

## **Petição 3.106/2017-BCB/PGBC**

Memorial, apresentado perante a 3ª Turma do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, que defende a validade dos atos praticados pelo Banco Central do Brasil para debelar a crise cambial de 1999, consistentes na venda de dólares no mercado futuro aos bancos Marka e Fonte Cindam.

**Lucas Farias Moura Maia**  
Procurador-Chefe

**Erasto Villa-Verde Filho**  
Subprocurador-Geral do Banco Central

**Flavio José Roman**  
Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

**Cristiano Cozer**  
Procurador-Geral do Banco Central

MEMORIAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL  
E DE SEUS EX-DIRIGENTES E EX-SERVIDORES

**APELAÇÃO Nº 0010168-18.1999.4.01.3400 (1999.34.00.010188-7)**  
PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO POPULAR  
APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS  
APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

**APELAÇÃO Nº 0020262-25.1999.4.01.3400 (1999.34.00.020289-0)**  
PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO DE IMPROBIDADE  
APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS  
APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

**APELAÇÃO Nº 0019638-73.1999.4.01.3400 (1999.34.00.019665-0)**  
PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO DE IMPROBIDADE  
APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS  
APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

**APELAÇÃO Nº 0020263-10.1999.4.01.3400 (1999.34.00.020290-7)**  
PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO CAUTELAR  
APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS  
APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

PREQUESTIONAMENTO: INAPLICABILIDADE DA TÉCNICA DE JULGAMENTO DO ART. 942 DO CPC/2015 A JULGAMENTOS DE APELAÇÕES JÁ INICIADOS SOB A ÉGIDE DO CPC/1973. NULIDADE DO ATO PROCESSUAL QUE SUSPENDEU O JULGAMENTO E NECESSIDADE DE PROCLAMAÇÃO DOS RESULTADOS E LAVRATURA DOS ACÓRDÃOS PELO PROVIMENTO, POR MAIORIA, DAS APELAÇÕES, NOS TERMOS DO VOTO DO RELATOR. MÉRITO: JURIDICIDADE DA ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL NO MERCADO FUTURO DE CÂMBIO. CONTRATOS CELEBRADOS COM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM JANEIRO DE 1999. CRISE CAMBIAL. PERDA DE RESERVAS INTERNACIONAIS. PROVA PERICIAL ATESTANDO A EXISTÊNCIA DE RISCO SISTÊMICO E A AUSÊNCIA DE PREJUÍZO AO ERÁRIO. NÃO OCORRÊNCIA DE OFENSA À MORALIDADE ADMINISTRATIVA. INEXISTÊNCIA DE DOLO OU CULPA GRAVE. INSUFICIÊNCIA DOS FUNDAMENTOS DA SENTENÇA PARA CONDENAÇÃO DO BANCO CENTRAL E SEUS AGENTES. IMPERIOSA NECESSIDADE DE ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL. ESPECIFICIDADES ENTRE AS OPERAÇÕES CELEBRADAS COM O BANCO MARKA S.A. E BANCO FONTE CINDAM S.A.

RELATOR: DESEMBARGADOR FEDERAL NEY BELLO

PAUTA DE JULGAMENTO: 21.6.2017, QUARTA-FEIRA

EXCELENTÍSSIMO SENHOR DESEMBARGADOR FEDERAL OLINDO  
MENEZES, DO TRIBUNAL REGIONAL FEDERAL DA 1ª REGIÃO,

*“As decisões discricionárias tomadas pelo Banco Central do Brasil somente podem ser valoradas na conjuntura em que levadas a efeito, à vista das ameaças, riscos, pré-disposições e crises globais então vigentes. Não é possível, quase uma década depois, comentar o vídeo-tape, rever os lances em câmera lenta, beneficiar-se do conhecimento de toda a história superveniente e propugnar soluções alternativas.” (LUÍS ROBERTO BARROSO)*

As quatro apelações em exame revelam complexidade singular. Para a comodidade de sua leitura, este memorial foi organizado em quatro partes, que podem ser lidas de forma autônoma, em ordem a priorizar o tempo de Vossa Excelência, conforme a necessidade de maiores informações sobre cada tópico. Além das quatro partes referidas, traz-se um sumário do “ESTADO EM QUE SE ENCONTRAM OS FEITOS EM JULGAMENTO”.

2. Pois bem, a primeira parte deste memorial traz a alegação de uma preliminar processual relevante cujo pronunciamento, para fins de prequestionamento, roga-se a Vossa Excelência antes de iniciada qualquer apreciação de mérito, qual seja, “I – SOBRE A APLICABILIDADE DO ART. 942 DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL (CPC/2015). POSSÍVEL VIOLAÇÃO DOS ARTS. 5º, XXXVI, DA CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA, 14 E 1.046 DO CPC/2015. PREQUESTIONAMENTO.”

3. A segunda parte deste memorial traz uma síntese da controvérsia posta de forma a permitir que o julgador tenha em mãos um acesso rápido ao “II – RESUMO DA CONTROVÉRSIA: O CONTEXTO FÁTICO E OS FUNDAMENTOS INVOCADOS EM DIFERENTES AÇÕES JUDICIAIS.”

4. A terceira parte traz a impugnação específica aos votos divergentes proferidos pelos Juízes Federais Rosimayre de Carvalho e Guilherme de Rezende, convocados para substituir a desembargadora federal Mônica Sifuentes. Mostra-se, assim, “III – A INSUSTENTABILIDADE DOS VOTOS DIVERGENTES” e as razões para a prevalência do voto do relator no sentido de dar provimento às quatro apelações em julgamento.

5. A quarta parte traz um breve sumário das razões de apelação em ordem a permitir um rápido acesso ao julgador de cada um dos tópicos nelas tratados e a indicação da insustentabilidade tanto da sentença recorrida como dos votos divergentes: “IV – SÍNTESE DAS RAZÕES DE APELAÇÃO.”

6. Ao fim, de forma mais analítica, explora-se as razões antes sumariadas, demonstrando-se “V – A NECESSIDADE E A LEGALIDADE DE ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL NO MERCADO DE CÂMBIO FUTURO” e “VI – A AUSÊNCIA DE ATO ÍMPROBO OU ATENTATÓRIO À MORALIDADE ADMINISTRATIVA”.

7. Eis, então, o sumário deste memorial:

ESTADO EM QUE SE ENCONTRAM OS FEITOS EM JULGAMENTO.....	4
I – SOBRE A APLICABILIDADE DO ART. 942 DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL (CPC/2015). POSSÍVEL VIOLAÇÃO DOS ARTS. 5º, XXXVI, DA CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA, 14 E 1.046 DO CPC/2015. PREQUESTIONAMENTO.....	5

II – RESUMO DA CONTROVÉRSIA: O CONTEXTO FÁTICO E OS FUNDAMENTOS INVOCADOS EM DIFERENTES AÇÕES JUDICIAIS.....	7
III – A INSUSTENTABILIDADE DOS VOTOS DIVERGENTES.....	8
III.1. Da Juíza Federal Rosimayre Gonçalves de Carvalho.....	8
III.2. Do Juiz Federal Guilherme Fabiano Julien de Rezende.....	13
IV – SÍNTESE DAS RAZÕES DE APELAÇÃO.....	17
V – ANECESSIDADE E A LEGALIDADE DE ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL NO MERCADO DE CÂMBIO FUTURO.....	20
V.1 A natureza e a juridicidade das operações cambiais realizadas com os bancos Marka e Fonte Cindam.....	20
V.2 A ocorrência de grave crise cambial à época dos fatos controvertidos. Imperatividade de realização das operações.....	26
V.3 A ausência de prejuízo ao Erário, devidamente atestada em laudo produzido pelo Perito Judicial.....	30
VI – A AUSÊNCIA DE ATO ÍMPROBO OU ATENTATÓRIO À MORALIDADE ADMINISTRATIVA.....	32
VI.1. A ausência do elemento subjetivo necessário à caracterização de atos de improbidade .....	32
VI.2. Ausência da prova de fatos que ao menos sugiram atentado aos princípios da Administração ou ao patrimônio público.....	33

## O ESTADO EM QUE SE ENCONTRAM OS FEITOS EM JULGAMENTO

8. Estão na pauta do dia 21 de junho de 2017, da Terceira Turma desse colendo Tribunal, quatro apelações que versam, essencialmente, o mesmo objeto: suposta nulidade dos atos praticados pelo Banco Central para debelar a crise cambial de 1999, consistentes na venda de dólares no mercado futuro aos bancos Marka e Fonte Cindam, operações que evitaram nefastas repercussões que poderiam advir da inadimplência das referidas instituições financeiras perante a Bolsa de Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&F), logrando debelar os efeitos da crise cambial e, assim, afastar a iminente crise sistêmica, que à época ameaçava se alastrar sobre toda a economia brasileira.

9. Eis a identificação e o andamento processual dos feitos em julgamento:

**APELAÇÃO** Nº 0010168-18.1999.4.01.3400 (1999.34.00.010188-7)  
**PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO POPULAR**

APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS

APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

10. “Após o voto do Relator, Desembargador Federal Ney Bello”, na sessão de 15 de dezembro de 2015, “dando provimento às apelações, no que foi acompanhado pelo Desembargador Federal João Luiz de Sousa, pediu vista a Desembargadora Federal Mônica Sifuentes”. “Prosseguindo no julgamento”, em 23 de maio de 2017, “a Juíza Federal Rosimayre Gonçalves de Carvalho (convocada para substituir a Desembargadora Mônica Sifuentes) proferiu voto, dando provimento ao recurso do apelante BB Banco de Investimento S/A e negando provimento às demais apelações. Não tendo havido unanimidade, o julgamento prosseguirá oportunamente, nos termos do art. 942 do Código de Processo Civil e art. 68, 2º do RITRF1” (Regimento Interno do Tribunal Regional Federal da 1ª Região).

APELAÇÃO Nº 0020262-25.1999.4.01.3400 (1999.34.00.020289-0)

PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO DE IMPROBIDADE

APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS

APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

APELAÇÃO Nº 0019638-73.1999.4.01.3400 (1999.34.00.019665-0)

PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO DE IMPROBIDADE

APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS

APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

APELAÇÃO Nº 0020263-10.1999.4.01.3400 (1999.34.00.020290-7)

PROCESSO ORIGINÁRIO: AÇÃO CAUTELAR

APELANTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS

APELADO: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

11. “Após voto do relator Desembargador Federal Ney Bello”, na sessão de 23 de fevereiro de 2016, “dando provimento às apelações, pediu vista o Juiz Federal Guilherme Fabiano Julien de Rezende; e adiantou o voto o Juiz Federal Klaus Kuschel, no que acompanhou o relator”. “Prosseguindo no julgamento”, em 30 de maio de 2017, “proferiu voto-vista o Juiz Federal Guilherme Fabiano Julien de Rezende, negando provimento às apelações. Não tendo havido unanimidade, o julgamento prosseguirá oportunamente nos termos do art. 942 do CPC e art. 68, 2º do Regimento Interno do TRF1”.

12. Há duas outras apelações em ações populares sobre o mesmo objeto<sup>1</sup> que, todavia, foram julgadas improcedentes por unanimidade naquela mesma assentada de 23 de maio de 2017 e não figuram, pois, nesta pauta de 21 de junho de 2017. Naquelas duas outras ações populares, a Juíza Federal Rosimayre Gonçalves de Carvalho, acompanhando os votos dos Desembargadores Federais Ney Bello e João Luiz de Sousa, deu provimento às apelações, mas por fundamentos distintos do voto do Relator. Entendeu a ilustre magistrada Rosimayre que um malsinado “bilhete” que o réu Salvatore Cacciola (Presidente do Banco Marka) remetera ao réu Francisco Lopes (Presidente do Banco Central) seria prova suficiente de desvio de finalidade, vício que Sua Excelência não identificou, entretanto, na operação idêntica, ainda que mediante diferentes taxas de câmbio, praticada entre o Banco Central e o Fonte Cindam.

---

1 APELAÇÃO Nº 0009883-25.1999.4.01.3400 – PROCESSO Nº 199934000099037 e APELAÇÃO Nº 0012052-82.1999.4.01.3400 – PROCESSO Nº 199934000120743

13. Já o Juiz Federal Guilherme de Rezende não fez tal distinção entre os casos Marka e Fonte Cindam, razão por que divergiu do Relator e votou pelo desprovimento de todas as apelações nas ações de improbidade e na respectiva ação cautelar.

14. Enfim, nos quatro processos ora em julgamento, há dois votos pelo provimento das apelações, incluindo os do Relator Ney Bello, e um voto pelo desprovimento. No primeiro (ação popular), a divergência é da Juíza Federal Rosimayre de Carvalho, que distintamente considera ter havido desvio de finalidade nas operações com o Banco Marka, mas não com o Fonte Cindam. Nos três outros feitos (ações de improbidade e respectiva cautelar), o Juiz Federal Guilherme de Rezende divergiu integralmente do Relator, sem fazer tal distinção entre os casos Marka e Fonte Cindam.

### I – SOBRE A APLICABILIDADE DO ART. 942 DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL DE 2015 (CPC/2015). POSSÍVEL VIOLAÇÃO AOS ARTS. 5º, XXXVI, DA CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA, 14 E 1.046 DO CPC/2015. PREQUESTIONAMENTO

15. Antes de enfrentar-se o mérito, cumpre suscitar relevante questão processual. Os andamentos acima transcritos registram que os quatro recursos de apelação em apreço foram interpostos e tiveram seus julgamentos iniciados sob a égide do CPC/1973 (em 15.12.2015, o primeiro, e em 23.2.2016, os demais) quando estava em curso o prazo da *vacatio legis* do CPC/2015, cuja vigência teve início em 18.3.2016.

16. Ocorre que, somente em 23.5.2017 e em 30.5.2017, já na vigência do CPC/2015, deu-se continuidade aos julgamentos dos recursos, quando foram proferidos os votos divergentes dos Juízes Federais Rosimayre de Carvalho e Guilherme de Rezende, convocados para substituir a Desembargadora Mônica Sifuentes na 3ª Turma. Nessas duas últimas sessões, não tendo havido unanimidade, suspendeu-se mais uma vez o julgamento, aplicando-se a técnica de ampliação do colegiado prevista no art. 942 do CPC/2015.

17. No entanto, com a interposição dos recursos de apelação, já havia se aperfeiçoado para os apelantes o direito processual adquirido ao julgamento deles segundo o procedimento previsto na lei processual então vigente (CPC/1973), sendo inaplicável o novel art. 947 do CPC/2015.

18. Sobre o momento processual em que devem se estabilizar para o recorrente as regras concernentes ao procedimento do julgamento do recurso, veja-se a lição certa de Nelson Nery Junior<sup>2</sup>, *verbis*:

*“Os atos processuais já praticados sob a égide da lei antiga caracterizam-se como atos jurídicos processuais perfeitos, estando protegidos pela mencionada regra constitucional [art. 5º, XXXVI], não podendo ser atingidos pela lei nova.*

*No que tange aos recursos, entretanto, é preciso particularizar-se essa regra: a lei vigente no dia em que foi proferido o julgamento é a que determina o cabimento do recurso; e a lei vigente no dia em que foi efetivamente interposto o recurso é a que regula o seu procedimento.”*

19. Pontes de Miranda, em comentários ao art. 1.211 do CPC/1973, disposição equivalente ao art. 1.046 do CPC/2015, menciona hipótese idêntica ao caso dos autos, qual seja, o aumento no número de juízes para apreciação do caso, e destaca que essa situação não se coaduna com as garantias do ato jurídico perfeito e do direito adquirido. Veja-se:

---

<sup>2</sup> NERY JR., Nelson. *Princípios Fundamentais – Teoria Geral dos Recursos*, 5ª ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2000, p. 426.

“Qualquer ato, que, no processo, se tenha por perfeito, ou por irrecorrível, a lei nova não o pode ferir [ou restariam contrariadas, respectivamente, as garantias do ato jurídico perfeito e da coisa julgada]. Se, enquanto se julgava um recurso, algum dos juízes ou alguns proferiram o seu voto, mas a sessão foi suspensa para outro dia, que coincide ser o da incidência de lei nova, relativa à competência do corpo julgador, tem-se de evitar a retroatividade, porque o julgamento já começara e atos perfeitos, postos que comprovante do ato de julgamento, já se haviam concluído. [...] Dá-se o mesmo se, conforme a lei nova, se diminuiu o número de julgadores, ou se aumentou? Evitemos alterações que impliquem ofensa a direito adquirido”<sup>3</sup>

20. À luz da abonação doutrinária da tese ora suscitada, entendem os ora apelantes fundamental que essa egrégia Turma se pronuncie expressamente, até mesmo para efeito de observância do requisito processual do prequestionamento, sobre a questão ora suscitada: se a aplicação do referido art. 942 ao caso ofende a garantia constitucional do direito adquirido (art. 5º, XXXVI, da Constituição da República – CRFB), e contraria os arts. 14 e 1.046 do CPC/2015, segundo os quais a norma processual não deve retroagir e deve respeitar as situações jurídicas consolidadas sob a vigência da norma revogada, como o direito processual adquirido.

## II – RESUMO DA CONTROVÉRSIA: O CONTEXTO FÁTICO E OS FUNDAMENTOS INVOCADOS EM DIFERENTES AÇÕES JUDICIAIS

21. Como já se antecipou, discute-se a juridicidade de operações cambiais realizadas no mercado futuro, entre o Banco Central e os bancos Marka e Fonte Cindam, em janeiro de 1999, perante a Bolsa de Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&F). Tais operações, realizadas no exercício das atribuições conferidas ao Banco Central pelo art. 11, III, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964<sup>4</sup>, tiveram por objeto a assunção de compromisso, pela autarquia, de venda futura de moeda estrangeira às referidas instituições financeiras.

22. Em razão dessas operações, foram ajuizadas ações de improbidade administrativa, populares e cautelares, entre as quais estão as quatro acima referidas. Por meio dessas demandas, busca-se invalidar as operações cambiais realizadas pelo Banco Central, assim como a condenação de dirigentes e servidores da Autarquia à época, em diversas penalidades previstas na Lei nº 8.429, de 2 de junho de 1992, inclusive ressarcimento de suposto prejuízo ao Erário.

23. As demandas assentam-se, em suma, nas alegações de que tais operações: **(i)** infringiram o princípio da legalidade, por não existir base legal ou regulamentar para a atuação do Banco Central no mercado futuro de moeda estrangeira; **(ii)** consubstanciaram desvio de finalidade, porque não teriam sido celebradas no contexto de efetivo risco sistêmico; **(iii)** causaram prejuízo ao Erário; e **(iv)** ofenderam a moralidade administrativa.

24. Fosse o caso de se reduzir as demandas a uma única tese, os debates travados nos processos poderiam ser sintetizados na seguinte proposição, extraída das sentenças que foram proferidas pelo Juízo da 22ª Vara da Seção Judiciária do Distrito Federal: “o Banco Central não poderia ter atuado no mercado futuro de câmbio da forma como atuou.” A *vexata questio* refere-se à venda pelo Banco Central de contratos de dólar futuro para os bancos Fonte Cindam e Marka.

---

<sup>3</sup> PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Comentários ao Código de Processo Civil, tomo XVII: arts. 1.211 a 1.220*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 43.

<sup>4</sup> Art. 11. Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil:(...)

III - Atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos, podendo para esse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial; (Redação dada pelo Del nº 581, de 14/05/69);

25. Em contestação, o Banco Central, seus dirigentes e servidores apontados como réus refutaram as alegações postas em juízo, afirmando e demonstrando: **(a)** a juridicidade da atuação do Banco Central no mercado cambial futuro; **(b)** o interesse público que orientou as operações questionadas pelo Ministério Público Federal, relacionado à prevenção do agravamento de crise cambial em proporções que fugissem ao controle da Autoridade Monetária; **(c)** a ausência de prejuízo ao Erário; e **(d)** a conformidade ética da conduta do Banco Central e de seus agentes.

26. O acervo probatório, formado no curso da instrução processual, muito contribuiu para corroborar a tese desenvolvida na contestação, valendo destacar: **(i)** a conclusão da prova pericial, confirmando a efetiva existência de risco sistêmico, motivador das operações realizadas pelo Banco Central no mercado de câmbio futuro em janeiro de 1999; **(ii)** a conclusão, da mesma prova pericial, da inoccorrência de prejuízos oriundos dessas operações; e **(iii)** a ausência de provas que revelassem o elemento subjetivo, indispensável para a caracterização da prática de ato de improbidade administrativa.

27. No entanto, relegando o conjunto probatório, o prolator da sentença recorrida acolheu parcialmente os pedidos para declarar, em síntese, a nulidade das operações cambiais legitimamente realizadas e condenar alguns dos dirigentes do Banco Central.

28. Todavia, nos termos das razões expendidas em sede de apelações, aqui reiteradas, tem-se que as sentenças recorridas merecem reforma, porque assentadas em equívocos que devem ser afastados. Deve, assim, prevalecer o voto do Relator, nas quatro apelações em exame.

29. Pois bem, o ilustre Relator, em voto que dirimiu todas as questões fáticas da demanda e sobre elas fez incidir exauriente e bem fundamentada análise jurídica, concluiu, forte não só na prova pericial mas em todo o acervo probatório, pela inexistência das supostas nulidades alegadas pelo Ministério Público Federal, dando provimento às apelações, no que foi acompanhado pelos votos dos eminentes vogais João Luiz de Sousa (na ação popular) e Klaus Kuschel (nos demais feitos). Sobrevieram, no entanto, os referidos votos divergentes dos Juízes Federais Rosimayre de Carvalho e Guilherme de Rezende, que, todavia, não lograram infirmar as judiciosas conclusões do Relator, além de serem claramente contrários às provas carreadas aos autos. É o que se passa a demonstrar.

### III – A INSUSTENTABILIDADE DOS VOTOS DIVERGENTES

#### III.1 Da Juíza Federal Rosimayre Gonçalves de Carvalho

30. O respeitável voto da Juíza Federal Rosimayre de Carvalho, divergindo do voto do Relator, nega provimento às apelações, para julgar procedente a ação popular, declarando a nulidade das operações realizadas entre esta Autarquia e o Marka. No caso do Fonte Cindam, todavia, em que não há o malsinado bilhete remetido por Salvatore Cacciola a Francisco Lopes, Sua Excelência acompanhou a conclusão do Relator, embora por fundamentos distintos, provendo as apelações.

31. *Data venia*, são infundados os argumentos divergentes da Juíza Federal Rosimayre. O cerne de sua argumentação reside na tese de que, quando da realização das operações do dia 19.1.1999 com o Marka, já não estava em vigor a política de banda cambial. A partir dessa premissa, conclui que o motivo determinante dos atos praticados pela Diretoria Colegiada do Banco Central em 19.1.1999 não teria sido a manutenção das reservas internacionais nem a prevenção contra o risco sistêmico, mas sim atender ao interesse pessoal do “banqueiro amigo” Cacciola, manifestado no famigerado bilhete enviado ao então Presidente da Autarquia. Para sustentar essa narrativa,

destaca do conjunto probatório o bilhete de Cacciola e uma carta da BM&F, supervalorizando-os e negando fato da maior relevância, público e notório, sobejamente comprovado nos autos mediante prova pericial: o risco sistêmico provocado pelas perdas vertiginosas das reservas cambiais do país, que puseram em cheque a capacidade do Banco Central de manter a estabilidade da moeda e do sistema financeiro.

32. Em suma, consta do voto divergente da Juíza Federal Rosimayre de Carvalho que **as operações entre o Banco Central e o Marka teriam sido praticadas não para preservar as reservas internacionais nem para afastar o risco sistêmico, mas para atender a interesse pessoal do banqueiro Salvatore Cacciola:**

*“as operações questionadas nestes autos foram realizadas, em verdade, para atender pedido formulado pelo réu Salvatore Cacciola, materializado em bilhete encaminhado ao então Presidente do Banco Central do Brasil”;*

*“narra este diretor (Claudio Mauch), em seu voto, que teria recebido em 14/01/1999 uma carta da BM&F, por meio da qual teria sido externada uma preocupação em relação a uma crise sistêmica”;*

*“a aludida correspondência (carta da BM&F) efetivamente só foi recebida pelo BACEN em 15/01/1999, ou seja, no dia seguinte à prolação do voto do réu Cláudio Mauch”;*

*“o fundamento no qual se alicerça o voto do diretor Mauch não é verdadeiro”;*

*“o procedimento (do Banco Central) partiu de um ato simulado da sua diretoria colegiada, para atender ao pedido contido no bilhete subscrito pelo réu Salvatore Cacciola”;*

*“uma temida e provável crise sistêmica teria justificado, em 14/01/1999, a venda de dólares ao Banco Marka S/A em valores estritamente suficientes e necessários para liquidar as posições detidas por aquela instituição financeira na BM&F.*

*Após a efetivação da operação, estaria controlado o risco e o Banco Marka seria liquidado na sequência. Contudo, esse alegado temor de risco sistêmico estendeu-se indevidamente pela realização de uma outra operação com o aludido banco na data de 19/01/1999, período em que o Banco já havia instituído, inclusive, a política de câmbio livre, após o fracasso da política de bandas largas.*

*Nesse ato houve o descumprimento da Resolução 2.234/1996, arts. 1º, 2º, § 2º, que dispunham:*

*Art. 1º. As operações de câmbio do Banco Central (...) obedecerão a uma sistemática de faixas de flutuação ou bandas.*

*Art. 2º. (...) Parágrafo único. O Banco Central do Brasil poderá, ainda: a) atuar no interior das faixas de flutuação”;*

*“A participação da Bolsa de Mercadorias e Futuros deu-se pelo concurso consciente para a prática do socorro ao banco Marka, fazendo-o para dar credibilidade à versão construída especialmente para acatar o benefício almejado pelo corréu Salvatore Cacciola”;*

*“Segundo o Ministério Público, foi ela (Tereza Grossi) quem pediu à BM&F a carta com a suposta alegação de risco sistêmico no mercado de câmbio”;*

33. São totalmente contrárias às evidências (fato notório) e à farta prova produzida nos autos, inclusive pericial, as declarações acima destacadas contidas no r. voto divergente, respeitantes ao risco sistêmico: “fundamento não verdadeiro”; “ato simulado”; “alegado temor”; “versão construída”; “suposta alegação”. O Banco Central “simulou” a perda descomunal das reservas internacionais?! O Banco Central fez inserir em sítios de pesquisa na *Internet* as mais de 550 mil <sup>5</sup> ocorrências para

<sup>5</sup> Fonte consultada em 12.6.2017:  
<https://www.google.com.br/#safe=active&q=crise+de+1999+no+Brasil&spf=149727742579>

a busca da expressão “crise de 1999 no Brasil”?! O perito teria cometido crime de falsa perícia ao afirmar categoricamente que havia risco sistêmico naquela grave conjuntura?! As respostas são seguramente negativas!

34. *Data venia*, não são verdadeiras as premissas fáticas em que se baseou a Juíza Federal Rosimayre de Carvalho, não obstante o respeito que merece o seu voto divergente. O fato de o Banco Central ter adotado o câmbio livre não reverteu nem teria o condão de reverter **imediatamente** as expectativas pessimistas do mercado, como num passe de mágica. As reservas internacionais, em 19.I.1999, ainda eram baixíssimas e insuficientes para suportar a demanda por dólares. Vender mais dólares à vista naquele contexto seria muito arriscado. Mesmo em 19.I.1999, para zerar o patrimônio líquido do Marka e viabilizar a sua retirada do mercado sem deixar que a sua inadimplência causasse mais abalos no sistema, fez-se necessária a venda de dólares no mercado futuro.

35. Assim, não procede o raciocínio constante do voto divergente, segundo o qual, no dia 19.I.1999, quando já não vigorava a política de bandas cambiais, já não existia “o alegado temor de risco sistêmico”. A possibilidade de crise sistêmica não era um mero temor infundado, mas sim um risco iminente, concreto, grave e devidamente comprovado pela perícia, como já se demonstrou.

36. E esse risco não havia sido afastado em 19.I.1999. A crise de desconfiança ainda não fora debelada. A quebra do Marka, mesmo naquele momento posterior ao fim da política de bandas largas, poderia deflagrar a quebra generalizada de outras instituições financeiras. A continuidade temporal da situação de crise foi bem compreendida e demonstrada no voto do Relator, Desembargador Federal Ney Bello, *verbis*:

*“A argumentação vincada na ciência econômica e faticamente demonstrada nos autos deixa claro - e com extrema racionalidade - que de janeiro de 1999 a junho de 1999 o Banco Central interveio no mercado de forma direta, com ganhos macroeconômicos. A análise da atuação da autarquia bancária, fartamente noticiada nos volumes dos autos dá a certeza de que o período mencionado é bastante pródigo em volatilidade cambial. Resta claro que houve intervenção em todos os dias que antecederam a data de 01/07/1999, períodos com crises cambiais.*

*A decisão de governo - tomada pelos controladores da política econômica, principalmente o BACEN - que fixou a livre flutuação da taxa de câmbio, ocorrida em janeiro e a unificação das posições de câmbio dos segmentos livre e flutuante bem demonstram o grau de intervencionismo no mercado por parte da autarquia. Naquele período econômico - primeiro trimestre de 1999 - houve grande volatilidade mundial, com a concretização da saída de capital estrangeiro do país. Este quadro ocorreu principalmente em janeiro daquele ano. Naquele período ocorreram quedas históricas do índice BOVESPA, queda de preço dos títulos soberanos do Brasil e redução drástica da credibilidade do país. Disto dão conta os documentos trazidos aos autos, os pareceres dos expertos e a literatura específica da ciência econômica. (Destacou-se).*

37. Enfim, não foi apenas a preocupação com o vertiginoso exaurimento das reservas internacionais que justificou as operações ora questionadas, inclusive aquela do dia 19.I.1999. Foi também – e sobretudo – a necessidade de evitar a quebra de uma instituição financeira naquele contexto, e o conseqüente alastramento da crise para todo o sistema financeiro que isso representaria. Logo após o rápido esgotamento das reservas internacionais, a quebra de um banco seria como lançar uma “pá de cal” sobre a economia brasileira.

38. Em verdade, a precária situação patrimonial do banco Marka era mais grave do que a do Fonte Cindam. Se não fosse feita a operação do dia 19.I.1999, o Banco Central teria que decretar a liquidação extrajudicial da instituição, e submeter seus credores no mercado futuro de dólares ao regime concursal. Naquelas circunstâncias, a quebra do Marka seguramente geraria

pânico no mercado, que não suportaria uma crise dessa magnitude, com as reservas internacionais praticamente exauridas. A propósito, a prova pericial não deixa dúvidas:

*“O País possuía, em janeiro de 1999, todos os ingredientes para uma crise cambial, não estando afastado, por conseguinte, o risco de uma crise sistêmica no mercado. Sem a operação do Banco Central do Brasil, acirrar-se-iam ainda mais as expectativas e desconfianças num ambiente de credibilidade já bastante abalada, aumentando, assim, a possibilidade de ocorrência de uma crise sistêmica”.*

39. Quanto à carta da BM&F, outro raciocínio sofisticado do voto da Juíza Federal Rosimayre de Carvalho, que pode ser assim resumido: o voto da Diretoria Colegiada do Banco Central que autorizou as operações fez alusão à referida carta; que, todavia, viria a ser recebida somente no dia 15, um dia após a aprovação do Voto BCB, datado do dia 14.1.1999; logo, os motivos determinantes do ato questionado seriam inexistentes.

40. *Permissa venia*, o motivo das operações realizadas pela Autarquia não foi a carta da BM&F. Ainda que fosse inexistente essa carta, os motivos que levaram o Banco Central a atuar no mercado futuro de dólares foram (a) a perda descomunal das reservas internacionais e (b) o grave risco sistêmico, que efetivamente ocorreram e estão sobejamente comprovados nos autos.

41. Mas a carta da BM&F existiu efetivamente. Ninguém nega a sua existência, a sua assinatura e a sua expedição. Foi recebida um dia após a aprovação do Voto BCB sim, é verdade. Isso porque, naquele contexto de pânico no mercado, em conversas por telefone, representantes da BM&F disseram a servidores do Banco Central que o mercado de dólares estava travado e que havia o risco de crise sistêmica. O Banco Central então pediu que fosse formalizado em documento escrito aquilo que fora declarado por telefone: o diagnóstico da BM&F sobre a possibilidade de a crise se alastrar pelo sistema. A BM&F prometeu que enviaria o documento. O Voto do BCB então antecipou-se e fez referência à carta da BM&F, que seria recebida em seguida, como de fato chegou ao Banco Central menos de vinte e quatro horas depois da reunião da sua Diretoria Colegiada. Nada mais natural essa pressa no contexto de crise então instalada!

42. Além da alegada ofensa ao princípio da legalidade, em razão do suposto desvio de finalidade, tese já suficientemente refutada, tais operações teriam incorrido ainda em violação aos princípios da **impessoalidade**...

*“Destaque-se, no caso, evidente violação ao princípio da impessoalidade (...). A neutralidade do comportamento do agente público foi, evidentemente, violada no caso banco Marka S/A”;*

43. Mas o Voto BCB, tão criticado nos votos divergentes, contém o registro expresso da atuação impessoal da Autarquia na oportunidade, **tendo salientado que iria atender toda e qualquer instituição financeira que se encontrasse em dificuldades, verbis:**

*“3. Presente esse quadro e ante a necessidade da manutenção da política cambial e da estabilidade do sistema financeiro nacional, propomos a esse colegiado, como medida preventiva, a realização, pelo Departamento de Operações das Reservas Internacionais – DEPIN, de operações de venda de dólar futuro junto à BM&F, com o propósito de viabilizar a liquidação de posições vendidas nesses mercados futuros de dólar norte-americano de instituições que evidenciem tais dificuldades, permitindo, com isso, seja assegurada a normalidade da economia pública e resguardados os interesses dos depositantes, investidores e demais credores.” (negritos acrescidos)*

44. Evidente, pois, que os argumentos constantes do voto da Juíza Federal Rosimayre de Carvalho não encontram guarida no conjunto probatório. O mesmo se dá com o voto do Juiz Federal Guilherme de Rezende, a seguir analisado.

### III.2. Do Juiz Federal Guilherme Fabiano Julien de Rezende

45. O voto do Juiz Federal Guilherme de Rezende, negando provimento às apelações das ações de improbidade e cautelar, além de reproduzir, com outras palavras, os argumentos ut supra da Juíza Federal Rosimayre de Carvalho, vai além, considerando ilegais não só as operações do Banco Central com o Marka, mas também as praticadas com o Fonte Cindam.

46. O Juiz Federal Guilherme de Rezende chega a afirmar que **o art. 11, inciso III, da Lei nº 4.595, de 1964, não autorizaria o Banco Central a operar no mercado futuro de dólares** e, pior, tolhendo a atribuição da Autarquia de atuar nesse mercado no exercício do seu dever-poder de preservar a estabilidade cambial, sustenta que, se outras operações da mesma natureza ocorreram, seriam todas ilegais (!):

*“o texto legal (art. 11, III, da Lei nº 4.595, de 1964) utilizado como base para a atuação da mencionada autarquia não a autoriza a atuar nessa terceira via da bolsa”;*

*“a ação do Banco Central foi claramente desconforme o direito. A sua atuação no mercado futuro (...) se constituiu em ação antijurídica, porquanto não há efetivamente nessas operações na bolsa de valores a compra e venda de moeda estrangeira, mas apenas contratos que têm por objeto o dólar”;*

*“a via escolhida pela autoridade monetária não estava ancorada em alternativa legal (...), mas surgiu de uma interpretação extensiva do texto previsto no art. 11 da Lei nº 4.595/64”;*

*“Em nenhum lugar da Lei nº 4.595/64 aparece permissão ao Banco Central para negociar no mercado futuro”;*

*“Se houve outras operações foram todas ilegais e este argumento não serve de suporte legal para a operação ímproba”.*

47. Como já demonstrado, **houve prévio pronunciamento da Procuradoria-Geral do Banco Central sobre a matéria**: o já mencionado Parecer DEJUR-160/97, de 9 de setembro de 1997 (mais de um ano antes das operações), concluiu pela juridicidade da atuação da Autarquia no mercado de câmbio futuro, com respaldo no art. 11, III, da Lei nº 4.595, de 1964, verbis:

*“6. No que concerne à realização por parte desta Autarquia de operações de venda de dólar futuro ou de opções de dólar, também entendo que ela está respaldada pelo art. 11, inc. III, da Lei 4.595/64, desde que a operação se realize apenas com instituições financeiras.*

*(...)*

*8. O lançamento dessas opções objetiva a proteção cambial em momentos de insegurança quanto ao futuro das taxas, evitando que especuladores desestabilizem o mercado de câmbio, afetando o seu regular funcionamento e, conseqüentemente, a estabilidade do real”.* (Destacou-se).

48. Vale reiterar, ademais, que a existência de prévio parecer jurídico, atestando a licitude das operações e mesmo o dever de o Banco Central realizá-las quando o momento econômico exigir, constitui-se, na verdade, em prova cabal da ausência de dolo ou culpa grave dos agentes do Banco Central, acusados de praticarem atos ímprobos.

49. Com relação ao prejuízo, o Juiz Federal Guilherme de Rezende argumenta que, para estimá-lo, seria preciso “congelar a imagem” no dia da operação, ver a sua “fotografia”:

*“Mister se faz retratar com fidelidade o iter procedimental ou operacional até o dia em que a compra dos contratos de dólar futuro se fez em fevereiro de 1999. Dessa forma, neste dia há de se congelar a imagem e fazer uma análise desse ponto para trás, a fim de se aquilatar se houve efetivamente prejuízo ao erário público. Esse é o ponto sensível da ação em foco.*

*São dois momentos a serem considerados em termos de prejuízo ao erário público, quais sejam, aqueles em que o BACEN assume as posições vendidas dos Bancos Marka e FonteCindam. Em relação ao primeiro, havia operações de vendas de dólar futuro na cotação mencionada de R\$ 1,22, e o BACEN autorizou a efetivação de 12.650 contratos, assumindo a posição vendida, ao preço médio do dólar à R\$1,27 com vencimento no fatídico 01/02/99 quando se concretizou o prejuízo, porquanto a aludida moeda estrangeira chegou ao patamar de R\$ 1,98, quando já vigorava o sistema de banda livre. O próprio BACEN, à fl. 525/526 dos autos do processo no 1999.34.00.019665-0 asseverou que as operações mencionadas implicaram em ajustes no montante de R\$ 895.800.000,00 (oitocentos e noventa e cinco milhões e oitocentos mil reais) Quanto ao Banco FonteCindam, a operação de “socorro” acarretou prejuízo ao Banco Central na ordem de R\$ 519.820.000,00 (quinhentos e dezenove milhões, oitocentos e vinte e mil reais), visto como o BACEN, em 14/01/99, assumiu posições vendidas e o aludido banco posições compradas em 7.900 contratos no mercado futuro de dólar na BM&F, sendo o valor de compra do dólar no câmbio de R\$1,32 e na data da liquidação a moeda estrangeira chegou a R\$ 1,98.*

*Essa é a fotografia que tem de ser extraída no caso concreto”. (Destacou-se).*

50. *Data venia*, o argumento é totalmente estranho às práticas do mercado, especialmente do mercado futuro. Ora, a operação no mercado futuro é feita em determinado dia para ser liquidada em dia posterior, portanto, insustentável dizer que, para verificar se houve prejuízo, é necessário “congelar a imagem”. Ao contrário, sobretudo nesse tipo de mercado, para avaliar se uma operação é prejudicial, é preciso, no mínimo, “ver o filme completo”, e não apenas a “fotografia”, como quer o Juiz Federal Guilherme de Rezende, que fez um corte limitado e instantâneo da realidade, totalmente descontextualizado e, portanto, contrário à prova dos autos. E mesmo revendo o “video tape” completo, não pode o juiz substituir o Administrador no exercício de sua atribuição discricionária, ignorando a epígrafa advertência de Luís Roberto Barroso.<sup>6</sup>

51. Também sobre a questão do alegado prejuízo, o Voto do Relator mais uma vez supera em fundamentos os votos divergentes, que calcularam o prejuízo com base numa elementar operação aritmética de subtração, incorrendo no erro do qual previne a célebre frase de Mencken: “*para todo o problema complexo existe sempre uma solução simples, elegante e completamente errada*”.

52. O Desembargador Federal Ney Bello lança uma visão ampla e correta sobre as questões controvertidas relacionadas ao suposto prejuízo, sem ignorar todo o contexto fático e técnico das operações questionadas:

*“Não existe o aventado prejuízo porque a conta que se faz no sistema bancário não é a mera subtração de valores - comprado por R\$ 1,32 e vendido por R\$ 1,99. A conta é outra. A autarquia teria que despende*

<sup>6</sup> “As decisões discricionárias tomadas pelo Banco Central somente podem ser valoradas na conjuntura em que levadas a efeito, à vista das ameaças, riscos, pré-disposições e crises globais então vigentes. Não é possível, quase uma década depois, comentar o vídeo-tape, rever os lances em câmera lenta, beneficiar-se do conhecimento de toda a história superveniente e propugnar soluções alternativas.” BARROSO, Luís Roberto. “Sistema financeiro nacional. Alienação de instituição submetida a RAET. Discricionariedade técnica do Banco Central. Limites legítimos do controle jurisdicional” [parecer]. *Revista Forense*. Rio de Janeiro, set.-out., 2004, vol. 375, p. 275.

*de suas reservas para resolver um problema de crise sistêmica. Preferível manter as reservas e vender um contrato futuro, pois o valor que teria a receber poderia ser alterado, assim como seria modificado o mesmo valor das reservas não utilizadas”.*

53. Mas nem a sentença nem os votos divergentes se pronunciaram sobre aspecto da maior relevância: **o Banco Central, quando atua no mercado, não o faz com o fim de lucro**. Sua atuação visa preservar a estabilidade do mercado cambial, da moeda, do crédito, do sistema financeiro, enfim! Ainda que determinadas operações possam implicar prejuízo contábil, mesmo assim, se necessário, o Banco Central deve praticá-las no exercício de seu dever-poder constitucional de guardião da moeda.

54. Em acréscimo, o Juiz Federal Guilherme de Rezende afirma que as posições do Marka e do Fonte Cindam na BM&F estariam suficientemente garantidas, razão por que não teria havido necessidade de intervenção do Banco Central:

*“se existia garantia para as operações dos contratos negociados pelos bancos Marka e FonteCindam, não havia justificativa plausível para que a primeira alternativa fosse a atuação direta do Banco Central, assumindo as posições das referidas instituições”.*

55. Sustenta o Juiz Federal Guilherme de Rezende, nesse trecho do seu voto, que as “posições vendidas” do Marka e do Fonte Cindam perante a BM&F estariam suficientemente garantidas, razão por que não teria sido necessária a venda de dólares para as referidas instituições no mercado futuro. Nesse ponto, o voto divergente entende que, ao invés de fazer as operações questionadas, deveria o Banco Central ter adotado solução alternativa, menos onerosa, qual seja, a execução das garantias ofertadas pelo Marka e Fonte Cindam perante a BM&F.

56. Sobre essa ideia alternativa agora suscitada pelo ilustre Juiz Federal Guilherme de Rezende – fácil de dizer 18 anos após o momento crucial em que a Autoridade Monetária teve que adotar uma decisão urgente enquanto as reservas internacionais do país se esvaíam –, vêm muito a calhar as citadas palavras de Luís Roberto Barroso: “Não é possível, quase uma década depois, comentar o vídeo-tape, rever os lances em câmera lenta, beneficiar-se do conhecimento de toda a história superveniente e propugnar soluções alternativas”. E o Juiz Federal Guilherme de Rezende nem sequer quis ver todo o “vídeo-tape” a que se refere o ministro Barroso, mas se contentou em “congelar a imagem”...

57. A execução das garantias ofertadas pelo Marka e pelo Fonte Cindam (solução alternativa proposta pelo Ministério Público e acolhida pelo voto divergente), numa situação de crise como aquela, teria efeitos nefastos. O problema maior da economia era justamente a falta de liquidez no mercado cambial. A elevada demanda por dólares naquele contexto exercia uma pressão desmedida sobre as reservas cambiais do país, e o mercado não aguardaria o leilão das garantias reais do Marka e do Fonte Cindam. O pânico seria instalado imediatamente.

58. Uma outra suposta ofensa à lei foi inovadoramente suscitada no voto do Juiz Federal Guilherme de Rezende. Trata-se da alegada contrariedade ao art. 12 da Lei nº 4.595, de 1964, que veda ao Banco Central operar com quaisquer outras pessoas que não instituições financeiras. Apenas pelo fato de no mercado de dólar futuro operarem outras pessoas que não instituições financeiras, estaria o Banco Central impedido de operar naquele mercado com base no art. 12 da Lei nº 4.595, de 1964. Consta do voto divergente:

*“o mercado futuro da bolsa de valores não é área exclusiva às instituições financeiras, podendo operar também pessoas físicas. Fica evidente que a disposição do art. 12 da Lei no 4.595/64 entra em confronto direto com a empreitada de “socorro” aos Bancos Marka e FonteCindam”;*

59. Ora, também no mercado de câmbio à vista e em vários outros mercados em que o Banco Central atua operam pessoas físicas, e nem por isso a Autarquia está impedida de realizar operações nesses mercados. As operações questionadas foram praticadas com instituições financeiras, os bancos Marka e Fonte Cindam, e não têm pois a menor pertinência invocar-se o art. 12 da Lei nº 4.595, de 1964, apenas porque no mercado futuro atuam também pessoas físicas, data venia!

60. Uma das mais graves inverdades lançadas pelo Ministério Público e infelizmente acolhida pelos votos divergentes é a de que não haveria parecer jurídico prévio da Procuradoria-Geral do Banco Central que respaldasse a legalidade das operações questionadas, reproduzida no voto do Juiz Federal Guilherme de Rezende, verbis:

*“Sequer houve parecer prévio específico ao caso concreto”;*

*“Quanto à ausência de parecer prévio da Consultoria Jurídica, isso também ficou comprovado nos autos (...). O fato de não ter sido assim submetido a parecer do órgão jurídico é indicativo de que os agentes do BACEN já sabiam da irregularidade da operação”.*

61. Como já demonstrado, o Parecer DEJUR-160/97, de 9 de setembro de 1997, é claro e específico o bastante ao afirmar que o Banco Central está autorizado a operar no mercado de câmbio futuro pelo art. 11, III, da Lei nº 4.595, de 1964.

62. E conclui o Juiz Federal Guilherme de Rezende: *“O ato perpetrado não visou, de fato, a salvaguarda do mercado financeiro, mas atender a interesses privados dos Bancos Marka e FonteCindam”.* Nega também Sua Excelência a existência de risco sistêmico sob a infundada afirmativa, já afastada no laudo pericial, de que se tratava de instituições de pequeno porte. Tal como destacado pelo perito judicial, uma das maiores crises financeiras internacionais da história, a de 2008/2009, cujos efeitos até hoje assolam não só a economia brasileira, foi deflagrada por um banco de médio porte, o Lehman Brothers. Para a ocorrência de risco sistêmico, não importa avaliar apenas o tamanho da instituição, mas também a posição que ela ocupa no mercado e sobretudo o contexto econômico-financeiro, sendo elementar que mesmo a quebra de uma instituição considerada de pequeno porte, numa situação de crise como a de 1999, poderia gerar uma desconfiança generalizada nos agentes econômicos e o famigerado efeito dominó.

#### IV – SÍNTESE DAS RAZÕES DE APELAÇÃO

63. A atuação do Banco Central, no mercado de futuros, consubstancia importante instrumento de que se vale a autoridade monetária para regular o câmbio, sem que ninguém questione tal atribuição nos dias atuais, ainda que a base legal seja a mesma – o art. 11, III, da Lei n.º 4.595, de 1964.

64. Insistem os votos divergentes na tese de que o Banco Central deveria ter deixado o Marka e o Fonte Cindam à sua própria mercê, o que implicaria a assunção dos prejuízos decorrentes da flutuação do dólar; inadimplemento junto à BM&F, com o conseqüente acionamento da cadeia de garantias contratuais; e, por último, o estado de insolvência. A miraculosa sugestão de atuação do Banco Central feita pelo Ministério Público só poderia fazer sentido com abstração total da gravíssima situação de crise cambial que se observava no início do ano de 1999.

65. Esqueceram o Ministério Público e os votos divergentes que tal solução **era tudo o que se buscava evitar em um momento de crise cambial reconhecida e notória!** Ou seja, a inércia do Banco Central naquela situação de crise cambial levaria à crise sistêmica e seria verdadeira omissão ilegal do dever de agir previsto no art. II, III, da Lei nº 4.595, de 1964. Caso, naquele grave momento, o Sistema Financeiro Nacional fosse abalado em sua credibilidade com a quebra de instituições as consequências poderiam assumir proporções catastróficas. A propósito, leia-se as conclusões do perito judicial:

*“Ao longo deste Laudo Pericial, foi possível observar, notadamente através das respostas fornecidas aos quesitos nºs 12, 18, 19 e 20 formulados pela BM&F, que o País possuía, em janeiro de 1999, todos os ingredientes para uma crise cambial, não estando afastado, por conseguinte, o risco de uma crise sistêmica no mercado. Sem a operação do Banco Central do Brasil, acirrar-se-iam ainda mais as expectativas e desconfianças num ambiente de credibilidade já bastante abalada, aumentando, assim, a possibilidade de ocorrência de uma crise sistêmica” (fls. 2204-2205 do Processo nº1999.34.00.009903-7)*

66. Nem se diga que a instituição financeira era de pequeno porte, pois, conforme demonstrado no laudo pericial, dependendo do contexto geral da economia, uma crise sistêmica pode ser desencadeada a partir da quebra de pequena instituição financeira:

*“Além do que já foi respondido ao longo deste Laudo Pericial, demonstrando que havia em janeiro de 1999 risco de crise sistêmica no mercado, vale a pena mencionar aqui, a título de complementação, que a crise financeira internacional de 2008, que abalou o mundo inteiro com a quebra de diversas instituições e empresas e que demandou o aporte de trilhões de dólares de diversos governos, começou com a perda de credibilidade e desconfiança na qualidade de ativos imobiliários presentes na carteira de pequenas instituições financeiras.*

*Não é desarrazoado dizer que se naquela época, o Banco Central Americano tivesse agido com a mesma rapidez com que agiu o Banco Central do Brasil em 1999, é possível que a crise financeira internacional tivesse tido uma menor dimensão.” (fl. 2209 do Processo nº 1999.34.00.009903-7)*

67. Ora, **não se analisa o resultado de certa operação financeira segundo o elemento subjetivo (“intenção”), senão por meio de dados objetivos**, mediante cálculo matemático-contábil em que se considera a situação dos ativos antes e depois do evento considerado.

68. Por outro lado, é evidente que o Banco Central não atuou com o escopo estrito de *hedge*, senão com **o objetivo explícito de proteger as reservas internacionais**, ademais de conferir liquidez ao mercado e afastar o risco sistêmico, exatamente dentro da franquia de competência constante do inciso III do art. II da Lei nº 4.595, de 1964. Por conseguinte, não se concebe que efeitos concomitantes sejam dissociados, como se o ganho, em reais, com a valorização das reservas, não tivesse nenhuma relação com as supostas perdas havidas nos contratos futuros, os quais são liquidados **também em reais** pela diferença de cotação, sem entrega dos dólares negociados (*non-deliverable*).

69. Na linha dos argumentos anteriormente lançados, e à vista de tudo o que dos autos consta, impõe-se a conclusão de ter sido alegado e fartamente provado:

- (i) que era real o risco de insolvência de instituições financeiras, o que, se ocorresse, poderia deflagrar crise de credibilidade de todo o Sistema Financeiro Nacional – a famigerada crise sistêmica –, a que a Autoridade Monetária tem o **dever de prevenir**;
- (ii) o contexto temporal desfavorável, que tornara imprescindível a atuação do Banco Central para evitar a sangria das reservas internacionais, fato que tem o inarredável **dever de evitar**;

- (iii) o enorme volume das operações da BM&F com contratos futuros de dólares, indicador que define o valor da moeda estrangeira no mercado à vista, fazendo com que o Banco Central exerça o **dever de intervir** nesse mercado nos termos do inciso III do art. 11 da Lei nº 4.595, de 1964;
- (iv) a variação cambial incidiu tanto sobre o contrato futuro celebrado com as instituições financeiras, quanto sobre as reservas internacionais preservadas, sendo patente que as alegadas perdas foram compensadas, o que afasta a **premissa de prejuízo ao erário**.

70. Se não bastasse, o Voto BCB, tão criticado nas sentenças recorridas, contém o registro expresso da atuação do Banco Central na oportunidade, **tendo salientado que iria atender toda e qualquer instituição financeira que se encontrasse em dificuldades**, *verbis*:

*“3. Presente esse quadro e ante a necessidade da manutenção da política cambial e da estabilidade do sistema financeiro nacional, propomos a esse colegiado, como medida preventiva, a realização, pelo Departamento de Operações das Reservas Internacionais – DEPIN, de operações de venda de dólar futuro junto à BM&F, com o propósito de viabilizar a liquidação de posições vendidas nesses mercados futuros de dólar norte-americano de instituições que evidenciem tais dificuldades, permitindo, com isso, seja assegurada a normalidade da economia pública e resguardados os interesses dos depositantes, investidores e demais credores.”*  
(Negritos acrescentados)

71. Por conseguinte, nota-se que as operações de câmbio impugnadas foram não somente lícitas e legítimas, pois compreendidas no inciso III do art. 11 da Lei nº 4.595, de 1964, como também absolutamente necessárias, atendendo a todos os pressupostos do ato administrativo e, em especial, a sua finalidade, qual seja, o interesse público.

72. Ante o exposto, reitera-se o pedido de provimento das apelações interpostas, para que sejam invalidadas ou reformadas integralmente as sentenças recorridas, julgando-se improcedentes os pedidos formulados pelo autor, tal como votou o relator, o eminente Desembargador Federal Ney Bello, acompanhado pela maioria até aqui formada, integrada também pelos vogais, os nobres Desembargadores Federais João Luiz de Sousa e Klaus Kuschel, com a devida vênia dos respeitáveis votos divergentes, tudo conforme razões que são expostas de forma mais analítica nos tópicos seguintes.

## V – A NECESSIDADE DA ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL NO MERCADO CAMBIAL DE FUTURO

### V.1 A natureza e a juridicidade das operações cambiais realizadas com os bancos Marka e Fonte Cindam

73. O Brasil encontrava-se no início do ano de 1999 em meio a uma forte crise cambial, que comprometia à exaustão suas reservas internacionais, conforme se apurou ao longo da instrução dos processos e se ilustra na forma da tabela a seguir:

	Posição, desconsiderando o programa de ajuste do FMI (US\$ milhões)	Posição, considerando o programa de ajuste do FMI (US\$ milhões)
Abr/98	74.656	74.656
Mai/98	72.826	72.826
Jun/98	70.898	70.898
Jul/98	70.210	70.210
Ago/98	67.333	67.333
Set/98	45.811	45.811
Out/98	42.385	42.385
Nov/98	41.189	41.189
Dez/98	35.232	44.556
Jan/99	26.812	36.136

74. Isso porque, em primeiro lugar, por força do disposto no art. 2º da Resolução-CMN nº 2.234, de 30 de janeiro de 1996, o Banco Central estava obrigado, também por determinação legal<sup>7</sup>, a intervir nos mercados interbancários de câmbio sempre que as taxas praticadas pelo mercado atingissem os limites inferior ou superior da faixa de flutuação. *Verbis*:

*“Art. 2º O Banco Central do Brasil intervirá obrigatoriamente nos mercados interbancários de câmbio sempre que os limites das faixas de flutuação, superior ou inferior, forem atingidos pelas taxas praticadas pelo mercado.”*

75. Em razão dessa disposição, o Banco Central foi obrigado a vender em 12 de janeiro de 1999 o montante de US\$ 2.218,00 milhões, US\$ 1.975,00 milhões em 13 de janeiro de 1999 e US\$ 2.840,00 milhões no dia 14 de janeiro de 1999. Isto é, naquele momento, o mercado demandava enormemente por dólar, o que forçava sua cotação para o limite superior da faixa de flutuação e obrigava o Banco Central a injetar moeda estrangeira no mercado, de modo a fazer descer sua cotação, com o conseqüente reflexo negativo nas reservas internacionais.

76. Àquela época, a faixa de flutuação para o mercado à vista definida pelo Comunicado nº 6.560, de 13 de janeiro de 1999, tinha como limite inferior R\$ 1,20 (um real e vinte centavos) por um dólar dos Estados Unidos e, como limite superior R\$ 1,32 (um real e trinta e dois centavos) por um dólar dos Estados Unidos.

77. Alternativamente à venda no mercado pronto (à vista) de moeda estrangeira com impacto negativo em suas reservas internacionais, e naquele contexto de pressão dos limites das taxas de flutuação, com fundamento no disposto no citado inciso III do art. 11 da Lei nº 4.595, de 1964, poderia o Banco Central atuar no mercado de câmbio (i) vendendo títulos públicos indexados à variação da taxa de câmbio ou (ii) vendendo, no mercado futuro, contratos referenciados em moeda estrangeira. Cabe enfatizar que, quando se tem um mercado de derivativos exercendo, em determinados momentos, forte pressão desestabilizadora sobre a taxa de câmbio, é virtualmente

<sup>7</sup> Lei nº 4.595, de 1964: “Art. 9º Compete ao Banco Central da República do Brasil cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional.” (Destacou-se).

impossível defender um regime de bandas cambiais atuando somente no chamado mercado à vista. Nesse contexto instável, as intervenções no mercado futuro, assim como a venda de títulos indexados ao câmbio, cumprem papel absolutamente fundamental na preservação das reservas cambiais, porquanto permitem à autoridade monetária ofertar um volume significativo de proteção contra movimentos cambiais (“*hedge*”) em situações que são liquidadas em moeda nacional e não em dólares, oferta essa que evita o exaurimento das reservas internacionais do País.

78. Naturalmente, entre os dias 12 e 14 de janeiro de 1999, dada a pressão exercida sobre o câmbio, o mercado futuro de câmbio estava ilíquido (“travado”). Com baixa liquidez, as instituições com “posição vendida”<sup>8</sup> em dólar ficaram impedidas de tomar uma “posição comprada” de igual valor no mercado, de modo a limitar seus prejuízos, como normalmente acontece nesse mercado. Decididamente, o mercado de câmbio não tinha um funcionamento regular, e urgia uma atuação firme do Banco Central, como autoridade monetária, para sanear-lo, com fundamento no inciso III do art. 11 da Lei nº 4.595, de 1964. A propósito do tema, assim se manifestou o Perito Judicial:

*“Dada a falta de liquidez no mercado, não era possível ao Banco Fonte Cindam e aos Fundos de Investimento encerrarem suas posições através de operações no mercado.  
Fora das operações de mercado, o encerramento das posições só seria possível através da atuação do Banco Central do Brasil, em conformidade com o que estabelecem o art. 2º da Resolução nº 2.234/96 (fl. 53/54), e os itens I, II e III do Comunicado nº 6.560/99 (fl. 58), transcritos a seguir: [...]” (fl. 2180 – Processo nº 1999.34.00.009903-7)*

79. Por isso, de modo bastante natural, os bancos Fonte Cindam e Marka procuraram o Banco Central para reverter suas posições vendidas, zerando-as, já que a Autoridade Monetária, nos termos do art. 2º da citada Resolução, deveria “*intervir obrigatoriamente nos mercados de câmbio sempre que os limites das faixas de flutuação, superior ou inferior, forem atingidos pelas taxas praticadas pelo mercado*”.

80. Em conclusão, o Banco Central vendeu ao Fonte Cindam e aos Fundos de Investimento por ele administrados 7.900 (sete mil e novecentos) contratos de dólar futuro com vencimento para o dia 1º de fevereiro de 1999, à cotação de R\$ 1,322/US\$ 1,00. E ao Marka foram vendidos 12.650 (doze mil seiscentos e cinquenta) contratos de dólar futuro ao preço de R\$ 1,2750/US\$ 1,00. Tais operações foram suficientes para zerar a situação dos dois bancos, eliminando o risco que suas posições vendidas representavam para o mercado.

81. Os termos que marcaram cada operação são distintos porque distintas as situações dos dois bancos. A ilustre Juíza Federal Rosimayre vislumbrou nesse tratamento diferenciado no entanto um privilégio para o banco Marka, que configuraria desvio de finalidade, considerando todavia lícita a operação com o Fonte Cindam. Em seu voto divergente, Sua Excelência destacou do acervo probatório e superestimou o malsinado “bilhete” em que Salvatore Cacciola, como qualquer banqueiro falido procederia em situação semelhante, solicita a interveniência do Banco Central. Mas na operação em si, essencialmente idêntica à do Fonte Cindam, não logrou Sua Excelência apontar vício algum.

<sup>8</sup> “Posição de câmbio: Posição que cada banco autorizado a operar em câmbio mantém em moeda estrangeira, apurada após todas as negociações efetuadas pela instituição (exportações, importações, remessas e ingressos financeiros). A posição de câmbio de uma instituição pode assumir os seguintes resultados: - nivelada: quando o total de compras é igual ao total de vendas; - comprada: quando o total de compras é maior que o total de vendas; - vendida: quando o total de compras é menor que o total de vendas.” Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/glossario>. Consultado em 8.6.2017.

82. Cumpre não obstante esclarecer, desde logo, em homenagem à divergência inaugurada pela Juíza Federal Rosimayre de Carvalho, a distinção das operações. No caso do Marka, que apresentava situação de insolvência, a taxa foi definida a partir de uma avaliação da condição patrimonial da instituição, com o objetivo da liquidação ordenada de suas posições em derivativos e sua retirada em definitivo do mercado financeiro. Essa taxa foi operada dentro dos limites (mínimo e máximo) do sistema de bandas então vigente para o mercado pronto.

83. O Fonte Cindam, por sua vez, ostentava situação bem diferente. Não havia propriamente problema de solvência. A questão era que a instituição estava vendida em dólares, muito alavancada, e não tinha como continuar com o risco – substancialmente maior a partir da alteração da política de bandas – dessas posições em aberto. Precisava comprar dólares para fechar posições. Como não podia fazê-lo em pregão na própria BM&F – “travado” em função dos limites de ajustes diários –, restava-lhe, como alternativa, comprar dólares à vista, no mercado.

84. Assim, com o Fonte Cindam, a definição da taxa de venda pelo Banco Central de contratos futuros de dólar, para liquidação em 29.1.1999, foi determinada tendo em conta esse aspecto. Partindo-se da premissa de que a taxa de câmbio permanecesse no teto da banda do mercado pronto durante 15 dias – hipótese mais provável nas circunstâncias do mercado à época –, da contratação até a liquidação do contrato em 29.1.1999, era de se esperar que a cotação do dólar ficasse em R\$ 1,3217, ou, mediante arredondamento para maior R\$ 1,3220, sendo esta a taxa, 0,1515% maior do que o limite superior da banda referente ao mercado à vista, que foi utilizada na contratação, o que não justifica qualquer estranheza, pois praticada dentro do limite de oscilação de preços nos contratos futuros, conforme, aliás, explica o perito judicial:

*“A BM&F fixava limites de oscilação de preços para os contratos nela negociados, como explicado no Doc. 01 e no Doc. 03 (art. 48 e seguintes). Sendo que até o dia 13 de janeiro de 1999 o limite de oscilação de preço nos contratos futuros de dólar era de 2%, e no dia 14 esse limite foi ampliado para 4,5% de acordo com o Ofício Circular nº 003/99 (Doc. 4).” (fls. 2350 – Processo nº 1999.34.00.009903-7)*

85. É preciso perceber que, naturalmente, o Banco Central seria no limite, por força do já citado art. 2º da Resolução-CMN nº 2.234, de 1996, o vendedor desses dólares à vista, já que o mercado estava absolutamente pressionado, negociando a moeda estrangeira no teto da nova banda (R\$1,32/US\$), e iria exigir liquidez para o atendimento dessa demanda adicional do Fonte Cindam na forma de leilões de venda em defesa do teto da banda cambial. Assim, entre vender dólares à vista a R\$ 1,3200, o Banco Central considerou preferível vender dólares futuro (liquidáveis em reais) a R\$ 1,3220, sem perder reservas internacionais e, portando, evitando maior instabilidade e desconfiança no mercado.

86. Tais operações foram intermediadas pelo BB Banco de Investimento S.A. junto à Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e não impactaram as reservas internacionais, pois foram satisfeitas em reais.

87. Deve-se esclarecer, nesse passo, que **os contratos futuros aqui versados são referenciados em dólar, mas são liquidados em moeda nacional**. Essa dinâmica tem uma explicação bastante simples: se assim não fosse, quem quisesse se precaver contra oscilações da moeda haveria de adquiri-la em espécie, com reflexos diretos nas reservas cambiais e elevação dos custos da transação, sobretudo dos exportadores. Em interessante estudo acadêmico, a respeito de tais operações e da atuação de bancos centrais nessa seara, já se afirmou:

*“Mishkin (2001) e Blejer e Schumaker (1977) dão uma explicação para a crescente atuação de bancos centrais nos mercados de derivativos de câmbio. Tais derivativos implicam uma posição vendida em*

*dólar pelo Banco Central e uma posição comprada em dólar pelo setor privado. Estes derivativos são majoritariamente adquiridos por instituições financeiras que os usam como lastros para ofertar proteção contra desvalorização cambial (hedge) ao setor produtivo. Mishkin, Blejer e Schumaker argumentam que, sem a oferta de derivativos de câmbio pelo Banco Central, o mercado de hedge desabaria nos períodos de crise cambial e o setor produtivo do país ficaria exposto a uma volatilidade de câmbio que, na melhor das hipóteses, aumentaria o custo de capital das firmas e, na pior das hipóteses, geraria um ciclo destrutivo de falências.”<sup>9</sup>*

88. Note-se bem: o Banco Central não vendeu dólares no mercado pronto (à vista) aos bancos Marka e Fonte Cindam. Em rigor, o objeto da transação foram contratos de dólar futuro com liquidação em reais, sem qualquer impacto nas reservas internacionais. Ao vender contratos referenciados em dólar no mercado futuro para liquidação nos meses subsequentes, o Banco Central teve, de fato, com a desvalorização do câmbio, de entregar mais reais. No entanto, quando interveio no mercado futuro, antes da desvalorização do Real, acabou economizando divisas que seriam gastas caso interviesse no mercado de dólar à vista.

89. A opção de não intervir no mercado cambial não existia, pois seria desobediência ao art. II, III, da Lei nº 4.595, de 1964. Ou a Autarquia vendia dólares no mercado futuro, poupando reservas, ou seria obrigada a vender no mercado à vista: *Tertium non datur*. Assim, a economia de dólares das reservas, após a desvalorização, passaram a valer mais em reais. Além desse aspecto de custo de oportunidade, tem-se que levar em conta que a análise econômica de custos e benefícios de se preservar o regime cambial e a confiabilidade do País transcende em muito o seu aspecto meramente contábil.

90. No caso das operações com o Banco Fonte Cindam, assim se manifestou o perito judicial sobre a relação com as reservas internacionais:

*“O Banco Central do Brasil vendeu 7.900 (sete mil e novecentos) contratos de dólar futuro com vencimento no dia 1º de fevereiro de 1999 à cotação de R\$ 1,322/US\$ 1,00. Como cada contrato valia US\$ 100.000 (cem mil dólares), o total de dólares envolvido foi de US\$ 790.000.000,00 (setecentos e noventa milhões de dólares), que equivalia na data o valor de R\$ 1.044.380.000,00 (um bilhão, quarenta e quatro milhões, trezentos e oitenta mil reais).*

*Ao vender esses contratos, Banco Central do Brasil preservou suas reservas, deixando de vender, portanto, a importância de US\$ 790.000.000,00 (setecentos e noventa milhões de dólares), equivalentes na mesma data, aos R\$ 1.042.800.000,00 (um bilhão, quarenta e dois milhões e oitocentos mil reais).*

*Quando da data do vencimento dos contratos, em 1º de fevereiro de 1999, o Banco Central possuía, em reservas, os mesmos US\$ 790.000.000,00 (setecentos e noventa milhões de dólares), porém este montante equivalia a R\$ 1.566.728.000,00 (um bilhão, quinhentos e sessenta e seis milhões, setecentos e vinte e oito mil reais), na cotação de R\$ 1,9832/US\$ 1,00.”*

91. No esteio do que se demonstrou de forma clara nestes autos, e ao contrário do que sustenta a sentença de primeiro grau e o voto do Juiz Federal Guilherme de Rezende, a atuação do Banco Central no mercado de futuros deflui inequívoca e diretamente da ampla competência que lhe é conferida pela norma do inciso III do art. II da Lei nº 4.595, de 1964, com a redação dada pelo Decreto-lei nº 581, de 14 de maio de 1969. *Verbis*:

---

<sup>9</sup> OLIVEIRA, Fernando Nascimento de. *Ensaio sobre os instrumentos de política cambial e hedge*. Rio de Janeiro: PUC-Rio, Departamento de Economia, 2004. 121 f. Tese (doutorado em Economia).

*“Art. 11. Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil:[...]*

*III - Atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos, podendo para esse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial;”*

92. Sabiamente, o legislador de 1964/1969, ao regular a atuação do Banco Central no mercado cambial, não pretendeu limitar os instrumentos que poderiam ser utilizados. Ciente da dinamicidade dos mercados, o legislador atribuiu ao Banco Central o dever-poder de *“atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos”*, podendo, para este fim, utilizar-se dos instrumentos tipicamente enumerados na parte final do inciso III do art. 11 retromencionado, ou de outros que porventura viessem a ser criados.

93. Frutos mais da autonomia da vontade, os instrumentos derivativos desenvolvem-se espontaneamente, sem um regime próprio a eles aplicável ou uma estrutura regulatória especializada. Surgem como soluções para determinadas necessidades e criam, ao mesmo tempo, novos problemas, diante dos quais o Banco Central, como autoridade monetária, não pode colocar-se inerte. Logo, sem necessidade de se atualizar a Lei nº 4.595, de 1964, sempre que o mercado criar um novo instrumento relativo ao mercado de crédito e de câmbio, deve o Banco Central resguardar o regular funcionamento do mercado cambial, e trabalhar para a estabilidade relativa das taxas de câmbio e para o equilíbrio no balanço de pagamentos.

94. Na linha do que se dispôs no Parecer DEJUR-160, de 9 de setembro de 1997, a Lei nº 4.595, de 1964, art. 11, III, autoriza a utilização dos meios legítimos e necessários para que seja bem exercido o dever-poder da Autarquia de atuar no sentido do *“funcionamento regular do mercado cambial”* e *“da estabilidade relativa das taxas de câmbio”*. Diversamente, a concessão do dever-poder seria inócua, uma vez que é impossível se prever de antemão todas as situações presentes ou futuras que possam favorecer ou obstar a efetivação do escopo legal. Portanto, é insustentável a tese de que o Banco Central teria atuado sem amparo legal.

95. Essa tese, não obstante, foi esposada nas sentenças recorridas e no voto divergente do Juiz Federal Guilherme de Rezende, que não merecem, todavia, prosperar. Impressionou-os o falacioso argumento do Ministério Público no sentido de que inexistia um pronunciamento jurídico da Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC) que respaldasse as operações questionadas, o que seria indicativo de que as autoridades estariam conscientes da ilicitude de tais operações. Ora, primeiro, tais operações não estão entre as espécies de atos administrativos para os quais a lei exige parecer jurídico prévio, como ocorre na dispensa ou inexigibilidade de licitação. Segundo, o citado Parecer DEJUR-160, de 9 de setembro de 1997, é claro e específico o bastante para respaldar as operações, pois corrobora o entendimento de que o Banco Central pode atuar no mercado de câmbio futuro. E terceiro, as operações cambiais impugnadas foram acompanhadas e diretamente assessoradas pela PGBC, na sua atuação consultiva, que sempre defendeu, de modo firme, a plena licitude delas, assim como o faz em juízo, oralmente e por escrito, nesta e em todas as oportunidades em que se pronunciou nos autos destes processos.

## V.2 A ocorrência de grave crise cambial à época dos fatos controvertidos. Imperatividade de realização das operações

96. Em janeiro de 1999, época em que foram realizadas as operações cambiais questionadas, evidente risco sistêmico ameaçava a economia brasileira, motivado pela crise cambial em ebulição naquele início de ano. Todas as medidas então adotadas pelo Banco Central foram levadas a efeito em vista desse contexto.

97. **Esse risco era e ainda é fato absolutamente notório<sup>10</sup> e foi robustamente comprovado e expressamente reconhecido nos autos destes processos.** Sobre o tema, assim se pronunciou a perícia judicial às fls. 2177-2178 (dos autos do Processo nº 1999.34.00.009903-7):

*“De acordo com ampla documentação já constante dos autos (reportagens de revistas/jornais e pareceres de economistas) e na forma das pesquisas adicionais realizadas por este perito, pode-se afirmar que a situação político-econômica do Brasil em janeiro de 1999 era bastante delicada, contendo todos os ingredientes para uma crise cambial, em função das seguintes razões:*

- a) Crises cambiais recentes mundo afora: México em 1994, Tigres Asiáticos (Tailândia, Indonésia, Malásia e Coreia do Sul) em 1997 e Rússia em 1998;*
- b) Rebaixamento da nota de grandes bancos estrangeiros com empréstimos no Brasil;*
- c) Moratória decretada pelo então Governador de Minas Gerais, Itamar Franco;*
- d) Elevada fuga de dólares para o exterior;*
- e) Operação emergencial acertada com o Fundo Monetário Internacional – FMI;*
- f) Perda de reservas internacionais;*
- g) Boatos de demissão do então Ministro da Fazenda Pedro Malan e do então presidente do Banco Central do Brasil, Gustavo Franco;*
- h) Renúncia do então Diretor de Fiscalização do Banco Central do Brasil, Sr. Cláudio Mauch;*
- i) Troca do Presidente do Banco Central do Brasil;*
- j) Elevada demanda por dólares para proteção (‘hedge’)” (Destacou-se).*

98. A ocorrência de fatos graves na economia à época é admitida pelo Ministério Público Federal nas petições iniciais, revelando-se **fato incontroverso**, pois nelas se **narra que o País mudou de regime cambial duas vezes em três dias úteis**. Em um único dia, após o anúncio da primeira mudança – do regime de bandas cambiais para o regime de bandas largas –, o poder de ação do Banco Central no controle do câmbio foi levado à exaustão pelas pressões de um mercado em franca crise. Se não reconhece a ocorrência de risco sistêmico, o Ministério Público reconhece a grande instabilidade do mercado de câmbio, fato incontroverso que, se adequadamente valorado, como o foi pela prova pericial, indubitavelmente evidenciava a existência do risco de que tamanha instabilidade poderia evoluir sim para um choque sistêmico.

99. A própria sentença recorrida, por seu turno, também conferiu destaque às dificuldades enfrentadas pelo País no contexto internacional da época, asseverando que o regime de bandas mostrara-se *“insustentável, a longo prazo, em razão de instabilidades ocorridas no âmbito da economia e do mercado de câmbio”* (fl. 3946 do Processo nº 1999.34.00.020289-0).

100. Embora reconhecendo o conturbado cenário em que se desenvolvera a atuação do Banco Central, tanto o Ministério Público Federal, quanto o magistrado de primeiro grau, assim como

<sup>10</sup> O problema foi abordado em diversos trabalhos acadêmicos, é referido em enciclopédias eletrônicas, como a Wikipédia, e sua busca, no Google, acusa cerca de duzentos mil resultados (busca pelas expressões ‘Crise Cambial de 1999’ realizada em 27.2.2013).

os Juízes Federais que, convocados para atuarem neste segundo grau, divergiram do Relator, recusaram-se a enxergar e a aceitar o grave risco enfrentado naquele momento, em que se afigurava ambiente propício ao surgimento de uma **crise sistêmica**. Esta, se sobreviesse, conduziria o País a dificuldades e retrocessos imprevisíveis, com perdas incalculáveis<sup>11</sup>.

101. Nem se diga, como diz o voto divergente do Juiz Federal Guilherme de Rezende, que a quebra das instituições financeiras, objeto das operações impugnadas, por serem de pequeno porte, não seria capaz de gerar crise de desconfiança no Sistema Financeiro Nacional. Tal argumento desconsidera a **dinâmica de propagação de choques sistêmicos**, desencadeados por crises de confiança, no âmbito dos mercados financeiros, de câmbio e de capitais. A realidade cuida de infirmar tal assertiva: como bem assinalou o perito judicial, **a última crise econômico-financeira global foi deflagrada por problemas numa instituição de médio porte do mercado financeiro norte-americano, o Lehman Brothers**. É dizer: em momentos de desconfiança generalizada, a quebra de uma pequena ou média instituição pode ser o estopim de uma crise de grandes proporções.

102. Em tal contexto, seria uma omissão inescusável do Banco Central permanecer inerte ou deixar de envidar todos os esforços disponíveis – inclusive mediante operações no mercado futuro –, enquanto as reservas internacionais do País se esvaíam em velocidade descontrolada; e, o que é pior, permitindo que instituições financeiras resultassem insolventes, em momento crucial para a economia do País, com risco real e iminente de gerar crise de confiança nos mercados. Trata-se de ideia passível de ser sustentada somente por quem, a partir da **confortável posição de examinar, a posteriori, a crise então vivenciada, não tem a mínima visão da complexidade das circunstâncias e da magnitude dos riscos então existentes**. Sobre a questão, calha a lembrança de pertinente alerta do eminente Ministro do Supremo Tribunal Federal, Roberto Barroso:

*“As decisões discricionárias tomadas pelo Banco Central somente podem ser valoradas na conjuntura em que levadas a efeito, à vista das ameaças, riscos, pré-disposições e crises globais então vigentes. Não é possível, quase uma década depois, comentar o vídeo-tape, rever os lances em câmera lenta, beneficiar-se do conhecimento de toda a história superveniente e propugnar soluções alternativas.”<sup>12</sup>*

103. Destaque-se, ademais, que a crise sistêmica que o Banco Central procurava afastar em janeiro de 1999, mediante sua atuação no mercado de câmbio futuro para poupar as então combalidas reservas internacionais, entre outras medidas, não seria algo confinado a esse mercado em particular. Atuando nele, a Autarquia pretendia evitar algo que atingiria **todo o sistema financeiro**.

104. Em certo trecho, em que procura negar a presença do risco sistêmico, a sentença recorrida afirma: “...esse argumento é sempre repetido quando os agentes da autoridade monetária pretendem ou têm a necessidade de justificar alguma decisão ou medida equivocada” (fls. 3948 do Processo nº 1999.34.00.020289-0); e com esse raciocínio procura desqualificar os interlocutores – os réus, no caso, além do próprio perito judicial. Tal assertiva passa ao largo de qualquer tentativa serena de fundamentar, com argumentos técnicos, ou pelo menos lógicos, provados e constantes dos autos, a premissa fática central de um silogismo decisório que pudesse levar à condenação estabelecida no caso: o suposto

11 Para ilustrar, a crise bancária ocorrida na Venezuela nos anos de 1994 e 1995 dizimou cerca de 54% dos depósitos bancários, determinou o perecimento de 47% do patrimônio líquido dos bancos e provocou a maior corrida bancária noticiada na América Latina. “A consequência foi o imediato fechamento de oito bancos por falta de fundos. A gravidade da situação provocada pelo caos generalizado levou à colocação de tropas militares nas ruas para garantir a ordem. Para amainar, o governo foi obrigado a assumir o controle dos bancos quebrados e realizar o aporte de seis bilhões de dólares.” (CAPELETTO, Lucio Rodrigues. **Mensuração do risco sistêmico no setor bancário com utilização de variáveis contábeis e econômicas**. São Paulo: 2006. 260 p. Tese (doutorado) – Universidade de São Paulo, 2006.

12 BARROSO, Luís Roberto. “Sistema financeiro nacional. Alienação de instituição submetida a RAET. Discricionariedade técnica do Banco Central. Limites legítimos do controle jurisdicional” [parecer]. **Revista Forense**. Rio de Janeiro, set.–out., 2004, vol. 375, p. 275.

fato econômico da ausência de risco sistêmico que motivasse a operação realizada pelo Banco Central em janeiro de 1999. De forma bastante cômoda, apenas se rejeitou aprioristicamente o argumento lançado pelo Banco Central.

105. Afinal, ainda que o Banco Central já tivesse invocado risco sistêmico como motivação para seus atos em outras oportunidades, e ainda que essa invocação, naquelas situações, pudesse ser tida como inconsistente (o que somente seria possível a partir de um juízo completamente distorcido e superficial), isso não eximiria o julgador de demonstrar, para embasar sua condenação, a premissa de que, no caso em foco, com base nos elementos constantes dos autos, não teria havido risco sistêmico que motivasse as operações realizadas pelo Banco Central em janeiro de 1999. Admitir algo diverso importaria contrariar o art. 131 do CPC/1973, correspondente aos arts. 371 do CPC/2015, e o art. 93, inciso IX, da Constituição da República. Nesse particular, inclusive, revela-se até mesmo a invalidade da sentença recorrida.

106. Sim, porque a norma dos arts. 131 do CPC/1973 e 371 do CPC/2015, antes de conferir liberdade ao julgador na apreciação das provas, limita-lhe o conhecimento aos elementos que se encontram efetivamente nos autos, e que, por esta razão, foram ou puderam ser objeto de deliberação entre as partes. Trata-se de garantia explícita às partes e à sociedade em geral de que os julgadores não irão decidir com base em meros preconceitos, ou de elementos estranhos aos autos, mas apenas presentes em suas consciências e, desse modo, impassíveis de controle franco e direto.

107. Diversamente, a postura do julgador neste processo é, *data venia*, a de quem, antes e independentemente da dinâmica do processo, em função de opiniões políticas preconcebidas, sempre teve vontade de condenar os réus. Exemplo dessa postura do juízo de 1º grau é a seguinte assertiva extraída da sentença:

*“O caso em apreço é demonstrativo de sucessivos fracassos na política cambial que, conforme diz Umbelina Cravo Teixeira Lagioia, é o conjunto de medidas e ações do governo que influem no comportamento do mercado de câmbio e da taxa de câmbio. Esses insucessos, resultantes de decisões equivocadas da autoridade monetária e outros agentes do Banco Central, não podem ser debitadas na conta do tesouro público”* (fls. 3946 do Processo nº1999.34.00.020289-0)

108. De todo modo, nestes autos, para além do sentimento estritamente personalíssimo do julgador, o fato é que não há provas da **inexistência do risco sistêmico**, mormente porque em favor da argumentação do Banco Central militam as hipóteses do art. 334 do CPC/1973 (atual art. 374 do CPC/2015) para dispensa de prova, quais sejam: **(i) fato notório**, amplamente noticiado pela mídia da época; **(ii) fato incontroverso**, por ter suas premissas admitidas na petição inicial; **(iii) fatos que gozam de presunção legal de existência e de veracidade**, em vista dos documentos produzidos pelo Banco Central.

109. Não obstante, é imprescindível registrar que, conquanto se tratasse de assunto incontroverso, a conclusão da **perícia técnica somente corroborou as afirmações do Banco Central** sobre a questão. E, embora o julgador não esteja adstrito ao laudo pericial, não lhe é dado simplesmente ignorá-lo, deixando de acolhê-lo sem sequer o mencionar e sem expor os meios pelos quais formou *“a sua convicção com outros elementos ou fatos provados nos autos”* (art. 436 do CPC/1973, atual art. 479 do CPC/2015)<sup>13</sup>.

---

<sup>13</sup> No sentido proposto neste memorial, lembramos a lição de Eva Desdentado Daroca, que esclarece que as razões técnicas invocadas pela Administração na fundamentação do ato, bem como as afirmações feitas pelo perito judicial não se prestam a revelar a verdade ou a certeza inquestionável, mas, sim, servem ao convencimento do juiz. Daí por que cumpre ao magistrado realizar uma “crítica sadia” da prova produzida: avaliar a menor ou a maior fundamentação científica de determinada conclusão, apreciar se a motivação da Administração apresenta-se

110. Assim, totalmente destoante do acervo probatório também é a afirmativa consignada no voto divergente do Juiz Federal Guilherme de Rezende de que “*o invocado risco sistêmico restou apenas no campo retórico sem qualquer comprovação efetiva pelos réus*”.

### V.3 A ausência de prejuízo ao Erário, devidamente atestada em laudo produzido pelo Perito Judicial

111. Não fossem suficientes as razões expostas, evidenciando o inafastável dever de agir do Banco Central, bem como do pleno respaldo jurídico para o exercício do mister que lhe cabe, é importante registrar que não houve nenhum prejuízo ao Erário.

112. Esse aspecto foi provado de forma incontestável. Com efeito, o *Laudo Pericial Contábil*, confirmando o que vem sendo afirmado por esta Autarquia, é categórico ao declarar que as questionadas operações “*não causaram prejuízos, pois o ganho da Autoridade Monetária em Reais (R\$) com a manutenção de reservas em moeda norte-americana compensou a perda, também em Reais, com a desvalorização da moeda até a data de vencimento da operação*”.

113. Exame atento dos autos revela que o Ministério Público Federal não logrou provar o alegado prejuízo ao erário. Ao contrário, os autos evidenciam que as operações cambiais realizadas pelo Banco Central, em janeiro de 1999, a par de não terem acarretado nenhum prejuízo ao erário, **resguardaram as reservas internacionais do País de iminente crise sistêmica, com consequências gravíssimas para o Estado e para a sociedade em geral**. Havia um claro dilema naquele momento: atuar no mercado pronto de câmbio, com impacto nas reservas internacionais, ou atuar no mercado futuro, com a venda de contratos de câmbio com vencimento em 1º de fevereiro de 1999, sem impactar as reservas internacionais. E o Banco Central, à vista das circunstâncias e do risco de se esvaírem por completo as reservas, optou por atuar no mercado futuro, com amparo na norma do inciso III do art. 11 da Lei nº 4.595, de 1964. Do contrário, caso o Banco Central houvesse injetado mais dólares no mercado, isso levaria rapidamente ao esgotamento das reservas, o que poderia tornar inevitável uma moratória externa, visto que o país não teria divisas para sequer honrar seus compromissos mais básicos.

114. Tal como consignado no laudo pericial, os resultados tidos como negativos nas operações realizadas pelo Banco Central no mercado futuro de câmbio **foram compensados com o ganho decorrente da valorização dos dólares contidos nas reservas internacionais**. Estas, afinal, mantiveram-se íntegras no Banco Central, o que era necessário e até mesmo estratégico naquele momento delicado. As sentenças recorridas e os votos divergentes, porém, **desconsideram as conclusões do Laudo Pericial**.

115. Essa constatação torna evidente que as sentenças incorrem em gravíssima contradição. Embora seja verdadeira a premissa de que “*o perito somente pode se manifestar sobre a matéria de sua competência que, neste caso, é a matéria contábil*”, o *decisum* critica o laudo pericial justamente por ter o perito se restringido aos limites de sua competência, ao argumento de que “*a conclusão do perito é uma construção puramente contábil [...] já que destituída de qualquer conteúdo valorativo acerca da legalidade da operação*” (fls. 3983 do Processo nº 1999.34.00.020289-0).

---

racional e razoável. DESDENTADO DAROCA, Eva. *Los problemas del control judicial de la discrecionalidad técnica: un estudio crítico de la jurisprudencia*. Madrid: Civitas, 1997, p. 116 a 141. Em síntese, não basta desqualificar o argumento simplesmente pelo fato de que provém da Administração com inversão do princípio da presunção de legitimidade dos atos administrativos, a cravar o princípio da desconfiança em relação à fundamentação adotada pela Administração.

116. Note-se bem a confusão conceitual: **o que seria uma questão de fato** (saber se houve ou não prejuízo na operação impugnada) **convolveu-se em questão de direito**. Segundo o raciocínio exposto nos julgados, **a existência de prejuízo dependeria exclusivamente da ilicitude da operação**.

117. Seria despidendo observar que aqueles conceitos não se confundem. Talvez o magistrado de primeiro grau quisesse dizer que determinados atos administrativos, ainda que não causem prejuízo econômico, são considerados ímprobos pela legislação, por ofenderem a moralidade administrativa, independentemente de lesão ao Erário. Ocorre, todavia, que para enquadramento da conduta no art. 10 da Lei nº 8.429, de 1992, a existência de prejuízo é premissa inarredável, que se resolve somente com a verificação concreta de “*perda patrimonial, desvio, apropriação, malbaratamento ou dilapidação de bens ou haveres públicos*”, jamais mediante juízo de valor relativo à licitude ou ilicitude de sua ocorrência.

118. Além do mais, a premissa fática relacionada à questão de haver ou não prejuízo é mesmo de natureza contábil. Trazer para essa seara valoração jurídica sobre ilicitude, tal como fazem a sentença de primeiro grau e os votos divergentes, é o mesmo que antepor a conclusão à premissa, em tautologia estruturada em moldes tais como: ‘*o ato foi ilícito porque causou prejuízo e causou prejuízo porque foi ilícito*’.

119. **Cabe lembrar que o Banco Central não visa ao lucro com sua atuação e que o interesse público tutelado mediante a intervenção no mercado de câmbio é aquele qualificado como primário, independentemente de haver resultados positivos ou negativos imediatos, conforme minudenciado no capítulo inexistência de prejuízo ao Erário (itens 92-116) das razões recursais no Processo nº 1999.34.00.020289-0.**

120. Em seu voto divergente, o Juiz Federal Guilherme Rezende afirma que, para mensurar o prejuízo, é necessário ver uma “fotografia” da operação, “congelar a imagem”, isto é, analisar o negócio no momento em que ele foi praticado. Com isso, quer Sua Excelência desconsiderar a compensação que teve o Banco Central ao manter nas reservas internacionais os dólares que se valorizaram no período e que, de outro modo, teria de vender à vista. Nada mais discrepante das práticas dos mercados, *data venia*. Além de existirem investimentos que, no curto prazo, podem parecer prejudiciais mas são lucrativos no médio ou no longo prazo, há também as operações chamadas de *hedge*, e especificamente o *hedge cambial*<sup>14</sup>, mediante as quais o agente econômico pode até levar prejuízo numa ponta da operação, mas se protege na outra. Enfim, para saber se uma determinada operação financeira ou cambial é prejudicial ou lucrativa, é necessário assistir, pelo menos, ao “filme” completo, e não ver apenas a “fotografia”, um corte limitado da realidade, que ignora o panorama e a evolução temporal dos acontecimentos e do mercado altamente volátil àquela época. E, mesmo vendo o “vídeo tape” completo, deve-se sempre ter em conta a advertência do Ministro Roberto Barroso, mencionada na epígrafe deste memorial.

---

14 “Hedge cambial: Proteção contra variações da taxa de câmbio. As variações da taxa de câmbio, tanto negativas quanto positivas, podem afetar a posição dos agentes econômicos, dependendo de sua exposição (ativa ou passiva). A proteção pode se processar por meio da troca de fluxos de caixa via operações de swap ou outros derivativos de câmbio, compra ou venda de ativos referenciados em câmbio, etc.” Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#/c/GLOSSARIO>. Acesso em 8.6.2017.

## VI – A AUSÊNCIA DE ATO ÍMPROBO OU ATENTATÓRIO À MORALIDADE ADMINISTRATIVA

### VI.1. A ausência do elemento subjetivo necessário à caracterização de atos de improbidade.

121. A realidade exposta até mesmo na petição inicial e comprovada ao longo da instrução processual, no sentido de que o risco sistêmico era concreto em janeiro de 1999 e que as operações realizadas pelo Banco Central com a instituição financeira àquela época mostravam-se adequadas ao seu enfrentamento, infirma a existência de dolo ou culpa grave caracterizadora de improbidade administrativa. Mesmo que se pudesse discordar da ação do Banco Central e se lhe atribuísse alguma precariedade técnica ou jurídica, a jurisprudência consolidada no Superior Tribunal de Justiça sedimentou-se no sentido de que **não se confunde improbidade com simples ilegalidade**.<sup>15</sup>

122. Cumpre examinar, todavia, os elementos pontuais que foram apresentados como sinais que reforçariam a premissa central da inicial acusatória e da sentença recorrida, a fim de concluir que as operações realizadas pelo Banco Central no mercado de câmbio futuro, em janeiro de 1999, estariam voltadas para a obtenção de benefício privado.

### VI.2. Ausência da prova de fatos que ao menos sugiram atentado aos princípios da Administração ou ao patrimônio público.

123. Após ampla instrução processual, contemplando quebra de sigilos bancário, fiscal e telefônico, bem como promoção de diligências de busca e apreensão, além de diversos interrogatórios e depoimentos testemunhais, a r. sentença, à guisa de “premissa” fática, baseou-se somente em (i) **um bilhete**, (ii) **uma ligação telefônica do diretor do Banco Fonte Cindam ao Presidente do Banco Central**, (iii) **a ilação sobre o momento de entrega de uma carta** e (iv) **a ausência de prévio parecer jurídico específico**. Tais elementos não traduzem indícios consistentes, muito menos provas suficientes de que poderia ter havido culpa grave ou dolo ensejador de improbidade administrativa.

#### a) Carta da BM&F

124. A sentença e os votos divergentes ora em análise referem-se a uma carta da BM&F que seria o motivo determinante da aprovação do Voto da Diretoria do Banco Central, de 14 de janeiro de 1999, pelo qual se deliberou realizar a operação atacada.

125. A carta, no caso, representou **mera formalização escrita de entendimentos que já vinham sendo mantidos entre o Banco Central e a BM&F nos dias anteriores**. É evidente que o motivo determinante das providências adotadas pela Autarquia não se fundou no documento em si, mas no fato a que ele se reportava, em seu conteúdo, enfim; o motivo que determinou a prática do ato do Banco Central foi a existência do risco sistêmico, então evidente.

126. O caráter turbulento daquela semana, aliás, com toda a natural sobrecarga de discussões e providências prementes, na curta janela de pouquíssimos dias, tornava absolutamente compreensível eventual descompasso – que, no caso, teria sido de apenas algumas horas, entre os dias 14 e 15 de

<sup>15</sup> Cf. STJ, Ação de Improbidade Administrativa 30/AM, Rel. Min. Teori Albino Zavascki, Corte Especial, j. 21.9.2011, DJe 28.9.2011; STJ, Agravo Regimental (AgRg) no Recurso Especial (REsp) 975.540/SP; STJ, AgRg no AREsp 66.764/MT; e STJ, AgRg no REsp 1.253.667/MG.

janeiro – entre formalizações documentais burocráticas e atuações efetivas urgentes, o que não pode ser desconsiderado, num feito de índole eminentemente punitiva como o presente.

127. Afirma a Juíza Federal Rosimayre a “*inexistência real do fato que motivou a prática do ato*”. Com a devida vênia, a afirmativa é dissociada da realidade comprovada nos autos. O fato (risco sistêmico) que motivou a prática do ato, está mais do que demonstrado e comprovado mediante a prova pericial, além de ser público e notório. A carta da BM&F apenas formalizava um diagnóstico que aquela instituição já antecipara ao Banco Central, que por sua vez consignou no voto da Diretoria a informação do documento que de fato seria acostado aos autos em seguida. Ainda que inexistisse a carta da BM&F, e ela existe e seu subscritor não nega a sua assinatura, o fato que o referido documento declarou, indiscutivelmente, ocorreu: uma das mais graves crises cambiais da história do país, que sujeitava a economia brasileira a um periclitante risco sistêmico.

### b) O parecer jurídico prévio

128. Inicialmente, **não havia lei, como ocorre nos casos de dispensa ou inexigibilidade de licitação, que impusesse obrigatoriedade do exame prévio daquele tipo de operação por órgão jurídico**, muito menos exame prévio de caráter específico, mormente em meio à premência da medida. A obrigatoriedade de pronunciamento jurídico prévio e específico às operações questionadas não é uma decorrência do ordenamento jurídico. Aliás, é bom que se diga que nem na sentença recorrida nem nos votos divergentes há menção a qualquer norma jurídica que determine a prévia oitiva da Procuradoria-Geral, apenas se disse: “*a decisão de socorrer o Banco Fontecindam tinha que passar ao crivo da Consultoria Jurídica para análise específica da situação*” (fls. 3941 do Processo nº 1999.34.00.020289-0). Qual o fundamento normativo desse trânsito específico pela Consultoria, não esclarece porém a sentença recorrida ou os votos da minoria.

129. Como se não bastasse, **já existia prévio pronunciamento da Procuradoria-Geral do Banco Central sobre a matéria**: o já mencionado Parecer DEJUR-160/97, de 9 de setembro de 1997, concluíra pela juridicidade da atuação da Autarquia no mercado de câmbio futuro, com respaldo no art. 11, III, da Lei nº 4.595, de 1964, que não constituiria rol taxativo de instrumentos de atuação da Autoridade Monetária no mercado cambial. *Verbis*:

*“Embora o inciso III, do art. 11, da Lei 4.595/64 aponte a compra e venda de ouro e moeda estrangeira, a realização de operações de crédito no exterior e a separação dos mercados de câmbio financeiro e comercial, como meios para se alcançar os fins por ele fixados, entendo que o legislador não pretendeu limitar a permissão legal a esses instrumentos de política cambial, eis que eles nem sempre se revelam suficientes e satisfatórios e outros complementares, inexistentes quando da elaboração da Lei 4.595, têm sido criados para melhor atender às exigências atuais do mercado de câmbio. Por esse motivo, penso que a operação ora examinada é abrangida pelo permissivo acima citado, tendo em vista que ela se apresenta como um meio legítimo e necessário para que o Banco Central cumpra adequadamente o comando do art. 11, inc. III, da Lei 4.595/64 e satisfaça mais amplamente o interesse público que aquela norma busca atender.*

No que concerne à realização por parte desta Autarquia de operações de venda de dólar futuro ou de opções de dólar, também entendo que ela está respaldada pelo art. 11, inc. III, da Lei 4.595/64, desde que a operação se realize apenas com instituições financeiras.

*O lançamento dessas opções objetiva a proteção cambial em momentos de insegurança quanto ao futuro das taxas, evitando que especuladores desestabilizem o mercado de câmbio, afetando o seu regular funcionamento e, conseqüentemente, a estabilidade do real.”*

130. Por isso, além de ter havido prévia manifestação jurídica, houve ainda a assessoria de membros da Procuradoria-Geral do Banco Central à Diretoria da Instituição, ao ensejo da tomada de decisão sobre as operações cambiais, conforme fartamente registrado nos autos das diversas demandas. Aliás, é de se registrar que a atividade da advocacia pública não se restringe à oferta de pareceres no âmbito administrativo. Além da consultoria jurídica, cabe-lhe a prestação de assessoramento jurídico à Administração Pública, nos exatos termos do *caput* do art. 131 da Constituição da República, o que inegavelmente foi feito.

131. **Vale anotar, ademais, que a existência de prévio parecer jurídico, atestando a licitude das operações e mesmo o dever de o Banco Central realizá-las quando o momento econômico exigir, constitui-se, na verdade, em prova cabal da ausência de dolo ou culpa grave dos agentes do Banco Central, acusados de praticarem atos ímprobos.**

### c) As ligações telefônicas e o bilhete

132. Consta da sentença que o réu Luiz Antônio Gonçalves, então Presidente do Banco Fonte Cindam, por ter ocupado “*diversos cargos e funções na Administração Pública [...], inclusive no Banco Central*”, precisou apenas efetuar “*algumas ligações telefônicas ao Presidente do Banco Central para que tivesse aprovada uma operação de venda de 7900 contratos de dólar futuro*” e, assim, teria conseguido “*tratamento diferenciado*” (fl. 3.913 do Processo nº 1999.34.00.020289-0).

133. É preciso deixar claro que presidentes de instituições financeiras costumam manter comunicação com dirigentes do Banco Central acerca das relações entre a autarquia e as entidades por ela supervisionadas. Não há nada de suspeito ou irregular nisso. Até mesmo os membros do Poder Judiciário concedem audiências às partes do processo, sem que isso levante qualquer suspeita sobre a condução do processo pelo magistrado.

134. Quanto ao bilhete que teria sido enviado ao Presidente do Banco Central pelo réu Salvatore Cacciola, a decisão recorrida procura brandir seu texto como sinal de uma “*relação de intimidade entre Cacciola e Francisco Lopes, chegando à promiscuidade*” (fl. 3.913 do Processo nº 1999.34.00.020289-0), como indicativo da plausibilidade da “*alegação de existência de relação de promiscuidade entre os administradores do Banco Marka e os agentes do Banco Central*”.

135. Ocorre que a operação realizada com o Banco Fonte Cindam – assim como a do Marka – não foi praticada em razão de suposta intimidade entre os presidentes daquelas instituições financeiras e autoridades do Banco Central, mas sim por **deliberação da Diretoria Colegiada dessa Autarquia**, visando ao interesse público de evitar o risco sistêmico. Além disso, o bilhete mencionado não contém manifestação atribuída a nenhum agente do Banco Central, tampouco revela algum fato concreto. Lembre-se de que o corriqueiro assédio de particulares a autoridades públicas, sob a perspectiva de seus interesses individuais, é um comportamento desses particulares, não das autoridades; logo, sem o efeito de macular, por si, os atos praticados por estas últimas.

136. Se houvesse a alegada “intimidade” ou “promiscuidade”, haveria necessidade de um bilhete para a comunicação entre pessoas tão próximas? A ofensa irrogada contra os réus pelo Ministério Público, além de inverídica, é inverossímil. Se houvesse tal intimidade, os presidentes das instituições financeiras poderiam ter encontrado o presidente ou os diretores do Banco Central a qualquer hora do dia ou da noite, no trabalho, em casa ou em outros ambientes privados, e não precisariam fazer chegar às mãos da autoridade, nas dependências do Banco Central, nenhum bilhete.

137. E mais, o Voto BCB questionado é expresso ao dispor que igual tratamento teria quaisquer “*instituições que evidenciem tais dificuldades*”, o que basta para demonstrar a escorreita observância do princípio da impessoalidade.

#### d) Supostas alternativas preteridas pelo Banco Central

138. Outros sinais apontados na petição inicial, na sentença e nos votos divergentes, que indicariam ter o Banco Central agido com ofensa à moralidade pública – *v.g.*, a opção pela não decretação de regime especial e a adoção de uma solução de mercado diversa da execução de garantias constituídas no âmbito do mercado de futuros –, tampouco revelam algo sobre improbidade.

139. Enxergar esses fatores como manifestação de desvio de conduta é ignorar a opção do Constituinte Originário de preservar, na esfera do Poder Executivo, a atribuição de dizer, do ponto de vista técnico, qual dentre os meios lícitos de se implementar política pública, melhor atende ao interesse coletivo, sobretudo em contexto complexo e ultradinâmico como o das crises cambiais.

140. A alternativa eleita pelo Banco Central, como ficou peremptoriamente caracterizado no laudo pericial, foi a única que, além de blindar o Sistema Financeiro Nacional, **permitiu a preservação das reservas internacionais, no momento em que estas mais se faziam necessárias, em meio a pleno ataque dos agentes do mercado à estabilidade do Real.** A opção feita pelo Banco Central foi técnica, no exercício estrito de competência discricionária.

141. A jurisprudência, amplamente majoritária, ademais, nega ao Judiciário a possibilidade de, em substituição ao administrador, rever uma opção que seja puramente técnica ou política. Quanto ao Banco Central, em particular, há muito, a então Desembargadora Eliana Calmon, compondo o Tribunal Regional Federal da Primeira Região (TRF-1), proferiu o voto vencedor no julgamento da Apelação Cível nº 95.01.01491-6/DF, que se transformou em verdadeiro *leading case* sobre a matéria. A posição então adotada foi referendada pelo egrégio Superior Tribunal de Justiça (STJ), no julgamento do Recurso Especial nº 1.094.218/DF (DJe de 12.4.2011), relatado pela Ministra Eliana Calmon.

142. Segundo esses precedentes, *“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”* (TRF1, trecho do voto vencedor no julgamento da Apelação Cível nº 95.01.01491-6/DF). Também se assentou que *“sendo altamente técnicas as operações de concentração, desconcentração e fusão de entidades financeiras, ditadas com o propósito de evitar a quebra de instituições frágeis, é crucial a intervenção da autoridade monetária, como se tem visto no Brasil nos últimos vinte anos”*. Por isso, prossegue: *“A luta travada pelo nosso País com o propósito de proteger o Sistema Financeiro Nacional, ainda não terminou, como se tem visto nos últimos dois meses, quando o cenário vivido pela economia mundial, em decorrência da crise americana, e que se estende por todo o mundo, está a exigir redobrados cuidados, rápidas e urgentes soluções.”* – (trecho do voto condutor no Recurso Especial nº 1.094.218/DF, com destaques ora apostos).

143. Calha, também, a referência ao voto proferido pelo Min. Mauro Campbell Marques sobre a deferência à competência técnica especializada dos órgãos reguladores:

*“No entanto, soa no mínimo temeroso (para dizer o menos) que, ante o posicionamento de uma autarquia especializada em análise de dominação de mercado - como é o Cade, o qual dispõe, inclusive, de órgão colegiado judicante -, venha o Judiciário asseverar, de forma até um pouco simplória e simplesmente **desconsiderando** todas as informações técnicas constantes dos presentes autos, que não existe nenhum risco ao mercado brasileiro, sem tecer maiores considerações sobre a controvérsia.*

*Repito: ‘deferência’ não significa insindicabilidade, mas apenas respeito às análises de cunho técnico realizadas por órgãos que tem a função macro de cuidar de certos bens jurídicos que não se compadecem com a lógica ordinária de atuação do Judiciário.”* (STJ – 2ª Turma - REsp nº 615.628/DF - Rel. Min.

Herman Benjamin, julgado em 6.6.2010, DJ de 4.5.2011, v.u., trechos do voto vogal do Min. Mauro Campbell Marques, todos os grifos e destaques são do original.)

144. Sobre a não exigência de garantias para a realização das operações, elas eram de todo dispensáveis: **(i)** o Banco Central não concedeu empréstimo algum, ou ficou credor de qualquer obrigação futura que exigisse precaução por eventual descumprimento; **(ii)** a venda de contratos de dólar futuro, como bem delinea o próprio MPF em sua inicial, é contrato aleatório, em que as prestações **não** se presumem comutativas.

145. Ante o exposto, reitera-se o pedido de provimento das apelações interpostas, para que sejam invalidadas ou reformadas integralmente as sentenças recorridas, julgando-se improcedentes os pedidos formulados pelo autor, tal como votou o relator, o eminente Desembargador Federal Ney Bello, acompanhado pela maioria até aqui formada, integrada também pelos vogais, os nobres Desembargadores Federais João Luiz de Sousa e Klaus Kuschel, com a devida vênia dos respeitáveis votos divergentes, tudo conforme razões que são expostas de forma mais analítica nos tópicos seguintes.

Brasília, 16 de junho de 2017.

**CRISTIANO COZER**

Procurador-Geral do Banco Central  
OAB/DF 16.400

**FLAVIO JOSÉ ROMAN**

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central  
Seção de Contencioso Judicial e Gestão Legal OAB/  
DF 15.934

**ERASTO VILLA-VERDE FILHO**

Subprocurador-Geral do Banco Central  
Câmara de Contencioso Judicial e Dívida Ativa  
OAB/DF 9.393

**LUCAS FARIAS MOURA MAIA**

Procurador-Chefe  
Procuradora Especializada em Processos Judiciais  
Relevantes  
OAB/GO 24.625