, no caso concreto, a **falta de aferição objetiva do dano** não se trata apenas de ausência de pressuposto para execução do julgado, mas antes de **ausência de pressuposto para a própria prolação da sentença**, razão pela qual não pode consistir fundamento para embasar o pedido de responsabilização desta Autarquia.

256. Ademais, condição essencial à caracterização da responsabilidade objetiva pretendida pelos autores seria a comprovação de conduta ilícita perpetrada pelo Banco Central, o que, de fato, não restou demonstrado. Ao contrário, a leitura dos documentos acostados aos autos revela que o Banco Central logrou justificar de forma detalhada a situação e as irregularidades nas quais incidiram a TOV corretora e que motivaram a decretação da sua liquidação extrajudicial.

257. Não é demais repisar que a atuação desta Autarquia encontra-se amparada por amplo arcabouço normativo. A Constituição lhe outorga competência para a instrumentalização da política monetária (CF, art. 164). No plano infraconstitucional, a Lei n. 4.595, de 1964 regulamenta esta competência e a Lei n. 6.024, de 1974 autoriza sua atuação no processo de liquidação extrajudicial, que, *in casu*, deu-se nos estritos termos dos artigos 15, I, “b” e 52 deste diploma normativo.

258. Cabe lembrar que a decretação do regime especial considerou a grave violação das normas que disciplinam a atividade da instituição, tendo restado sobejamente demonstrada a ocorrência de infração aos normativos que regem a atividade desempenhada pela corretora TOV que, diante da verificada reincidência e dos resultados nocivos, caracterizam graves violações, tanto às determinações da Lei nº 9.613, de 1998, quanto às disposições das Circulares nº 3.461, de 24 de julho de 2009, e 3.691, de 16 de dezembro de 2013.

259. Desse modo, não tendo decretado, de forma imotivada e temerária o regime especial, não há que se falar em ilegalidade na realização do procedimento de liquidação extrajudicial que pudesse amparar a pretensão autoral.

260. Ao contrário, na linha da jurisprudência pátria, “a obrigação de proceder à liquidação extrajudicial de instituições financeiras encontra-se prevista no art. 15 e seguintes da Lei 6.024/1974, assim, o BACEN agiu dentro de seu estrito dever legal, não havendo que se falar em dever de indenizar.” (TRF1, AC 0009489-74.2002.4.01.3800 / MG, Rel. Desembargador Federal João Batista Moreira, Quinta Turma, e-DJF1 p.261 de 26/02/2010).

261. Cabe considerar que se houver algum dano ao “valor de mercado da Corretora”, bem como a sua “honra objetiva”, este se deu em razão de **culpa exclusiva dos demandantes**, dado que, conforme comprovado, a TOV valeu-se de sua condição de instituição integrante do SFN para, reiteradamente, dar curso a operações ilegítimas e atípicas do ponto de vista das normas cambiais do País e da Lei nº 9.613, de 1998, desvirtuando a finalidade para a qual foi originalmente autorizada a funcionar pelo BCB. Ademais, mesmo depois de instados a se adequar à legislação em vigor, os autores permaneceram deixando adotar as medidas previstas na regulamentação vigente com vistas a evitar remessas irregulares de recursos para o exterior e a prevenir a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo.

262. Nesse contexto, também não resta caracterizado o nexo de causalidade entre os prejuízos que os autores alegam ter sofrido e a atuação desta Autarquia, na medida em que o ato praticado pelo Banco Central encontra respaldo no ordenamento jurídico e, repise-se, na grave situação fática encontrada durante a fiscalização.

263. Por fim, não se deve sequer conhecer do pedido referente ao dano moral, uma vez que, além de ser diretamente relacionado à existência de nexo causal e conduta ilícita – situações que não se observam em relação ao BCB, pelo acima exposto –, representam antes de mais nada tentativa da parte em obter enriquecimento sem causa, dado que não conseguiu apontar minimamente, através de suas razões, em que medida tal dano teria ocorrido, ou em que condições.

264. No tocante ao pedido de os lucros cessantes, o Superior Tribunal de Justiça já se pronunciou em caso idêntico, *verbis*:

“Responsabilidade Civil – Processual – Indenização – Lucro Cessante (C. Civil, art. 1.059) – Razoabilidade – Momento da Demonstração (CPC, art. 461) – Processo de Conhecimento.

1 – **Decisão que denega ressarcimento por lucros cessantes, entendendo que em se tratando de negócios arriscados, é impossível afirmar-se a existência de lucros abortados. Tal decisão afina-se com o preceito contido no art. 1.059 do Código Civil. (...)** (REsp 38.465-6/DF. Rel. Min. Humberto Gomes de Barros – DJ de 20/6/94 – g.n., destacou-se)

265. A identidade dos casos confrontados é evidente, mormente quando se observa o voto do ilustre Relator do aludido v. acórdão do STJ, Min. Humberto Gomes de Barros:

“Tal parcela (lucros cessantes), chamada doutrinariamente de dano indireto, ocorre quando o prejuízo se verifica como consequência, por ter o prejudicado ficado temporariamente privado do uso do bem atingido (Orlando Gomes, Obrigações, Forense, 1ª ed., 1961).

A indenização há de ser total, mas não pode ir além dos prejuízos efetivamente sofridos em consequência do ato ilícito, exigindo-se uma adequação expressa dos efeitos à causa.

Sendo certo que a litigante, ora recorrente, operava com os valores que vieram a perder-se em mercado de risco, altamente especulativo e instável, pode-se afirmar que os investimentos por ela

*feitos no Mercado de Capital tinham lucro atrelado ao desempenho das empresas imobiliárias nas quais investia.*

*Assim, os lucros passíveis de cálculo são meramente hipotéticos, não se justificando, por isso mesmo, a sua inclusão, quando se busca a recomposição real e seguramente dimensionável.*

*É de se perceber que o v. acórdão jamais negou vigência ao art. 1.059 do Código Civil.*

*A negativa de indenização por lucros cessantes ocorreu porque o Tribunal entendeu que – no ambiente de pleno risco em que se desenvolvem os negócios da recorrente – não seria razoável presumir que, à falta de numerário, a Recorrente deixou de auferir lucros.”*

266. Não se está, portanto, diante de caso de responsabilidade estatal indenizatória, devendo ser julgado totalmente improcedente o pedido esposado pelo autor. E ainda que estivesse, descabido o pedido de lucros cessantes, nos termos da jurisprudência supracitada.

## VII. CONCLUSÃO

267. Ante o exposto, o Banco Central requer seja reconhecida a ausência de interesse de agir relacionada ao pedido incerto e indeterminado, extinguindo-se o processo, sem resolução de mérito, com fundamento no art. 485, IV, do CPC.

268. Alternativamente, o Banco Central requer a extinção desta demanda, sem resolução do mérito, ante a falta de interesse de agir dos autores enquanto perdurar o regime de liquidação extrajudicial, nos termos do art. 18, “a”, da Lei nº 6.024/74 e da jurisprudência pacificada no âmbito do Superior Tribunal de Justiça a respeito desse tema processual.

269. Caso sejam superadas as preliminares, seja julgado improcedente o pedido, haja vista a perfeição e legalidade do Ato administrativo que decretou a liquidação extrajudicial da TOV Corretora, consubstanciado no Ato do Presidente n. 1.318, de 7 de janeiro de 2016, bem como ante a ausência de pressupostos para a configuração do dever de indenizar, resolvendo-se o mérito do processo nos termos do art. 487, I, do CPC.

Por fim, requer-se a produção de todas as provas em direito admitidas e a condenação dos autores em custas e honorários advocatícios nos termos do artigo 85 do CPC.

Brasília, 07 de julho de 2016.

**LUCIANA LIMA ROCHA**

Procuradora do Banco Central

Procuradoria-Regional do Banco Central no Distrito Federal (PR1DF)

OAB/DF 25.743

**ÉRITON BITTENCOURT DE OLIVEIRA ROZENDO**

Procurador-Chefe

Procuradoria-Regional do Banco Central no Distrito Federal (PR1DF)

OAB/DF 20.033

## Normas de submissão de trabalhos à Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central

1. Os trabalhos devem ser encaminhados ao Conselho Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central para apreciação, pelo endereço [revista.pgbc@bcb.gov.br](mailto:revista.pgbc@bcb.gov.br), em arquivo *Word* ou RTF, observando-se as normas e os parâmetros de editoração adiante estabelecidos.
2. Os autores filiados a instituições estrangeiras podem encaminhar trabalhos redigidos em inglês ou espanhol.
3. Os autores que publicam trabalhos na Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central são detentores dos direitos morais de seus trabalhos, no entanto não fazem jus aos direitos patrimoniais pertinentes a sua criação ou a remuneração de nenhuma natureza.
4. **Configuração dos trabalhos** – Os trabalhos enviados devem ser compostos de 10 a 20 páginas, redigidas em fonte *Times New Roman 12*, com espaço entrelinhas simples. Variações serão analisadas pelo Conselho Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central. A configuração das páginas deve observar os seguintes parâmetros:
  - a) margens: superior – 3cm; inferior – 2cm; esquerda – 3cm; direita – 2cm;
  - b) tamanho: 210mm x 297mm (folha A4);
  - c) numeração: todas as páginas são contadas, mas a numeração, em algarismos arábicos, ocorre da segunda página em diante, na margem superior direita.
5. **Título e subtítulo** – O título do trabalho deve ser escrito no topo da página, alinhado à direita, com fonte *Times New Roman 16*, em negrito, com a primeira letra de cada palavra em maiúscula, salvo nos casos em que a inicial maiúscula não seja recomendada (em advérbio, preposição, conjunção, interjeição e artigo).  
O subtítulo do trabalho deve ser escrito na mesma linha do título, com mesma fonte, mesmo alinhamento e negrito. O subtítulo grafa-se das seguintes formas:
  - a) se ocorrer após dois-pontos: todas as letras minúsculas, salvo se a inicial maiúscula for obrigatória (exemplo: Governança Cooperativa: as funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito no Brasil);
  - b) se ocorrer após traço: inicial maiúscula apenas na primeira palavra (exemplo: Governança Cooperativa – As funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito no Brasil).
6. **Identificação do autor** – O nome do autor deve figurar um espaço duplo depois do título, alinhado à direita, com fonte *Times New Roman 11* e negrito, seguido de asterisco, que remeta a nota de rodapé em que conste sua formação acadêmica e suas principais atividades profissionais.

7. **Sumário** – O sumário reproduz número e nome das seções e das subseções que compõem o trabalho. Deve posicionar-se um espaço duplo depois do nome do autor, alinhado à direita, a 6cm da margem esquerda, com fonte *Times New Roman* 10, em itálico. Apresenta número e nome das seções e das subseções que compõem o trabalho, até três desdobramentos. Veja-se este exemplo:

*Introdução. 1 Atividade bancária na União Europeia.  
2 Concorrência no setor bancário. 2.1 Sujeição dos bancos às regras de concorrência comunitárias.  
2.2 Atuação da Comissão Europeia e da Rede Europeia de Concorrência. 2.3 Ações da Comissão Europeia para o fortalecimento da concorrência na área bancária. Conclusão.*

8. **Resumo** – O resumo deve ser apresentado em português e inglês (*abstract*) e conter de 100 a 250 palavras. Deve ser construído na terceira pessoa do singular, com frases concisas e afirmativas, e não com enumeração de tópicos. Sua primeira frase deve explicar o tema do trabalho. Evitam-se símbolos e contrações cujo uso não seja corrente e fórmulas, equações e diagramas, a menos que extremamente necessários. Deve ressaltar o objetivo, o método, os resultados e as conclusões; não deve discorrer sobre o assunto do trabalho. O resumo em inglês (*abstract*) deve ser antecedido do título do trabalho, também em inglês, grafado um espaço duplo depois das palavras-chave em português.
9. **Palavras-chave** – Devem ser citadas de 4 a 6 palavras representativas do conteúdo do trabalho, separadas entre si por ponto. As palavras-chave em português devem figurar um espaço duplo depois do resumo. As palavras-chave em inglês (*keywords*) apresentam-se um espaço duplo depois do *abstract*.
10. **Texto** – O texto deve respeitar o limite de páginas já fixado e ser redigido de acordo com os parâmetros seguintes.

- a) **Título e subtítulo de seções:** devem ser escritos em fonte *Times New Roman* 14, em negrito, posicionados um espaço duplo depois das *keywords*, alinhados à esquerda, com recuo de 1,5cm à esquerda e um espaço duplo entre eles. Escrevem-se apenas com a primeira letra da primeira palavra em maiúscula, salvo nos casos em que o uso de maiúscula nas demais palavras seja obrigatório. Devem ser numerados com algarismos arábicos. O número e o nome das seções e das subseções devem ser separados apenas por espaço. Vejam-se exemplos:

3 Concorrência no setor bancário  
3.1 Sujeição dos bancos às regras de concorrência comunitárias

- b) **Parágrafos:** devem ser redigidos em fonte *Times New Roman* 12, sem negrito ou itálico, iniciando-se um espaço duplo depois do título da seção ou da subseção, com espaçamento entrelinhas simples, alinhamento justificado e recuo de 1,5cm da margem esquerda.

- c) **Destaques:** devem ocorrer conforme as seguintes especificações:

- expressões em língua estrangeira: itálico (se ocorrerem trechos em itálico, as expressões estrangeiras devem ficar sem itálico);
- ênfase, realce de expressões: negrito;
- duplo realce de expressões: negrito e sublinhado (quando necessário destacar texto já destacado).

d) **Citações:** devem apresentar-se conforme sua extensão.

- Citações com três linhas no máximo: devem figurar no corpo do parágrafo, entre aspas, sem itálico.
- Citações com mais de três linhas: devem compor bloco independente do parágrafo, a um espaço duplo do texto antecedente e a um espaço duplo do texto subsequente, alinhado a 4cm da margem esquerda, com fonte 10, sem aspas e sem itálico.
- Destaque nas citações: pode constar do original ou ser inserido pelo copista.
  - > Destaque do original: após a transcrição da citação, empregar a expressão “grifo(s) do autor”, entre parênteses, seguido do ponto-final.
  - > Destaque do copista: após a transcrição da citação, empregar a expressão “grifo(s) nosso(s)”, entre parênteses, antes do ponto-final.
- Sistema de chamada de citações: deve ser o sistema autor-data. Em vez de usar número que remeta a nota de rodapé com os dados bibliográficos da publicação mencionada e em vez de usar toda a referência entre parênteses, emprega-se o sobrenome do autor ou o nome da entidade (com apenas a inicial maiúscula), a data e a(s) página(s) da publicação de onde se retirou o trecho transcrito. Vejam-se estes exemplos.
  - > Citação direta com até três linhas, sem o nome do autor expresso no texto:

[...] O § 1º do citado art. 47 dá poderes aos estatutos para “criar outros órgãos necessários à administração”, e o art. 48 prevê a possibilidade de que os órgãos de administração contratem gerentes técnicos ou comerciais que não pertençam ao quadro de associados (BRASIL, 1971).
  - > Citação direta com até três linhas, com o nome do autor expresso no texto:

[...] nas palavras de Serick (*apud* COELHO, 2003, p. 36): “[...] aplicam-se à pessoa jurídica as normas sobre capacidade ou valor humano, se não houver contradição entre os objetivos destas e a função daquela.”
  - > Citação direta com mais de três linhas, sem o nome do autor expresso no texto:

[...] Em relação aos órgãos de administração, a Lei Cooperativa prevê, em seu art. 47:  
A sociedade será administrada por uma Diretoria ou Conselho de Administração, composto exclusivamente de associados eleitos pela Assembleia Geral, com mandato nunca superior a 4 (quatro) anos, sendo obrigatória a renovação de, no mínimo, 1/3 (um terço) do Conselho de Administração (BRASIL, 1971).  
Dessa forma, as cooperativas de crédito no Brasil devem optar por serem administradas por uma [...]
  - > Citação direta com mais de três linhas, com o nome do autor expresso no texto:

[...] Nas palavras de Martins (2001, p.135), a sociedade comercial pode ser conceituada como  
[...] a entidade resultante de um acordo de duas ou mais pessoas, [sic] que se comprometeram a reunir capitais e trabalho para a realização de operações com fim lucrativo. A sociedade pode surgir de um contrato ou de um ato equivalente a um contrato; uma vez criada, e adquirindo personalidade jurídica, a sociedade se autonomiza, separando-se das pessoas que a constituíram.  
Essa reunião social, conhecida pelos nomes “empresa”, “firma”, “sociedade”, “entidade societária” etc., [...]
  - > Citação indireta sem o nome do autor expresso no texto (não se aplica o critério de número de linhas):

Críticos a esse modelo argumentam que os administradores podem atribuir a essa busca por atender expectativas dos *stakeholders* a responsabilidade por eventuais resultados negativos do negócio, mas reconhecem sua capacidade em agregar os esforços das partes interessadas em torno de objetivos de longo prazo e o sucesso da empresa (MAHER, 1999, p. 13).
  - > Citação indireta com o nome do autor expresso no texto (não se aplica o critério de número de linhas):

Cornforth (2003, p. 30-31), na tentativa de estabelecer um modelo de análise apropriado para organizações sem fins lucrativos e tomando por base a taxonomia proposta por Hung (1998, p. 69), foca a atenção nos papéis que o Conselho desempenha, relacionando sua significância com as teorias associadas a cada papel na busca de uma abordagem multiteórica capaz de melhor explicar os diferentes papéis do Conselho.

11. **Referências** – Todos os documentos mencionados no texto devem constar nas Referências, que se posicionam um espaço duplo depois do fim do texto. Adotam-se as normas da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT). Os nomes devem ser separados entre si por um espaço simples, alinhados à esquerda. O destaque no título do documento ou do evento no qual o documento foi apresentado deve ser negrito; o subtítulo deve ser grafado sem negrito. Título de artigo ou de texto publicado como parte de um exemplar deve ser grafado sem negrito, e o título desse exemplar deve figurar em negrito. No caso de publicações eletrônicas, deve constar o endereço eletrônico em que foi feita a consulta ao documento e a data do acesso a ele. Vejam-se exemplos:

FLORENZANO, Vincenzo Demétrio. Sistema Financeiro e Responsabilidade Social: uma proposta de regulação fundada na teoria da justiça e na análise econômica do direito. São Paulo: Textonovo, 2004.

ROMAN, Flávio José. A Função Regulamentar da Administração Pública e a Regulação do Sistema Financeiro Nacional. In: JANTALIA, Fabiano. A Regulação Jurídica do Sistema Financeiro Nacional. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009.

BRASIL. Congresso Nacional. Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008. Dispõe sobre o Sistema de Consórcio. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 9 de outubro de 2008. Seção 1. p. 3. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 15 abr. 2009.

SEMINÁRIO BRASILEIRO SOBRE A ADVOCACIA PÚBLICA FEDERAL, 2008, Brasília. Anais ... Brasília: Escola da AGU, 2008, 300 p.

CARVALHO, Danilo Takasaki. Sistema de Pagamentos em Moeda Local: aspectos jurídicos da nova alternativa para remessas de valores entre o Brasil e a Argentina. Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, Brasília, v. 2, n. 2, p. 199-224, dez. 2008.

12. Os trabalhos que não estiverem em conformidade com as normas e os parâmetros relativos à editoração da revista serão devolvidos a seus autores e poderão ser reenviados, desde que efetuadas as modificações no prazo estabelecido.

13. A seleção dos trabalhos para publicação será feita pelos membros do Conselho Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, conforme previsto em regulamento próprio.



