

# Revista da **PGBC**

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central  
Volume 12 • Número 2 • Dezembro 2018

# Revista da **PGBC**

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central  
Volume 12 • Número 2 • Dezembro 2018

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca do Banco Central do Brasil

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central. / Banco Central do Brasil.  
Procuradoria-Geral. Vol. 12, n. 2, dez. 2018. Brasília: BCB, 2018.

Semestral (junho e dezembro)  
ISSN 2595-0894

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

CDU 346.1(05)

**Procuradoria-Geral do Banco Central**

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

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central  
Volume 12 • Número 2 • Dezembro 2018

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

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

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

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

**Conselheiros**

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

**Consultores\***

Me. Adriana Teixeira de Toledo - Banco Central, DF  
Dr. Álvaro Augusto Camilo Mariano - Universidade Federal de Goiás e Pontifícia Universidade Católica do Paraná, GO e PR  
Dra. Ana Rachel Freitas da Silva - Centro Universitário de Brasília, DF  
Dr. Bruno Grego dos Santos - Pontifícia Universidade Católica do Paraná, PR  
Dra. Cláudia Mara de Almeida Rabelo Viegas - Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, MG  
Dr. Daniel Brantes Ferreira - SUNY Buffalo Law School  
Me. Diogenis Bertolino Brotas - Instituição Toledo de Ensino, SP  
Dr. Elias Jacob de Menezes Neto - Universidade Federal do Rio Grande do Norte, RN  
Me. Ellis Jussara Barbosa de Souza - Banco Central, RJ  
Dra. Evanilda Nascimento de Godoi Bustamante - Universidade do Estado de Minas Gerais, MG  
Me. Fernanda Claudia Araujo da Silva - Universidade Federal do Ceará, CE  
Me. Fernando Amorim Soares de Mello - Universidade de Brasília, DF  
Dr. Flávio Garcia Cabral - Escola de Direito do Ministério Público do Mato Grosso do Sul, MS  
Dr. Flávio Pansieri - Academia Brasileira de Direito Constitucional e Pontifícia Universidade Católica do Paraná, PR  
Dr. Flavio José Roman - Banco Central, DF  
Dr. Frederico de Carvalho Figueiredo - Centro Universitário UNA, MG  
Dr. Guilherme Centenaro Hellwig - Banco Central, RS  
Me. Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado - Banco Central, RJ  
Dr. Jesualdo Eduardo de Almeida Junior - Universidade de Marília, SP  
Me. Juliana Bortolini Bolzani - Banco Central, DF  
Dr. Leandro Sarai - Banco Central, SP  
Dr. Lucas Noura de Moraes Rêgo Guimarães - Madrona Advogados, SP  
Me. Luis Felipe Vidal Arellano - Universidade de São Paulo, SP  
Dr. Luiz Manoel Gomes Junior - Universidade Paranaense, PR  
Me. Márcia Maria Neves Corrêa - Banco Central, RJ  
Me. Pedro Vinicius Giordano Eroles - Universidade de São Paulo, SP  
Me. Rafael Folador - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, RS  
Dr. Rubens Beçak - Universidade de São Paulo, SP  
Me. Taynara Tiemi Ono - Universidade de Brasília, DF

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

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

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

# Procuradoria-Geral do Banco Central

## Procurador-Geral

Cristiano de Oliveira Lopes Cozer

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

Marcel Mascarenhas dos Santos

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

Flavio José Roman

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

Marcelo Madureira Prates

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

Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira

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

Eliane Coelho Mendonça

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

Alexandre Forte Maia

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

Nelson Alves de Aguiar Júnior

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

Igor Arruda Aragão

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

Kátia Cilene de Carvalho

## Subprocurador-Geral da Câmara de Consultoria Administrativa

Leonardo de Oliveira Gonçalves

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

Chiarely Moura de Oliveira

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

Erasto Villa Verde de Carvalho Filho

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

Marcus Vinícius Saraiva Matos

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

Lucas Farias Moura Maia

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

Ériton Bittencourt de Oliveira Rozendo

## Subprocurador-Geral da Câmara de Supervisão Regional

Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado

### Procurador-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central no Ceará

Jamacy José da Silva Junior

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

José Luciano Jost de Moraes

**Procuradora-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central no Paraná**  
Fernanda Rosa de Oliveira Rodrigues

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

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

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

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

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

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

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

# Sumário

## Editorial

Nota da Edição

*Leandro Novais e Silva, 8*

## Artigos

A Procuradoria-Geral do Banco Central e a Sustentação Jurídica da Estabilidade das Políticas Monetárias

*Murilo Strätz, 10*

Medida Provisória nº 784/2017 e Lei nº 13.506/2017: controvérsias sobre a necessidade de lei complementar e questões de direito intertemporal

*Leandro Sarai e Oswaldo Luis Caetano Senger, 27*

O Termo de Compromisso de Cessação e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão na Esfera de Atuação do Banco Central do Brasil

*Lorraine de Paiva Cunha e Rubia Carneiro Neves, 43*

Uma Análise do Inciso IV do Artigo 170 da Constituição Federal

*Marlene Helena de Oliveira França, 57*

A Evolução da Legislação Antitruste Brasileira: uma análise dos critérios de notificação

*Juliana Rodrigues Zanchetta, 70*

O Superendividamento no Brasil: um estudo sob a ótica da Análise Econômica do Direito

*João Paulo Resende Borges, 95*

As Criptomoedas como Mercadoria-Equivalente Específica: uma breve leitura do fenômeno a partir da obra “O Capital”, de Karl Marx

*Maurício Antonio Tamer, 110*

Características Gerais do Mútuo Bancário em Portugal

*Francisco Erionaldo Cruz Júnior e José de Alencar Neto, 122*

A Formalização da Propriedade Imobiliária e a Oferta de Crédito: a regularização fundiária urbana como vetor de desenvolvimento econômico

*Rafael Taranto Malheiros, 136*

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

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, Erasto Villa-Verde Filho, Flavio José Roman e Cristiano Cozer, 153*

Petição 6.667/2017-BCB/PGBC

Memorial, apresentado perante a 3ª Turma do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, que defende a inexistência de ato de improbidade praticado por agentes do Banco Central em razão da alteração da metodologia de precificação de fundos de investimento (de marcação em curva de papel para marcação a mercado) no ano de 2002.

*José Maria dos Anjos, Lucas Farias Moura Maia, Erasto Villa-Verde Filho e Flavio José Roman, 185*

Petição 3.443/2018-BCB/PGBC

Memorial, apresentado perante o Superior Tribunal de Justiça, objetivando a manutenção de acórdão proferido pelo Tribunal Regional Federal da 3ª Região, que afastou a pretensão do Ministério Público Federal de impor ao Banco Central a obrigação de comunicar a clientes de instituições financeiras, via carta registrada com Aviso de Recebimento, a inclusão de quaisquer informações a seu respeito no Sistema de Informações de Crédito (SCR).

*Pablo Bezerra Luciano, Lucas Farias Moura Maia, Erasto Villa-Verde Filho e Flavio José Roman, 198*

Parecer Jurídico 425/2018-BCB/PGBC

Parecer que analisa em que medida os atos normativos que dispõem sobre o financiamento coletivo de campanhas eleitorais teriam atribuído competência ao Banco Central para atuar nessa matéria, para além do que disposto na Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, complementada pelos atos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central.

*Danilo Takasaki Carvalho, Luiz Felipe Horowitz Lopes, Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira e Marcel Mascarenhas dos Santos, 209*

**Normas de submissão de trabalhos à Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, 216**



## Nota da Edição

O segundo número do volume 12 da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, fechando o ano de 2018 da publicação, agora em edição eletrônica, oferece aos leitores conjunto de artigos e manifestações que mantém a tradição da publicação, com ênfase no Direito Econômico da Regulação Financeira, além de temas afins da Administração Pública.

Iniciando especificamente com a temática do Direito Econômico da Regulação Financeira, a Revista traz o artigo de **Murilo Strätz**, “A Procuradoria-Geral do Banco Central e a Sustentação Jurídica da Estabilidade das Políticas Monetárias”. Tema muito relevante, o autor explora o instituto da segurança jurídica e sua relação como a autonomia do Banco Central do Brasil e a independência técnico-jurídica dos membros da Procuradoria-Geral do Banco Central. Sustenta ainda que as atribuições da Procuradoria do Banco Central estão intimamente associadas às legítimas expectativas jurídicas dos agentes financeiros e da população em geral na execução da política monetária.

Continuando na linha da regulação financeira, em uma análise de direito intertemporal, **Leandro Sarai** e **Oswaldo Luis Caetano Senger**, no artigo “Medida Provisória nº 784/2017 e a Lei nº 13.506/2017: controvérsias sobre a necessidade de Lei complementar e questões de direito intertemporal”, investigam a edição da Medida Provisória nº 784, de 2017, convertida na Lei nº 13.506, de 2017, que trouxe nova e completa disciplina ao processo sancionador da autarquia, em face da Lei de regência do Sistema Financeiro Nacional, a Lei nº 4.595, de 1964. O artigo aborda a controvérsia da hierarquia de leis, além do debate sobre a retroatividade da lei mais benéfica ao administrado que foi sancionado num contexto de sucessão de normas.

Ainda na linha mestra da regulação financeira e do novo processo sancionador da autarquia, oriundo da Lei nº 13.506, de 2017, o artigo de **Lorraine de Paiva Cunha** e **Rubia Carneiro Neves**, “O Termo de Compromisso de Cessação e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão na Esfera de Atuação do Banco Central Brasil”, debate os requisitos e efeitos desses dois meios consensuais de supervisão, em comparação com seus pares. O artigo conclui que a não exigência de culpa da prática de infração para celebrar o termo de compromisso de cessação e a ausência de imunidade penal no âmbito do acordo administrativo podem funcionar como um desincentivo ao uso dos dois institutos.

Dois artigos lidam com o direito da concorrência. O primeiro, de **Marlene Helena de Oliveira França**, “Uma Análise do Inciso IV do Artigo 170 da Constituição Federal”, de caráter mais geral, aborda as nuances do dispositivo constitucional que alberga o princípio da livre concorrência, como consequência da livre iniciativa, e suas possíveis implicações legais.

O segundo, de caráter mais específico, abordando a Lei nº 12.529, de 2011, de **Juliana Rodrigues Zanchetta**, “A Evolução da Legislação Antitruste Brasileira: uma análise dos critérios de notificação”, investiga a alteração trazida pela legislação de concorrência quanto aos critérios de notificação no controle de estruturas. No artigo, buscou-se averiguar se a elevação do limite de faturamento e da exclusão do critério de participação de mercado seria decisiva para excluir determinado setor da economia do controle de concentração.

Dois artigos tocam em temáticas extremamente atuais: proteção do consumidor no mercado de crédito e inovações tecnológicas. O primeiro, de **João Paulo Resende Borges**, “O Superendividamento no Brasil: um estudo sob a ótica da Análise Econômica do Direito”, trata do fenômeno do superendividamento pela ótica da AED, evidenciando o tamanho do problema e a constatação da não aplicação de ferramentas de análise econômica pelas decisões judiciais, desconsiderando a conduta das partes e o impacto dos julgamentos na criação de incentivos para os agentes. Conclui que o Projeto de Lei nº 3.515, de 2015, seria um instrumento adequado para criar mecanismos eficazes de incentivos à prevenção e ao tratamento do superendividamento no Brasil.

O segundo artigo, de **Maurício Antonio Tamer**, “As Cripto moedas como Mercadoria-Equivalente Específica: uma breve leitura do fenômeno a partir da obra ‘O Capital’, de Karl Marx”, debate a inovação

das moedas virtuais, enveredando pela discussão do seu conceito, apoiando-se na teoria de Karl Marx para propor um ajuste conceitual das criptomoedas como mercadoria-equivalente específica.

Dois artigos fecham a seção de trabalhos doutrinários. **Francisco Erionaldo Cruz Júnior** e **José de Alencar Neto** discutem o mútuo bancário em Portugal, no artigo “Características Gerais do Mútuo Bancário em Portugal”. Os autores cuidam dos principais elementos do contrato de mútuo bancário, formalidade, natureza jurídica, efeitos, além de temas relativos ao contrato, como a usura e o anatocismo.

No último artigo, “A Formalização da Propriedade Imobiliária e a Oferta de Crédito: a regularização fundiária urbana como vetor de desenvolvimento econômico”, **Rafael Taranto Malheiros** investiga como a regularização fundiária urbana pode incrementar o mercado de garantias reais, podendo ser um dos vetores do desenvolvimento econômico nacional. O autor se auxilia do pensamento de Hernando de Soto para inferir que o registro imobiliário pode funcionar como importante instrumento de desenvolvimento econômico.

Na seção de manifestações da Procuradoria-Geral do Banco Central, destacam-se três Memoriais e um Parecer, cuidando de temas relevantes da atuação do ente regulador. O primeiro Memorial, a Petição 3.106/2017, perante o Tribunal Regional Federal da 1ª Região, trata da defesa do Banco Central e de seus ex-dirigentes e ex-servidores no rumoroso caso da crise cambial de janeiro de 1999 e das operações celebradas com os bancos Marka e Fonte Cindam S.A, atestando a existência de risco sistêmico e a ausência de prejuízo ao Erário.

O segundo Memorial, a Petição 6.667/2017, também perante o Tribunal Regional Federal da 1ª Região, cuida do debate da ação de improbidade administrativa contra Ministro de Estado manejada perante Juiz de primeira instância. A Procuradoria-Geral do Banco Central, além de debater as questões procedimentais, defende a inexistência de ato ímprobo no caso. O tema envolve a administração do ex-presidente Armínio Fraga Neto.

O último Memorial, a Petição 3.443/2018, perante o Superior Tribunal de Justiça, debate o funcionamento do Sistema de Informações de Crédito (SCR), em Ação Civil Pública proposta pelo Ministério Público Federal. Destaca, em especial, como o SCR funciona como um instrumento de Direito Administrativo-Econômico que dialoga com institutos do Direito do Consumidor, além de trazer um modelo amplo de transparência e informação ao cliente bancário.

O Parecer 425/2018 debate intrigante questão acerca da eventual competência do Banco Central sobre o financiamento coletivo de campanhas eleitorais, na égide da Lei nº 9.504, de 1997. Discute, ainda, o cadastro no Tribunal Superior Eleitoral (TSE) como um dos requisitos para participação no financiamento coletivo, nos termos da Lei nº 12.865, de 2013, de forma a atender aos critérios dos arranjos de pagamento, como pré-condição para realizar o cadastro.

Bem situado o roteiro da última edição de 2018, aproveitem a leitura!

**Leandro Novais e Silva**

*Editor*

# A Procuradoria-Geral do Banco Central e a Sustentação Jurídica da Estabilidade das Políticas Monetárias

Murilo Strätz\*

*Introdução. 1 Natureza jurídica do Banco Central do Brasil. 2 Posição sui generis da Procuradoria-Geral do Banco Central na estrutura orgânica da Advocacia Pública Federal. 3 Advocacia Pública, apresentação judicial e segurança jurídica. 4 Dimensões da segurança jurídica. Conclusão.*

## Resumo

Abordam-se os aspectos teóricos e legais do instituto da segurança jurídica, bem como a sua relação com a autonomia do Banco Central do Brasil (BCB) e a independência técnico-jurídica dos membros da Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil (PGBC), na contribuição que prestam para a estabilidade monetária e a segurança jurídico-econômica. Dissecta-se o protoprincípio da segurança jurídica, a partir de suas classificações doutrinárias, na tentativa de demonstrar que as atribuições da PGBC se voltam a conferir calculabilidade e previsibilidade às expectativas jurídicas legitimamente depositadas pelos agentes financeiros e pela população em geral na execução da política monetária a cargo do BCB.

**Palavras-chave:** Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil. PGBC. Independência técnica. Estabilidade monetária. Segurança jurídica. Políticas públicas. Sistema financeiro. Autonomia.

---

\* Autor: Advogado da União lotado e em exercício na Procuradoria Regional da União – 2ª Região (PRU2/RJ), graduado em Direito pela UFSC, pós-graduado em Direito Público pela UnB, Mestre em Teorias Jurídicas Contemporâneas pela UFRJ, autor de artigos e livros na área jurídica (Filosofia do Direito, Direito Processual e Constitucional), instrutor credenciado da Escola da AGU e professor convidado do Curso de Pós-Graduação em Advocacia Pública da UERJ e do MBA em Licitações e Contratos da AVM-UCAM.

## *The Office of the Attorney General of the Central Bank and the Legal Support for the Monetary Policies's Stability*

### *Abstract*

*The paper approaches the theoretical and legal aspects of the legal certainty institute, as well as its relationship with the autonomy of the Central Bank of Brazil (BCB) and the technical independence of the members of the General Counsel's Office of Brazil (PGBC), in their contribution to monetary stability and legal and economic security. The protoprinciple of legal certainty is analyzed from its doctrinal classification in an attempt to demonstrate that the attributions of the PGBC aim to give calculability and predictability to the legal expectations legitimately deposited by financial agents and the population in the implementation of monetary policy by the BCB.*

**Keywords:** *Office of the Attorney General of the Central Bank of Brazil. PGBC. Technical independence. Monetary stability. Legal certainty. Public policy. Financial system. Autonomy.*

### **Introdução**

Como é cediço, o Banco Central do Brasil (BCB) é instituição essencial à emissão da moeda no Brasil, por determinação constitucional (art. 164), razão pela qual o artigo principia por elucidar a natureza jurídica deste ente e o seu grave papel no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Passa-se, então, a descortinar a estrutura institucional *sui generis* da Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil (PGBC) no seio da Advocacia Pública Federal, considerando-se a não menos *sui generis* constituição orgânica do próprio BCB.

Em seguida, os contornos institucionais da Advocacia Pública são confrontados com o instituto da segurança jurídica e o modelo legal de Estado Liberal de Direito, bem como com os aprimoramentos pelos quais este passou até chegar à hodierna concepção de Estado Democrático de Direito albergada pela Carta de 1988.

A partir daí, são debatidos aspectos jurídicos relacionados à aparente relação conflituosa que se dá virtualmente entre a autonomia funcional do BCB para fixar os padrões monetários, de um lado, e a independência técnico-jurídica da PGBC, de outro. Deveras, a atuação desta deve ser sempre vinculada aos preceitos normativos aprovados pelos representantes do povo na formulação das políticas públicas. A problemática que surge, por conseguinte, enfoca a tensão entre os critérios técnicos adotados pelos economistas do BCB, no exercício da autonomia que toca a esta autarquia regulatória, e o controle jurídico ao qual a atividade monetária está jungida. O objetivo do trabalho, nessa perspectiva, é demonstrar que a independência técnico-jurídica da PGBC não deve curvar-se a interesses que, por mais nobres que sejam, não encontrem eco em nosso ordenamento legal, tal como ele vem sendo devidamente interpretado pelos membros desse elevado órgão jurídico de Estado que é a PGBC.

Na reta final, dissecam-se o instituto da segurança jurídica, a fim de demonstrar as suas noções conceituais e as principais classificações teóricas em que costuma subdividir-se.

Ao fim, à guisa de fechamento, formulam-se conclusões descritivas e prescritivas sobre os argumentos articulados durante o desenvolvimento do breve texto, com vistas a destacar o relevante papel que cabe à PGBC na sustentação jurídica das políticas monetárias levadas a efeito pelo BCB.

## I Natureza jurídica do Banco Central do Brasil

O BCB foi criado<sup>1</sup> em 31 de dezembro de 1964, a partir da vigência da Lei nº 4.595/1964, que, estruturando o SFN, instituiu o Conselho Monetário Nacional (CMN), vocacionado a formular a política da moeda e do crédito nacional, com vistas ao progresso econômico e social do país, na forma do que estabelece seu art. 2º.

De acordo com o art. 1º da Lei nº 4.595/1964, o SFN é constituído pelo CMN (que é seu órgão superior), pelo BCB, pelo Banco do Brasil S.A., pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (atual BNDES) e pelas demais instituições financeiras públicas e privadas.

A Constituição de 1988 estabelece, em seu art. 164<sup>2</sup>, que a competência federal para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central, onde as disponibilidades de caixa da União serão depositadas.

Já o art. 84, inciso XIV, da Carta Republicana determina que o presidente e os diretores do Banco Central serão nomeados pelo presidente da República, após aprovação pelo Senado, o que denota a relevância e a relativa autonomia que o texto constitucional confere ao BCB<sup>3</sup>. Para se ter noção da importância institucional que os altos cargos do BCB possuem, basta verificar que aquele inciso fixa o mesmo rito de nomeação para autoridades como os ministros do Supremo Tribunal Federal e dos Tribunais Superiores, os governadores de Territórios (caso venham a ser criados) e o procurador-geral da República.

Desde a criação do BCB, os seus dirigentes tiveram mandato fixo, prerrogativa que foi revogada em 1967, no governo militar de Costa e Silva. A ideia de conceder autonomia foi retomada no Plano Real, de 1994, mas o presidente Itamar Franco foi contra. Faltou apoio também nos governos Fernando Henrique Cardoso, Lula da Silva e Dilma Rousseff<sup>4</sup>.

Todavia, é inegável que o BCB conta com expressiva carga de autonomia, em que pese ainda não alcançar os níveis desejáveis de blindagem contra ingerências de natureza política, tais quais os ostentados pelo banco central estadunidense, o *Federal Reserve* (Fed), cuja independência é deveras acentuada<sup>5</sup>.

1 Porém, só iniciou suas atividades em março de 1965, uma vez que o art. 65 da Lei nº 4.595/1964 estabeleceu que a lei entraria em vigor 90 dias após sua publicação. Em 1694, foi criada a Casa da Moeda. Em 1808, quando o príncipe regente de Portugal, D. João, desembarcou no Brasil colônia, já se tinha a ideia de se criar um banco com funções de banco central e banco comercial. A criação do Banco do Brasil no mesmo ano buscava suprir essa necessidade. O Banco do Brasil foi organizado com funções de banco central misto, exercendo o papel de banco de depósitos, desconto e emissão. Além disso, era encarregado da venda de produtos privativos da administração e contratos reais. Esse duplo papel exercido pelo Banco do Brasil é colocado como um dos fatores da longa demora até a criação de um banco central propriamente dito no país. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/Historia/HistoriaBC/historia\\_BC.asp](https://www.bcb.gov.br/pre/Historia/HistoriaBC/historia_BC.asp). Acesso em: 15 jul. 2018.

2 “Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central.

§ 1º É vedado ao Banco Central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira.

§ 2º O Banco Central poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros.

§ 3º As disponibilidades de caixa da União serão depositadas no Banco Central; as dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios e dos órgãos ou entidades do Poder Público e das empresas por ele controladas, em instituições financeiras oficiais, ressalvados os casos previstos em lei”.

3 “Art. 84. Compete privativamente ao Presidente da República:

(...)

XIV - nomear, após aprovação pelo Senado Federal, os Ministros do Supremo Tribunal Federal e dos Tribunais Superiores, os Governadores de Territórios, o Procurador-Geral da República, o presidente e os diretores do Banco Central e outros servidores, quando determinado em lei”.

4 Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/5336519/autonomia-do-bc-inclui-mandato-fixo-e-objetivo-duplo>. Acesso em: 20 jul. 2018.

5 Haroldo Verçosa ensina que o mandato de cada membro da diretoria do Fed é de longos 14 (quatorze) anos, o que evita interferências do Executivo na execução das políticas monetárias a cargo do banco central estadunidense (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Bancos Centrais no Direito Comparado, o Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil. São Paulo: Malheiros Editores, 2005, p. 273).

Com efeito, embora a lei de criação do BCB silencie, há administrativistas<sup>6</sup> que costumam classificar o BCB como modalidade de autarquia de regime **especial**, por ostentar maior grau de independência administrativa em relação à Administração Direta<sup>7</sup>, especialmente se comparado a autarquias administrativas, comuns ou de serviço, tais como o (Instituto Nacional do Serviço Social (INSS), por exemplo. Já as agências reguladoras, por sua vez, ostentam ainda mais de autonomia, devido à estabilidade relativa de que gozam seus dirigentes, os quais possuem mandato fixo, como se vê com a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), Agência Nacional de Transportes Aquáticos (Antaq), Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) etc.

O gênero autarquia compreende as seguintes espécies: a) autarquias administrativas ou de serviço (ex.: INSS, Instituto Brasileiro do Meio Ambiente – Ibama, Instituto Chico Mendes de Conservação da Biodiversidade – ICMBIO; b) autarquias especiais (maior autonomia) *stricto sensu* (ex. BCB, Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia – Sudam, Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste – Sudene e agências reguladoras (ex.: Agência Nacional de Aviação Civil – Anac, Anatel, CVM); c) autarquias corporativas (ex.: Conselho Regional de Medicina – CRM, Conselho Regional de Engenharia e Agronomia – Crea, Conselho Regional de Educação Física – Cref); d) autarquias fundacionais (ex.: Fundação de Proteção e Defesa do Consumidor – Procon, Fundação Nacional do Índio – Funai, Fundação Nacional de Saúde – Funasa, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, Fundação Nacional de Artes – Funarte, Biblioteca Nacional); e) autarquias territoriais (ex.: os antigos territórios federais de Roraima, Amapá e Tocantins); e f) autarquias associativas ou contratuais (ex.: associações públicas formadas por consórcios públicos – art. 41, IV, do Código Civil<sup>8</sup>, c/c o art. 241 da CF e a Lei nº 11.107/2005 –, sendo delas exemplo a Autoridade Pública Olímpica, formada entre a União, o Estado e o Município do Rio de Janeiro para executar os Jogos Olímpicos de 2016).

Vistos, ainda que de modo sumário, os contornos gerais dessa autarquia especial denominada Banco Central do Brasil, abordar-se-ão a seguir os traços institucionais do órgão de advocacia pública incumbido de lhe representar judicialmente e de lhe prestar consultoria e assessoramento jurídicos.

6 **“b) autarquias especiais:** caracterizam-se pela existência de determinadas peculiaridades normativas que as diferenciam das autarquias comuns, como uma mais acentuada autonomia. Essa categoria de autarquias pode ser dividida em duas subespécies: **bi) autarquias especiais *stricto sensu*:** como o Banco Central, a Sudam e a Sudene; **b2) agências reguladoras:** autarquias especiais dotadas de uma qualificada autonomia garantida pela presença de dirigentes com mandatos fixos e estabilidade no exercício das funções. Exemplos: Anatel, Anvisa e Antaq” (MAZZA, Alexandre. Manual de Direito Administrativo. 6ª ed. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 191).

7 O art. 4º do Decreto-Lei nº 200/1967 estabelece, *verbis*:

“Art. 4º A Administração Federal compreende:

I - A Administração Direta, que se constitui dos serviços integrados na estrutura administrativa da Presidência da República e dos Ministérios.

II - A Administração Indireta, que compreende as seguintes categorias de entidades, dotadas de personalidade jurídica própria:

a) Autarquias;

b) Empresas Públicas;

c) Sociedades de Economia Mista.

d) fundações públicas. (Incluído pela Lei nº 7.596, de 1987)

Parágrafo único. As entidades compreendidas na Administração Indireta vinculam-se ao Ministério em cuja área de competência estiver enquadrada sua principal atividade”.

8 “Art. 41. São pessoas jurídicas de direito público interno:

I - a União;

II - os Estados, o Distrito Federal e os Territórios;

III - os Municípios;

IV - as autarquias, inclusive as associações públicas; (Redação dada pela Lei nº 11.107, de 2005)

V - as demais entidades de caráter público criadas por lei.

Parágrafo único. Salvo disposição em contrário, as pessoas jurídicas de direito público, a que se tenha dado estrutura de direito privado, regem-se, no que couber, quanto ao seu funcionamento, pelas normas deste Código”.

## 2 Posição *sui generis* da Procuradoria-Geral do Banco Central na estrutura orgânica da Advocacia Pública Federal

Na forma do que disciplinam o art. 4º da Lei nº 9.650/1998<sup>9</sup> e o art. 36 do Regimento Interno do Banco Central, a PGBC é o órgão federal incumbido de representar o BCB judicial e extrajudicialmente, prestar-lhe consultoria (inclusive aos seus administradores, os quais podem até ser assistidos no controle interno de legalidade dos atos a serem por eles praticados ou já efetivados), apurar a liquidez e a certeza dos créditos, de qualquer natureza, inerentes às suas atividades, e inscrevê-los em dívida ativa, para fins de cobrança amigável ou judicial.

Trata-se de procuradoria própria, que não se confunde com a Procuradoria-Geral Federal (PGF), embora esta seja responsável pela advocacia pública das autarquias e fundações de direito público federais, incluídas as universidades federais e agências reguladoras, excluídas, porém, as entidades corporativas de classe, como Conselhos Profissionais (CRM, Conselho Regional de Odontologia – CRO, Crea etc.), cuja representação não se dá pela PGF, senão por advogados e escritórios privados. O mesmo ocorre com a Ordem dos Advogados do Brasil (OAB), que, segundo o STF<sup>10</sup>, não pode ser considerada uma autarquia e tampouco integra a Administração Pública, sendo entidade autônoma e *sui generis* (“serviço público independente”, cujas compras não se dão mediante licitação e cujo corpo de recursos humanos rege-se pela Consolidação das Leis Trabalhistas – CLT e não é recrutado mediante concurso público).

Assim, mesmo após a criação da PGF, órgão vinculado à Advocacia-Geral da União (AGU), que se deu por força do art. 9º da Lei nº 10.480/2002<sup>11</sup>, a PGBC mantém-se responsável por exercer a advocacia pública do BCB. Malgrado as peculiaridades técnicas desta autarquia especial, a exigirem um corpo jurídico assaz especializado, o que ocorreu, na verdade, é que, quando da tramitação do Projeto de Lei que deu origem ao diploma instituidor da PGF, sequer foi apreciada e debatida a sugestão de emenda apresentada pelo deputado Arnaldo Faria de Sá<sup>12</sup>, no sentido de suprimir o art. 15 (que mantinha a PGBC fora da PGF, como de fato ainda se encontra hoje). Talvez se tenha escrito certo por linhas tortas.

## 3 Advocacia Pública, apresentação judicial e segurança jurídica

A Advocacia Pública ocupa lugar de destaque, tanto na Constituição quanto na legislação infraconstitucional. Vindo topograficamente na sequência imediata do capítulo constitucional dedicado ao Poder Judiciário (Capítulo III do Título VI, que trata da Organização dos Poderes), a Advocacia Pública o Capítulo IV, denominado Funções Essenciais à Justiça, segmento que também abrange a advocacia privada, a Defensoria Pública e o Ministério Público.

---

9 “Art. 4º São atribuições dos titulares do cargo de Procurador do Banco Central do Brasil:

I - a representação judicial e extrajudicial do Banco Central do Brasil;

II - as atividades de consultoria e assessoramento jurídicos ao Banco Central do Brasil;

III - a apuração da liquidez e certeza dos créditos, de qualquer natureza, inerentes às suas atividades, inscrevendo-os em dívida ativa, para fins de cobrança amigável ou judicial; e

IV - assistir aos administradores do Banco Central do Brasil no controle interno da legalidade dos atos a serem por eles praticados ou já efetivados”.

10 ADI 3026, Relator Min. EROS GRAU, Plenário, julgado em 08/06/2006, DJ 29-09-2006.

11 “Art. 9º É criada a Procuradoria-Geral Federal, à qual fica assegurada autonomia administrativa e financeira, vinculada à Advocacia-Geral da União.

Parágrafo único. Incumbe à Advocacia-Geral da União a supervisão da Procuradoria-Geral Federal.”

12 [http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=35673&filename=EMC+46/2002+CTASP+%3D%3E+PL+6632/2002](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=35673&filename=EMC+46/2002+CTASP+%3D%3E+PL+6632/2002). Acesso em: 31 out. 2018.

O Novo Código de Processo Civil (Lei nº 13.105/2015), por sua vez, dedicou à Advocacia Pública os artigos 182, 183 e 184, os quais, integrando o Título VI do Livro III (“Dos Sujeitos do Processo”), atribuem prerrogativas processuais aos **presentantes**<sup>13</sup> judiciais da Fazenda Pública<sup>14</sup>, tais como a exclusividade dessa **apresentação** aos membros (necessariamente concursados) da Advocacia Pública, a duplicidade de prazo para todas as suas manifestações processuais, a obrigatoriedade de sua intimação pessoal e a possibilidade de responsabilização civil regressiva somente em caso de dolo ou fraude no exercício de suas funções (em tratamento simétrico<sup>15</sup> ao legalmente conferido aos magistrados, defensores públicos e membros do Ministério Público).

Os Procuradores do Banco Central compõem o sistema de Advocacia Pública Federal, ao lado dos Advogados da União, Procuradores da Fazenda Nacional e Procuradores Federais, todos considerados integrantes do sistema AGU, ainda que Lei Orgânica desta (LC nº 73/1993) só tenha mencionado como seus integrantes os ocupantes dos cargos previstos nas carreiras de Advogado da União, Procurador da Fazenda Nacional e os da já extinta carreira de Assistente Jurídico da União. De qualquer forma, a previsão genérica contida no art. 2º, § 3º, da LC nº 73/1993<sup>16</sup> não deixa dúvida de que a PGBC está, sim, funcionalmente integrada à AGU. Tanto é assim que o

13 Superadas as teorias civilistas da Identidade, do Mandato e da Representação, vigora até hoje a centenária Teoria do Órgão (ou da Imputação Volitiva), do alemão Otto von Gierke, concebida no longínquo ano de 1887, que teve o mérito de fazer uma metáfora biológica com os órgãos de determinado ente jurídico. Assim, p.e., quando uma pessoa fala, considera-se que não é apenas a boca que está falando, mas sim a própria pessoa cuja boca emite palavras. Leonardo Carneiro da Cunha bem explica a aplicação dessa teoria na **apresentação** da Fazenda por sua Advocacia, *verbis*: “Na verdade, a Procuradoria Judicial e seus procuradores constituem um órgão da Fazenda Pública. Então, o advogado público quando atua perante os órgãos do Poder Judiciário é a Fazenda Pública **presente** em juízo. Em outras palavras, a Fazenda Pública se faz **presente** em juízo por seus procuradores. Segundo a clássica distinção feita por Pontes de Miranda, os advogados públicos **presentam** a Fazenda Pública em juízo, não sendo correto aludir-se à **representação**. Com efeito, o órgão torna presente, portanto apresenta a respectiva pessoa jurídica de cujo organismo faz parte. Esta é a razão pela qual não se haverá de exigir outorga de mandato pela União e demais entidades de direito público a seus respectivos procuradores” (CUNHA, Leonardo Carneiro da. *A Fazenda Pública em juízo*. 15ª ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 7).

14 “A evidência, estão excluídas do conceito de Fazenda Pública as sociedades de economia mista e as empresas públicas. Embora integrem a Administração Pública Indireta, não ostentam natureza de direito público, revestindo-se da condição de pessoas jurídicas de direito privado, a cujo regime estão subordinadas. Então, quando se alude à Fazenda Pública, na expressão não estão inseridas as sociedades de economia mista nem as empresas públicas, sujeitas que estão ao regime geral das pessoas jurídicas de direito privado” (CUNHA, Leonardo Carneiro da. *A Fazenda Pública em juízo*. 15ª ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 4).

15 A simetria de tratamento protocolar em paridade com os membros da magistratura é expressamente prevista pelo art. 38, inciso VII, da Lei nº 13.327/2016, que assegura aos membros da Advocacia Pública Federal “o mesmo tratamento protocolar reservado aos magistrados e aos demais titulares dos cargos das funções essenciais à Justiça”, em dispositivo legal assim redigido, *verbis*:

“Art. 38. São prerrogativas dos ocupantes dos cargos de que trata este Capítulo, sem prejuízo daquelas previstas em outras normas:

I - receber intimação pessoalmente, mediante carga ou remessa dos autos, em qualquer processo e grau de jurisdição, nos feitos em que tiver que officiar, admitido o encaminhamento eletrônico na forma de lei;

II - requisitar às autoridades de segurança auxílio para sua própria proteção e para a proteção de testemunhas, de patrimônio e de instalações federais, no exercício de suas funções, sempre que caracterizada ameaça, na forma estabelecida em portaria do Advogado-Geral da União;

III - não ser preso ou responsabilizado pelo descumprimento de determinação judicial no exercício de suas funções;

IV - somente ser preso ou detido por ordem escrita do juízo criminal competente, ou em flagrante de crime inafiançável, caso em que a autoridade policial lavrará o auto respectivo e fará imediata comunicação ao juízo competente e ao Advogado-Geral da União, sob pena de nulidade;

V - ser recolhido a prisão especial ou a sala especial de Estado Maior, com direito a privacidade, e ser recolhido em dependência separada em estabelecimento de cumprimento de pena após sentença condenatória transitada em julgado;

VI - ser ouvido, como testemunha, em dia, hora e local previamente ajustados com o magistrado ou a autoridade competente;

VII - ter o mesmo tratamento protocolar reservado aos magistrados e aos demais titulares dos cargos das funções essenciais à justiça;

VIII - ter ingresso e trânsito livres, em razão de serviço, em qualquer recinto ou órgão público, sendo-lhe exigida somente a apresentação da carteira de identidade funcional;

IX - usar as insígnias privativas do cargo.

§ 1º No curso de investigação policial, quando houver indício de prática de infração penal pelos ocupantes dos cargos de que trata este Capítulo, a autoridade policial, civil ou militar, comunicará imediatamente o fato ao Advogado-Geral da União.

§ 2º No exercício de suas funções, os ocupantes dos cargos de que trata este Capítulo não serão responsabilizados, exceto pelos respectivos órgãos correccionais ou disciplinares, ressalvadas as hipóteses de dolo ou de fraude.

§ 3º A apuração de falta disciplinar dos ocupantes dos cargos de que trata este Capítulo compete exclusivamente aos respectivos órgãos correccionais ou disciplinares.

§ 4º Respeitadas as atribuições de cada um dos cargos mencionados neste Capítulo, a advocacia institucional pode ser exercida em processo judicial ou administrativo, em qualquer localidade ou unidade da Federação, observada a designação pela autoridade competente.

§ 5º A carteira de identidade funcional dos ocupantes dos cargos de que trata este Capítulo é válida como documento de identidade para todos os fins legais e tem fé pública em todo o território nacional.”

16 “§ 3º - As Procuradorias e Departamentos Jurídicos das autarquias e fundações públicas são órgãos vinculados à Advocacia-Geral da União”.



sistema remuneratório, os deveres, as atribuições e as prerrogativas das mencionadas carreiras são idênticos, na forma do que prevê o art. 27 da Lei nº 13.327/2016<sup>17</sup>.

Tal plexo de deveres e prerrogativas que ornamentam o estatuto dos advogados públicos federais é essencial não apenas para dirimir controvérsias dentro do território nacional, mas também para o bom assessoramento jurídico e a representação do BCB na celebração de contratos internacionais, por exemplo. Sendo inexigível a submissão do Brasil à jurisdição de outro país, a solução de conflitos adotada em contratos internacionais firmados pelo Banco Central dá-se necessariamente mediante arbitragem, para os estudiosos que a admitem. Nesses contratos internacionais, portanto, é comum o estabelecimento de cláusula arbitral, com a eleição de cortes ou câmaras arbitrais internacionais, diante das quais a PGBC oficia juridicamente em prol dos interesses técnicos do BCB.

A aridez técnica das matérias tratadas por um banco central não pode ficar à mercê de uma equipe que não tenha formação especializada no tema<sup>18</sup>. Da mesma forma, não se pode admitir que a sustentação jurídica das políticas monetárias fixadas pelo SFN fique a cargo de advogados despidos da necessária independência técnica, da estabilidade no cargo e do grau de especialização exigido nos concursos de provas e títulos para ingresso na carreira de Procurador do Banco Central. Tal ressalva, porém, não afasta a possibilidade – e até mesmo a recomendação – de que a PGBC seja organicamente integrada à AGU, pois o fato de lidar com matéria altamente especializada não justifica que a PGBC esteja apartada da AGU. Vide, para tanto, a situação da Procuradoria-Geral do Cade, a qual pertence à PGF e cujo Procurador-Chefe tem estabilidade (mandato de dois anos, permitida uma recondução) e é sabatinado pelo Senado, na forma do art. 16<sup>19</sup> da Lei nº 12.529/2011. Nada obstará que o mesmo tratamento fosse outorgado ao Procurador-Geral do BCB.

A autonomia técnico-jurídica do Procurador Público presta-se, sobretudo, como fator de imunidade à legítima atuação do profissional do Direito em face de eventuais ingerências políticas e/ou formas espúrias de interferência, seja na hermenêutica da específica legislação que se aplica ao BCB, seja nos atos de apresentação judicial e extrajudicial dessa autarquia.

Essa fiel circunspeção à legislação e às políticas fixadas pelo CMN, enquanto órgão de gestão superior do SFN torna mais previsíveis as manifestações jurídicas dos Procuradores do BCB e, por arrastamento, o próprio funcionamento da regulação monetária a cargo do Banco Central.

17 “Art. 27. Este Capítulo dispõe sobre o valor do subsídio, o recebimento de honorários advocatícios de sucumbência e outras questões que envolvem os ocupantes dos cargos:

I - de Advogado da União;

II - de Procurador da Fazenda Nacional;

III - de Procurador Federal;

IV - de Procurador do Banco Central do Brasil

V - dos quadros suplementares em extinção previstos no art. 46 da Medida Provisória no 2.229-43, de 6 de setembro de 2001”.

18 Luiz Nunes Pegoraro e Alexandre Rayes Filho propõem a adoção do modelo norte-americano para equilibrar o pêndulo entre o caráter democrático e os vieses técnicos, em relação à participação nos conselhos que integram a administração do Sistema Financeiro, *verbis*: “Nos Estados Unidos, há nos bancos regionais um modelo a ser observado. Os comerciantes, agricultores e industriais não participam diretamente, mas têm a legitimidade para nomearem representantes de seus respectivos setores, com poder de voto. Assim, não ficam os demais setores da economia desamparados pela política monetária, e nem o caráter técnico referido a ela é comprometido” (PEGORARO, Luiz Nunes; RAYES FILHO, Alexandre. Composição técnica do Conselho Monetário Nacional como condicionante para a autonomia jurídica do Banco Central e o consequente desenvolvimento responsável sob análise do Direito Comparado. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, v. 11, n. 2, dez. 2017, p.85).

19 “Art. 16. O Procurador-Chefe será nomeado pelo Presidente da República, depois de aprovado pelo Senado Federal, dentre cidadãos brasileiros com mais de 30 (trinta) anos de idade, de notório conhecimento jurídico e reputação ilibada.

§ 1º O Procurador-Chefe terá mandato de 2 (dois) anos, permitida sua recondução para um único período.

§ 2º O Procurador-Chefe poderá participar, sem direito a voto, das reuniões do Tribunal, prestando assistência e esclarecimentos, quando requisitado pelos Conselheiros, na forma do Regimento Interno do Tribunal.

§ 3º Aplicam-se ao Procurador-Chefe as mesmas normas de impedimento aplicáveis aos Conselheiros do Tribunal, exceto quanto ao comparecimento às sessões.

§ 4º Nos casos de faltas, afastamento temporário ou impedimento do Procurador-Chefe, o Plenário indicará e o Presidente do Tribunal designará o substituto eventual dentre os integrantes da Procuradoria Federal Especializada.”

Prestigia-se, com isso, a segurança jurídica, considerada protoprincípio do Estado Democrático de Direito, conforme se verá a seguir.

O termo “segurança” aparece na Constituição de 1988, inicialmente, em seu Preâmbulo<sup>20</sup>, entre os “valores supremos de uma sociedade fraterna”. Nele se proclama que os representantes do povo reunidos em Assembleia Nacional Constituinte, ao promulgarem nossa Constituição, pretendem instituir um Estado Democrático destinado a “assegurar” (isto é, tornar seguro) “o exercício dos direitos sociais e individuais, a liberdade, a *segurança*” (ela própria) e outros “valores supremos de uma sociedade fraterna (...)”. Como se vê neste Preâmbulo, o Estado Democrático Brasileiro pretende “tornar segura” (“assegurar”) a própria “segurança”.

O termo “segurança” também aparece expressamente contemplado no *caput*<sup>21</sup> do art. 5º e no *caput*<sup>22</sup> do art. 6º da CF, que tratam dos direitos e garantias fundamentais. E, conforme adverte Leonardo Greco<sup>23</sup>, a referência constitucional ao termo “segurança”, neste caso, não indica apenas a proteção da vida, da incolumidade física e do patrimônio, mas indica, sobretudo, a proteção da própria “segurança jurídica” (GRECO, 2008, p. 254).

Já o art. 103-A, § 3º<sup>24</sup>, da CF, trata explicitamente do que se pode chamar de antípoda da segurança, que é a “insegurança jurídica”, e o faz ao definir o papel da súmula vinculante como mitigadora de controvérsias interpretativas que acarretem “grave insegurança jurídica”.

E diversos outros desdobramentos da noção de segurança jurídica permeiam o texto constitucional, tal como a própria previsão, contida no seu art. 1º<sup>25</sup>, de que a República Federativa do Brasil “constitui-se em Estado Democrático de Direito”, já que, como se viu ao longo deste trabalho, a noção de Estado de Direito é visceralmente ancorada na ideia de segurança jurídica. Outros exemplos constitucionais que poderiam ser citados como expressivos da ideia de segurança jurídica são o próprio princípio da legalidade (art. 5º, II)<sup>26</sup>; a regra que protege o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada (art. 5º, XXXVI)<sup>27</sup>; e os princípios da irretroatividade e da anterioridade tributárias (art. 150, III)<sup>28</sup>.

Também no plano infraconstitucional, o legislador brasileiro é pródigo em homenagear o princípio da segurança jurídica, tal como se verifica, *v.g.*, na Lei nº 9.784/99 (art. 2º, *caput*, e

20 “Nós, representantes do povo brasileiro, reunidos em Assembleia Nacional Constituinte para instituir um Estado Democrático, destinado a **assegurar** o exercício dos direitos sociais e individuais, a liberdade, a **segurança**, o bem-estar, o desenvolvimento, a igualdade e a justiça como valores supremos de uma sociedade fraterna, pluralista e sem preconceitos, fundada na harmonia social e comprometida, na ordem interna e internacional, com a solução pacífica das controvérsias, promulgamos, sob a proteção de Deus, a seguinte CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL”.

21 “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à **segurança** e à propriedade, nos termos seguintes”.

22 “Art. 6º São direitos sociais a educação, a saúde, a alimentação, o trabalho, a moradia, o lazer, a **segurança**, a previdência social, a proteção à maternidade e à infância, a assistência aos desamparados, na forma desta Constituição. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 64, de 2010)”

23 “A segurança não é apenas a proteção da vida, da incolumidade física ou do patrimônio, mas também e principalmente a segurança jurídica. A segurança jurídica é o mínimo de previsibilidade necessária que o Estado de Direito deve oferecer a todo cidadão, a respeito de quais são as normas de convivência que ele deve observar e com base nas quais pode travar relações jurídicas válidas e eficazes” (GRECO, 2008, p. 254).

24 “Art. 103-A. O Supremo Tribunal Federal poderá, de ofício ou por provocação, mediante decisão de dois terços dos seus membros, após reiteradas decisões sobre matéria constitucional, aprovar súmula que, a partir de sua publicação na imprensa oficial, terá efeito vinculante em relação aos demais órgãos do Poder Judiciário e à administração pública direta e indireta, nas esferas federal, estadual e municipal, bem como proceder à sua revisão ou cancelamento, na forma estabelecida em lei. (Incluído pela Emenda Constitucional nº 45, de 2004) (Vide Lei nº 11.417, de 2006). § 1º A súmula terá por objetivo a validade, a interpretação e a eficácia de normas determinadas, acerca das quais haja controvérsia atual entre órgãos judiciários ou entre esses e a administração pública que acarrete grave **insegurança jurídica** e relevante multiplicação de processos sobre questão idêntica. (Incluído pela Emenda Constitucional nº 45, de 2004)”.

25 “Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em **Estado Democrático de Direito** e tem como fundamentos (...)”.

26 “II - ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei”.

27 “XXXVI - a lei não prejudicará o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada”.

28 “Art. 150. Sem prejuízo de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios: (...) III - cobrar tributos: a) em relação a fatos geradores ocorridos antes do início da vigência da lei que os houver instituído ou aumentado; b) no mesmo exercício financeiro em que haja sido publicada a lei que os instituiu ou aumentou; c) antes de decorridos noventa dias da data em que haja sido publicada a lei que os instituiu ou aumentou, observado o disposto na alínea b;”.

parágrafo único, inciso IX)<sup>29</sup>, na Lei nº 9.868/1999 (arts. 12 e 27)<sup>30</sup>, na Lei nº 9.882/99 (art. 11)<sup>31</sup>, na Lei nº 11.417/2006 (art. 2º, § 1º, e art. 4º)<sup>32</sup>, no Código Civil (art. 723)<sup>33</sup>, no art. 30 da LINDB (incluído pela Lei nº 13.655, de 2018)<sup>34</sup> e, sobretudo, no Novo Código de Processo Civil (art. 525, § 13; art. 535, § 6º; art. 927, §§ 3º e 4º; art. 976, II; art. 982, § 3º; art. 1029, § 4º).

Na defesa da legalidade e, por conseguinte, da própria segurança jurídica, a Advocacia Pública (aqui obviamente incluída a PGBC) vem notabilizando-se cada vez mais, tanto nas atividades de consultoria e assessoramento jurídico, que conferem sustentação jurídica à atuação diuturna da Administração Pública, quanto no patrocínio de causas judiciais, sobretudo no Supremo.

A origem da noção de segurança jurídica remonta ao declínio do Estado Absolutista, já que, até tal período, as pessoas, assoladas por toda sorte de eventos que a tornavam carentes de um mínimo de segurança, eram tratadas como **objeto** do Soberano, e não como **sujeitos** de direito frente à soberania do Estado. O próprio Estado, aliás, confundia-se com a figura pessoal do monarca, de sorte que não cabia falar-se em governo das leis, mas apenas em governo dos homens.

A possibilidade de fazer previsões quanto ao comportamento estatal e de se insurgir contra o Estado quando este frustra expectativas legítimas nele depositadas somente surgiu com o advento do Liberalismo, ou, mais precisamente, com o nascimento do Estado de Direito, em sua clássica acepção de *Rule of Law*. É isso o que ensina a doutrina tradicional:

A economia capitalista necessita de segurança jurídica e a segurança jurídica não estava garantida no Estado Absoluto, dadas as frequentes intervenções do príncipe na esfera jurídico-patrimonial dos súbditos e o direito discricionário do mesmo príncipe quanto à alteração e revogação das leis. Ora, toda a construção constitucional liberal tem em vista a certeza do direito. O laço que liga ou vincula às leis gerais as funções estaduais protege o sistema da liberdade codificada do direito privado burguês e a economia de mercado (CANOTILHO, 1998, p. 103).

<sup>29</sup> “Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, **segurança jurídica**, interesse público e eficiência.

Parágrafo único. Nos processos administrativos serão observados, entre outros, os critérios de:

(...)

IX - adoção de formas simples, suficientes para propiciar adequado grau de **certeza, segurança** e respeito aos direitos dos administrados.”

<sup>30</sup> “Art. 12. Havendo pedido de medida cautelar, o relator, em face da relevância da matéria e de seu especial significado para a ordem social e a **segurança jurídica**, poderá, após a prestação das informações, no prazo de dez dias, e a manifestação do Advogado-Geral da União e do Procurador-Geral da República, sucessivamente, no prazo de cinco dias, submeter o processo diretamente ao Tribunal, que terá a faculdade de julgar definitivamente a ação.”

“Art. 27. Ao declarar a inconstitucionalidade de lei ou ato normativo, e tendo em vista razões de **segurança jurídica** ou de excepcional interesse social, poderá o Supremo Tribunal Federal, por maioria de dois terços de seus membros, restringir os efeitos daquela declaração ou decidir que ela só tenha eficácia a partir de seu trânsito em julgado ou de outro momento que venha a ser fixado.”

<sup>31</sup> “Art. 11. Ao declarar a inconstitucionalidade de lei ou ato normativo, no processo de arguição de descumprimento de preceito fundamental, e tendo em vista razões de **segurança jurídica** ou de excepcional interesse social, poderá o Supremo Tribunal Federal, por maioria de dois terços de seus membros, restringir os efeitos daquela declaração ou decidir que ela só tenha eficácia a partir de seu trânsito em julgado ou de outro momento que venha a ser fixado.”

<sup>32</sup> “Art. 2º O Supremo Tribunal Federal poderá, de ofício ou por provocação, após reiteradas decisões sobre matéria constitucional, editar enunciado de súmula que, a partir de sua publicação na imprensa oficial, terá efeito vinculante em relação aos demais órgãos do Poder Judiciário e à administração pública direta e indireta, nas esferas federal, estadual e municipal, bem como proceder à sua revisão ou cancelamento, na forma prevista nesta Lei. § 1º O enunciado da súmula terá por objeto a validade, a interpretação e a eficácia de normas determinadas, acerca das quais haja, entre órgãos judiciários ou entre esses e a administração pública, controvérsia atual que acarrete grave **insegurança jurídica** e relevante multiplicação de processos sobre idêntica questão.” “Art. 4º A súmula com efeito vinculante tem eficácia imediata, mas o Supremo Tribunal Federal, por decisão de 2/3 (dois terços) dos seus membros, poderá restringir os efeitos vinculantes ou decidir que só tenha eficácia a partir de outro momento, tendo em vista razões de **segurança jurídica** ou de excepcional interesse público.”

<sup>33</sup> “Art. 723. O corretor é obrigado a executar a mediação com diligência e prudência, e a prestar ao cliente, espontaneamente, todas as informações sobre o andamento do negócio. (Redação dada pela Lei nº 12.236/2010) Parágrafo único. Sob pena de responder por perdas e danos, o corretor prestará ao cliente todos os esclarecimentos acerca da **segurança** ou do risco do negócio, das alterações de valores e de outros fatores que possam influir nos resultados da incumbência. (Incluído pela Lei nº 12.236/2010)”

<sup>34</sup> “Art. 30. As autoridades públicas devem atuar para aumentar a segurança jurídica na aplicação das normas, inclusive por meio de regulamentos, súmulas administrativas e respostas a consultas. (Incluído pela Lei nº 13.655/2018)

Parágrafo único. Os instrumentos previstos no caput deste artigo terão caráter vinculante em relação ao órgão ou entidade a que se destinam, até ulterior revisão.”

O mesmo ensina Antonio Enrique Perez-Luño, ao destacar o tenebroso clima de insegurança que imperava durante os períodos da Antiguidade e da Idade Média:

*La Antigüedad y el Medievo fueron edades de básica inseguridad. Los hombres de estas etapas están expuestos a innumerables y constantes riesgos, su vida se halla acechada por mil lados. Si rebasa los confines de lo conocido le aguardan comarcas terribles: los mares y parajes tenebrosos. Su vivir cotidiano se configura por la amenaza constante del hambre, la peste, las plagas, la camada de lobos, las huestes de invasores y bandidos, en resumen, la incertidumbre devoradora (PEREZ-LUÑO, 1991, p. 13).*

Como se denota, o nascimento da própria noção de segurança jurídica coincidiu com o advento do Estado Liberal burguês, cujos contornos formais emprestaram o que se entende por Estado de Direito, matizado que é pelas seguintes características: império da lei, neutralidade formal (em contraposição à concepção material que é apanágio do Estado Social)<sup>35</sup>, divisão de poderes, proteção aos direitos individuais e à segurança jurídica. Trata-se de um modelo legal de Estado voltado à proteção do sistema capitalista e, portanto, avesso aos ideais revolucionários de transformação material do *status quo* que inspiraram o paradigma do Estado Social em democracias populares.

Já o modelo de Estado Democrático de Direito, por sua vez, tal como concebido pela Carta de 1988, consiste num aprimoramento teórico tanto dos paradigmas de Estado Liberal de Direito quanto de Estado Social, na medida em que acresce, aos traços básicos desses, os signos da soberania popular, da cidadania, da dignidade da pessoa humana, dos valores sociais do trabalho e da livre iniciativa e, derradeiramente, do pluralismo político (em contraposição ao monismo e ao personalismo que marcaram o *Welfare State*). Estes são, aliás, os fundamentos do nosso Estado Democrático de Direito, por dicção expressa do art. 1.º, *caput*, da CRFB.

A pergunta que se faz diz respeito à aparente relação conflituosa que se dá virtualmente entre a autonomia funcional do BCB para fixar os padrões monetários, de um lado, e a independência técnico-jurídica da PGBC, de outro.

A propósito, indaga-se: ainda que contrarie eventual estratégia monetária estabelecida pelo setor competente do BCB, deve a atuação da PGBC ser sempre vinculada aos preceitos normativos aprovados pelos representantes do povo na formulação das políticas públicas? A resposta deve ser desenganadoramente afirmativa.

Tal problemática advém da potencial tensão que pode teoricamente existir entre os critérios técnicos adotados pelos economistas do BCB, no exercício da autonomia que toca a esta autarquia regulatória, e o controle jurídico ao qual a atividade monetária está jungida.

Nessa perspectiva, objetiva-se demonstrar que a independência técnico-jurídica da PGBC não deve se curvar a interesses que, por mais nobres que sejam, não encontrem eco em nosso ordenamento legal, tal como ele vem sendo devidamente interpretado pelos membros desse elevado órgão jurídico de Estado que é a PGBC. Compete exclusivamente à PGBC exercer o cotejo analítico que deve ser feito entre uma medida adotada pela autoridade competente do BCB, ou em vias de adoção (em caso de controle jurídico preventivo), e a legislação aplicável ao tema (bem como a interpretação que lhe é dada pelos tribunais por meio da jurisprudência), sempre ressalvada, obviamente, a possibilidade de apreciação judicial dos fundamentos jurídicos que embasaram aquele cotejo, caso o pronunciamento da PGBC seja eventualmente submetido à apreciação jurisdicional.

---

35 SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 37ª edição. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 122.

No próximo tópico se verão as razões pelas quais a segurança jurídica – cuja proteção é diuturnamente proporcionada pela PGBC, sobretudo em matéria monetária – é considerada a pedra de torque para aferir-se a confiabilidade de um sistema financeiro.

#### 4 Dimensões da segurança jurídica

A segurança jurídica confere estabilidade e continuidade à ordem jurídica, bem como calculabilidade e previsibilidade às expectativas jurídicas, de modo a ser considerada o vetor mais importante de um Estado de Direito, chegando até mesmo ao ponto de diferenciá-lo de um Estado Absolutista (MACCORMICK, 2008, p. 18).

O protoprincípio da segurança jurídica pode assumir várias facetas: ora como elemento definitório, ora como fato, ora como valor, ora como norma-princípio (ÁVILA, 2012, pp. 112-127). A segurança jurídica também pode ser abordada sob duas perspectivas: 1) estática (atemporal), que privilegia a determinação (mito da certeza absoluta) e a cognoscibilidade (certeza relativa ou “determinabilidade”); e 2) dinâmica (intertemporal), que se subdivide em: 2.1) com vista ao passado, a privilegiar os aspectos da **imutabilidade** (intangibilidade absoluta<sup>36</sup>) e da **confiabilidade** (estabilidade na mudança); e 2.2) com vista ao futuro, a privilegiar os aspectos da **previsibilidade** (previsão absoluta) e da **calculabilidade** (previsão relativa, consistente na elevada capacidade de prever, pela maioria das pessoas, as consequências de atos ou fatos) – ÁVILA, 2012, pp. 128-132). A segurança jurídica pode, outrossim, ser classificada quanto ao modo de compreensão do seu objeto: a) concepção objetivista do Direito; e b) concepção argumentativa do Direito (ÁVILA, 2012, pp. 158-159).

Ávila (2012) concebe a segurança jurídica em uma visão estrutural ou analítica, pois pretende abandonar o apelo apologetico<sup>37</sup> que caracteriza sua aplicação no direito brasileiro. Para tanto, o autor diseca a segurança jurídica nos seguintes aspectos estruturais: 1) material (segurança em que sentido?); 2) objetivo (segurança do quê?); 3) subjetivo (segurança para quem?); 4) temporal (segurança quando?); 5) justificativo (a segurança é um fim em si mesma, ou se presta a atender a outros objetivos?); e 6) quantitativo (segurança em que medida?).

Há, ainda, uma infinidade de outras classificações, tais como quanto ao fundamento (segurança jurídica como resultado da ideia de Direito e segurança jurídica como produto do Direito Positivo), quanto ao sentido da palavra “jurídica” (quanto à referência ao “Direito” e quanto ao sentido de “Direito”), quanto ao objeto (segurança das normas e segurança de aplicação das normas), quanto ao sujeito (para um cidadão, para cidadãos, para o Estado), quanto à quantidade (grandeza, medição etc.) (ÁVILA, 2012, pp. 132-192). Com certeza, o autor pretendeu, nessa obra de mais de setecentas páginas, em que escreveu exclusivamente sobre segurança jurídica, esgotar o tema, de modo que não é possível trazer, para a presente obra, todas as contribuições dadas pelo destacado autor.

Perez-Luño (1991), por sua vez, distingue o aspecto objetivo da segurança jurídica, que é representado pela estabilidade do sistema, do seu aspecto subjetivo<sup>38</sup>, entendido este último “como

36 Nesse sentido a chamada “petrificação do Direito” (PEREZ LUÑO, 1991, p. 33).

37 O viés apologetico da segurança foi duramente criticado por Humberto Ávila na excelente palestra que ministrou no Centro Cultural da Justiça Federal, dia 4 de outubro de 2012, durante o fórum “Vida, Liberdade, Igualdade, Segurança e Propriedade: 24 anos da Constituição da República de 1988”, organizado pela Escola da Magistratura Regional Federal da 2ª Região (EMARF). Na palestra, Ávila reiterou que “de nada adianta a todo tempo evocar-se, genericamente, o mantra da segurança jurídica, se não se sabe exatamente qual de suas facetas deverá ser instrumentalizada na consecução de outros princípios, tais como legalidade, dignidade, igualdade, etc.”.

38 Judith Martins-Costa, seguindo a mesma linha, coloca a **estabilidade** do sistema no aspecto **objetivo** da segurança, e a **proteção da confiança** em seu aspecto **subjetivo** (MARTINS-COSTA, 2005, pp. 120-148). Não obstante seja corrente tal divisão, tendemos a dela discordar, pois entendemos que toda e qualquer forma de segurança deve ter como destinatário final a pessoa, o sujeito de direitos, que é o elemento central de

*proyección en las situaciones personales de la seguridad objetiva*”, projeção essa que se dá a partir do conhecimento das normas do Direito pelos seus destinatários. Ao tomar conhecimento daquelas normas, as pessoas passam ter consciência do que é proibido, permitido ou obrigatório, bem como a ter condições de planejar suas vidas, firmar seus negócios e, sobretudo, saber, com “razoável previsibilidade”, que consequências futuras advirão de suas condutas atuais. E, tão ou mais importante do que saber quais normas são vigentes, é saber da eficácia das mesmas, não no sentido de saber se são efetivamente cumpridas pela população, mas sim se e como os órgãos públicos as aplicam (PEREZ-LUÑO, 1991, pp. 21-26).

Este último aspecto é importante no que tange ao Direito brasileiro, haja vista a pluralidade<sup>39</sup> de complexos diplomas legais e a insegurança, que é ocasionada pela divergência pretoriana em sua aplicação. Daí a relevância do papel uniformizador que cabe à jurisprudência, sobretudo à do Supremo e do STJ, que, no Brasil, são os Tribunais de cúpula na interpretação do direito constitucional e infraconstitucional, respectivamente.

Todavia, entre tantas possibilidades e prismas a partir dos quais a segurança jurídica pode ser tratada, despontam com maior relevância para o presente artigo as suas perspectivas normativa (princípio<sup>40</sup>), dinâmica e argumentativa. É a partir dessas perspectivas que a atuação da PGBC pode destacar-se em sua missão legal de conferir sustentação jurídica às políticas monetárias aprovadas pelo CMN, cuja missão primordial é formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país.

A atuação da PGBC, como a de qualquer órgão jurídico de Estado, pode dar-se tanto preventivamente, por ocasião do controle prévio de juridicidade sobre as intervenções do BCB na política monetária, quanto *a posteriori*, por ocasião da defesa judicial dos atos praticados pelo BCB.

Por questão de coerência, impessoalidade, estabilidade e integridade, a PGBC não deve defender, na seara contenciosa judicial ou mesmo perante órgãos de controle externo (como o TCU e o MPU), atos que foram por ela expressamente glosados em seu controle interno preventivo. Nessas hipóteses, o órgão executivo competente assumiu suportar, por sua conta e risco, as consequências por não observar a orientação dada pela PGBC. O que não é admissível é que o posicionamento jurídico adotado pela PGBC mude ao gosto do cliente e independentemente da alteração da situação de fato.

Até mesmo os efeitos nefastos de planos econômicos malsucedidos podem ser mitigados por uma orientação jurídica sólida a ser dada pela PGBC.

---

qualquer sistema jurídico. Assim, até mesmo o aspecto **objetivo** da segurança acaba sendo reconduzido, em última análise, ao aspecto **subjetivo**, até porque a estabilidade não é um fim em si mesmo, senão apenas uma forma de se prestar reverência às necessidades de segurança do ser humano.

39 García de Enterría (1999) entende que, quanto mais numerosas forem as leis, mas valiosos se mostrarão os princípios na interpretação das regras nelas contidas, pois eles funcionam como nódulos de condensação de valores ético-sociais e como centros de organização de instituições jurídicas, tal como já se continha no antigo aforismo “*de multido legum, unum ius*” (GARCÍA DE ENTERRÍA, 1999, p. 105, *apud* ÁVILA, 2012, pp. 612-613).

40 “A segurança jurídica qualifica-se como norma jurídica da espécie norma-princípio, porque, pelo exame da sua estrutura e das suas partes constituintes, verifica-se que ela determina a proteção de um ideal de coisas cuja realização depende de comportamentos, muitos dos quais já previstos expressamente. Todos os fundamentos constitucionais anteriormente referidos, diretos e indiretos, obtidos por dedução ou por indução, não só expressam a vinculatividade dos ideais de cognoscibilidade, de confiabilidade e de calculabilidade estabelecidos como ainda definem esses ideais quanto aos seus vários aspectos. O qualificativo de norma jurídica de modo algum afasta o aspecto axiológico do princípio: apenas indica que, como princípio, incorpora e positiva um valor em um nível maior de concretização.” (ÁVILA, 2012, pp. 255-256) Como se vê, tal entendimento sobre a noção de princípio jurídico, entendido como “projeção de um ideal de coisas”, segue basicamente a definição de Robert Alexy, que assim define princípios: “Princípios são normas que ordenam que algo seja realizado na maior medida possível dentro das possibilidades jurídicas e fáticas existentes. Princípios são, por conseguinte, mandamentos de otimização, que são caracterizados por poderem ser satisfeitos em graus variados e pelo fato de que a medida devida de sua satisfação não depende somente das possibilidades fáticas, mas também das possibilidades jurídicas. O âmbito das possibilidades jurídicas é determinado pelos princípios e regras colidentes” (ALEXY, 2008, p. 90). E o próprio Ávila, em obra específica sobre o tema, assim define princípios: “Os princípios são normas imediatamente finalísticas, primariamente prospectivas e com pretensão de complementaridade e de parcialidade, para cuja aplicação se demanda uma avaliação da correlação entre o estado de coisas a ser promovido e os efeitos decorrentes da conduta havida como necessária à sua promoção” (ÁVILA, 2006, pp. 78-79).

No final do ano de 2017, a AGU, com a supervisão do Banco Central, mediou o maior acordo judicial da história, o qual foi homologado pelo Supremo Tribunal Federal em 1º/3/2018 nos autos da ADPF 165/DF/2009<sup>41</sup>. Esse acordo entre poupadores e bancos, voltado a compensar as perdas com os planos econômicos Bresser (1987), Verão (1989) e Collor 2 (1991), porá fim a mais de um milhão de processos e renderá pagamentos amigáveis aos poupadores em montante total que supera doze bilhões de reais, segundo o próprio STF avaliou.

Ademais disso, não obstante a multiplicidade de prismas pelos quais a segurança jurídica pode ser estudada, qualquer noção eficaz de segurança jurídica deve buscar contemplar todas as facetas que ela suscita, ainda que em termos, conforme o próprio Ávila (2012) admite.

E, para isso, todo e qualquer Estado de Direito deve procurar garantir um ideal de **confiabilidade**, o qual só se fará presente se o respectivo ordenamento jurídico oferecer uma **previsibilidade**, ainda que mínima, e uma **estabilidade**, ainda que mínima. E previsibilidade e estabilidade só são possíveis a partir da **inteligibilidade (cognoscibilidade)** e da **vinculatividade** dos princípios e regras que compõem aquele ordenamento.

Levando esses elementos em conta, o autor gaúcho assim sintetiza as longas explicações que em momento anterior dera sobre o princípio da segurança jurídica:

Todas as considerações anteriores conduzem à conclusão de que o princípio da segurança jurídica é complexo e multifacetado, admitindo mais de uma forma explicativa. De fato, pode-se explicá-lo tanto como uma norma que exige a realização de três ideais parciais paralelos (inteligibilidade, confiabilidade e previsibilidade), quanto como uma norma que prescreve a concretização de um ideal maior (confiabilidade), que pressupõe a existência de determinadas condições (inteligibilidade e vinculatividade) e que exige a realização de determinados ideais parciais (estabilidade e previsibilidade). Preferiu-se a segunda opção, porque não só indica os ideais parciais cuja realização é determinada pelo princípio da segurança jurídica, como também explica as relações existentes entre eles (ÁVILA, 2012, p. 633).

E assim define segurança jurídica, *verbis*:

Segurança jurídica, aqui, pode ser definida como um princípio constitucional que determina a busca de um ideal de confiabilidade pela estabilidade e pela previsibilidade do ordenamento jurídico, com base na sua inteligibilidade e na sua vinculatividade (ÁVILA, 2012, p. 633).

Ou, mais analiticamente, como sendo:

uma norma-princípio que exige, dos Poderes Legislativo, Executivo e Judiciário, a adoção de comportamentos que contribuam mais para a existência, em benefício dos cidadãos e na sua perspectiva, de um estado de confiabilidade e de calculabilidade jurídicas, com base na sua cognoscibilidade, por meio da controlabilidade jurídico-racional das estruturas argumentativas reconstrutivas de normas gerais e individuais, como instrumento garantidor do respeito à sua capacidade de – sem engano, frustração, surpresa e arbitrariedade – plasmar digna e responsavelmente o seu presente e fazer um planejamento estratégico juridicamente informado do seu futuro (ÁVILA, 2012, p. 690).

---

41 Disponível em: <http://www.stf.jus.br/portal/cms/verNoticiaDetalhe.asp?idConteudo=371096>. Acesso em: 31 out. 2018.

E tal princípio pode ainda ser caracterizado como um **sobreprincípio**, quando confrontado com os **subprincípios** ou com as regras que o concretizam (tais como as regras da legalidade e da irretroatividade tributárias), de modo que, aqui, o princípio da segurança jurídica exerce uma **função eficaz interpretativa**. De outro lado, o princípio da segurança jurídica pode funcionar como um *subprincípio*, quando se relaciona com princípios que impõem a realização de um estado de coisas ainda mais amplo, tal como o princípio do Estado de Direito, já que, neste caso, o princípio da segurança jurídica densifica esse princípio maior, exercendo uma **função eficaz definitiva** (ÁVILA, 2012, pp. 641-642).

Daí afirmar-se que a segurança jurídica é “um **protoprincípio** – o princípio dos princípios, a norma das normas, a **norma normarum** no quadro das espécies normativas, aquela que não só **funda**, mas também **instrumentaliza** as demais” (ÁVILA, 2012, p. 669).

Sabe-se, contudo, que no *civil law*, a previsibilidade da lei, enquanto norma geral e abstrata, não é suficiente para que os seus destinatários tenham segurança de como tal lei será aplicada, dada a pluralidade de interpretações que muitas leis costumam gerar quando de sua aplicação pelo Estado-juiz. E um clima de constante instabilidade jurisprudencial só faz aumentar essa sensação de imprevisibilidade. É que, embora o nosso Direito continue tendo a lei como sua fonte formal por excelência, o direito aplicado pelos tribunais, sobretudo os de superposição<sup>42</sup>, passa agora a ocupar um papel de proeminência na interpretação jurídica, já que esta, a partir do Novo Código de Processo Civil, deverá debruçar-se também sobre os textos produzidos pelos Tribunais Superiores. Se assim não for, de que adiantará a lei ser a mesma para todos?<sup>43</sup> Sê-lo-á apenas no papel, se os juízes puderem, cada um à sua moda, aplicarem-na do modo que quiserem e sem respeitar o sentido interpretativo fixado pelas Cortes de vértice. Daí a importância da boa atuação da PGBC rumo à aplicação uniforme da legislação federal.

A lei, por si só, garante muito pouco<sup>44</sup>. A aplicação de precedentes, v.g., não pode seguir a mesma lógica de aplicação de uma lei, já que “a força gravitacional do precedente não pode ser apreendida por nenhuma teoria que considere que a plena força do precedente está em sua força de promulgação, enquanto peça de legislação” (DWORKIN, 2002, p. 176). Vale dizer, um precedente se constrói gradativamente, diante da diuturna confrontação entre os aspectos fáticos do caso a ser julgado e os do que levou à formulação do precedente. Não se trata, portanto, de subsunção do fato a uma norma geral (plasmada num enunciado sumular, p.e.), tal como pregava a Escola da Exegese<sup>45</sup>, com suas pretensões totalizantes, no sentido de tentar esgotar toda a diversidade do fenômeno jurídico por meio de textos legais e de aprisionar o sentido destes mediante recursos

42 Com o Novo Código de Processo Civil, acelerou-se a caminhada rumo ao fortalecimento institucional das Cortes Supremas (Supremo Tribunal Federal e Superior Tribunal de Justiça, que se voltam a conferir unidade ao Direito), em contraposição às Cortes de Justiça (Tribunais Regionais e de Justiça, que se voltam a fornecer justiça ao caso concreto). Também denominadas Cortes de Vértice, as Cortes Supremas valem-se do caso concreto apenas como um meio para chegarem à unidade de interpretação do direito, esta sim considerada o seu primordial escopo ou fim, diante das controvérsias interpretativas que surgem da aplicação da lei no caso concreto pelas Cortes de Justiça. Estas, ao revés, valem-se da interpretação do direito apenas como um meio para chegarem à justiça do caso concreto, sua verdadeira finalidade (MARINONI, 2016, pp. 103-105; MITIDIERO, 2015, pp. 336-337).

43 “O princípio da legalidade, base do Estado de Direito, só tem sentido prático se concretizado à luz do princípio da isonomia. Se houver várias regras para decidir-se o mesmo caso, como se vai saber de antemão qual vai ser a aplicada pelo juiz, no caso de José? É inútil a lei ser a mesma para todos, se os tribunais podem interpretá-la de modos diferentes e surpreender os jurisdicionados.” (WAMBIER *et al*, 2014, p. 225)

44 “A lei, pura e simplesmente, não mais garante automaticamente tratamento isonômico aos jurisdicionados, porque passa necessariamente pelo ‘filtro’ dos Tribunais para que estes, à luz da doutrina e de outros elementos, decidam casos concretos, por meio de processos interpretativos cada vez mais complexos e que têm, de fato, o potencial de levar a decisões diferentes e desarmônicas entre si.” (WAMBIER, Teresa Arruda Alvim, 2014, p. 226)

45 Também chamado de paleojuspositivismo, é a primeira fase do juspositivismo (primitivo, primevo ou exegético), representado na França pela Escola da Exegese e na Alemanha pela Jurisprudência dos Conceitos. A essa primeira versão de positivismo se seguiu o positivismo normativista ou kelseniano, que, admitindo o discricionarismo judicial e o solipsismo decisionista, é o principal alvo das críticas hermenêuticas feitas a partir do paradigma intersubjetivo do Estado Democrático de Direito. Vide, por todos: STRECK, 2016, pp. 119-125.



gramaticais (por isso que a Exegese também é conhecida como Escola Filológica<sup>46</sup>). O *Civil Law*, diferentemente do *Common Law*, sempre se iludiu com a promessa legal de certeza jurídica<sup>47</sup>, e sabemos que tal promessa jamais foi cumprida, já que a lei não amarra o magistrado. Miguel REALE, porém, assinala que o excesso de certeza pode gerar o efeito contrário ao pretendido pela segurança jurídica<sup>48</sup>.

Immanuel Kant (2007), em sua *Fundamentação da metafísica dos costumes*, estabelece que o uso da razão prática conduz à máxima universal (imperativo categórico) segundo a qual o homem deve agir de forma tal que a sua conduta possa ser considerada um padrão universal de conduta. Se a sua ação não é direcionada exclusivamente pela razão, pois se desvirtua por inclinações outras (como a vontade subjetiva) que não apenas a determinada por aquela lei universal de conduta, o homem deve obrigar-se pelo mandamento da razão (que representa um princípio objetivo), cuja fórmula é dada pelo imperativo. Quando um imperativo determina uma ação que é boa por si mesma, sem qualquer outra finalidade, ele é considerado um imperativo categórico, em contraposição ao imperativo hipotético<sup>49</sup>.

Portanto, como se viu acima, a expressão segurança jurídica é plurívoca e, ademais, cada uma de suas acepções possui várias dimensões cujo alcance não deve escapar aos juristas na interpretação e aplicação do Direito. E os Procuradores do BCB bem sabem disso, pois é no contexto prático, no dia a dia do exercício de suas atribuições, que os membros da PGBC se deparam com as dificuldades que a hermenêutica jurídica suscita no trabalho cotidiano do procurador público. Nesse sentido é que os membros da PGBC não devem, de um lado, afastar-se de posicionamentos já assumidos, em nome da estabilidade e da segurança jurídica, mas também não podem, de outro lado, assistir manietados a um engessamento ou petrificação da interpretação jurídica, já que o Direito é um fenômeno em constante evolução.

## Conclusão

Conclui-se que, mesmo após a criação da PGF, órgão este vinculado à AGU por força do art. 9º da Lei nº 10.480/2002, a PGBC mantém-se responsável por exercer a advocacia pública do BCB, dadas as peculiaridades técnicas desta autarquia especial, a exigirem um corpo jurídico assaz especializado e, portanto, distinto da referida PGF, não obstante a uniformidade de prerrogativas, deveres, atribuições e sistema remuneratório que caracterizam a Advocacia Pública Federal.

46 Interessante notar que o positivismo normativista de Kelsen, embora represente um enorme aprimoramento científico em relação ao paleojuspositivismo, continua vinculado aos limites da semântica, de modo que se afasta propositalmente do “nível poluído do ambiente propriamente interpretativo do direito”, para apegar-se a uma pureza jurídica supostamente científica, na qual aspectos valorativos/axiológicos não devem ser levados em conta pelo cientista do Direito, mas, quando muito, apenas por seus operadores (STRECK, 2016c, pp. 124-125). Como se vê, para Kelsen, a separação que existe é entre a **Ciência** do Direito e outros ramos das “ciências” humanas (tais como a Filosofia, a Moral, a Política, a Sociologia, a Psicologia, etc), e não entre o Direito propriamente dito e estes. Tal nuance é relevante, mas nem sempre considerada em leituras menos atentas.

47 “Se no *civil law* imaginou-se que a segurança e a previsibilidade poderiam ser alcançadas por meio da lei e da sua estrita aplicação pelos juízes, no *common law*, por nunca ter existido dúvida de que os juízes podem proferir decisões diferentes, enxergou-se na força vinculante dos precedentes o instrumento capaz de garantir a segurança de que a sociedade precisa para se desenvolver.” (MARINONI, 2010, p. 49)

48 “Chego mesmo a dizer que uma segurança absolutamente certa seria uma razão de insegurança, visto ser conatural ao homem – único ente dotado de liberdade e de poder de síntese – o impulso para a mudança e a perfectibilidade, o que Camus, sob outro ângulo, denomina ‘espírito de revolta’.” (REALE, 2003, p. 87)

49 “Ora, todos os **imperativos** ordenam ou **hipotética** ou **categoricamente**. Os hipotéticos representam a necessidade prática de uma ação possível como meio de alcançar qualquer outra coisa que se quer (ou que é possível que se queira). O imperativo categórico seria aquele que nos representasse uma ação como objectivamente necessária por si mesma, sem relação com qualquer outra finalidade. Como toda a lei prática representa uma ação possível como boa e por isso como necessária para um sujeito praticamente determinável pela razão, todos os imperativos são fórmulas da determinação da ação que é necessária segundo o princípio de uma vontade boa de qualquer maneira. No caso de a ação ser apenas boa como meio para **qualquer outra coisa**, o imperativo é **hipotético**; se a ação é representada como boa *em si*, por conseguinte como necessária numa vontade em si conforme à razão como princípio dessa vontade, então o imperativo é **categórico**.” (KANT, 2007, p. 50)

Deveras, não se pode admitir que a sustentação jurídica das políticas monetárias fixadas pelo SFN fique a cargo de advogados despidos da necessária independência técnica, da estabilidade no cargo e do grau de especialização exigido nos concursos de provas e títulos para ingresso na carreira de Procurador do Banco Central.

Sem autonomia não há garantia de que interesses escusos deixarão de prevalecer sobre a aplicação da juridicidade estrita e das políticas monetárias legitimamente aprovadas. E a autonomia técnico-jurídica da Advocacia Pública presta-se, sobretudo, como fator de proteção à correta atuação do Procurador do BCB em face de deslocadas ingerências políticas e outras formas espúrias de interferência, seja na hermenêutica da específica legislação que se aplica ao BCB, seja nos atos de **apresentação** judicial e extrajudicial desta autarquia.

Ao atuarem de modo circunspecto à legislação e às políticas fixadas pelo CMN – enquanto órgão de gestão superior do SFN, os Procuradores do BCB tornarão, de um lado, mais previsíveis as suas manifestações jurídicas e, de outro, mais transparente o próprio funcionamento da regulação monetária a cargo do Banco Central, com evidentes vantagens aos atores econômicos e à estabilidade da moeda em geral.

Enfim, é forçoso inferir que, quanto maior a autonomia técnico-jurídica da PGBC, mais seguras serão as suas orientações jurídicas, dado ser menos provável que seus Procuradores sofram ingerências ilegítimas no exercício de suas atribuições legais. Da mesma forma, o grau de autonomia do próprio BCB é diretamente proporcional ao nível de confiança legítima que os atores econômicos podem depositar na execução da política monetária, visto ser menor o risco de frustração de expectativas monetárias fundamentadas em políticas públicas devidamente aprovadas pelos órgãos competentes do SFN. Em outras palavras, cabe aos órgãos técnicos executar políticas aprovadas, e não permitir que outras sejam colocadas em seu lugar de modo ilegítimo, isto é, mediante ingerências espúrias.

## Referências

ALEXY, Robert. **Teoria dos Direitos Fundamentais**. Tradução da 5ª edição alemã por Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008.

ÁVILA, Humberto. **Segurança jurídica: entre permanência, mudança e realização no direito tributário**. 2ª ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes. **Direito Constitucional e Teoria da Constituição**. 2ª ed. Coimbra, Almedina, 1998.

CUNHA, Leonardo Carneiro da. **A Fazenda Pública em juízo**. 15ª ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

DWORKIN, Ronald. **Levando os direitos a sério**. Tradução de Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2002.

GARCIA DE ENTERRIA, Eduardo. **Justicia y seguridad jurídica en un mundo de leyes desbocadas**. Madrid: Civitas, 1999.

GRECO, Leonardo. Eficácia da declaração erga omnes de constitucionalidade ou inconstitucionalidade em relação à coisa julgada anterior. In DIDIER JR., Fredie (coord.). **Relativização da coisa julgada**. 2ª ed. Salvador: JusPODIVM, 2008.

- KANT, Immanuel. **Fundamentação da metafísica dos costumes**. Tradução de Paulo Manuel Pires Quintela. Lisboa: Edições 70, 2007.
- MACCORMICK, Donald Neil. **Retórica e o Estado de Direito**. Tradução de Conrado Hübner. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- MARINONI, Luiz Guilherme. **O novo processo civil** / Luiz Guilherme Marinoni, Sérgio Cruz Arenhart, Daniel Mitidiero. 2ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016a.
- MARINONI, Luiz Guilherme **Precedentes obrigatórios**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2010.
- MARTINS-COSTA, Judith. Almiro do Couto e Silva e a re-significação do princípio da segurança jurídica na relação entre Estado e cidadãos. In ÁVILA, Humberto (org.). **Fundamentos do Estado de Direito – Estudos em homenagem a Almiro do Couto e Silva**. São Paulo: Malheiros Editores, 2005, pp. 120-148.
- MAZZA, Alexandre. **Manual de Direito Administrativo**. 6ª ed. São Paulo: Saraiva, 2016.
- MITIDIERO, Daniel. Precedentes, jurisprudência e súmulas no Novo Código de Processo Civil Brasileiro. **Revista de Processo**. Volume 245/2015, julho/2015, p. 333-349.
- PEGORARO, Luiz Nunes; RAYES FILHO, Alexandre. Composição técnica do Conselho Monetário Nacional como condicionante para a autonomia jurídica do Banco Central e o consequente desenvolvimento responsável sob análise do Direito Comparado. **Revista da PGBC**, v. 11, n. 2, dez. 2017.
- PEREZ-LUÑO, Antonio Enrique. **La seguridad jurídica**. Barcelona: Ariel, 1991.
- REALE, Miguel. **Teoria tridimensional do Direito**. 5ª ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2003.
- SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 37ª edição. São Paulo: Malheiros, 2013.
- STRECK, Lenio Luiz. **Lições de crítica hermenêutica do Direito**. 2ª ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2016.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos centrais no Direito Comparado, o Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil**. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.
- WAMBIER, Luiz Rodrigues; VASCONCELOS, Rita de Cássia Corrêa de; ARRUDA ALVIM WAMBIER, Teresa. Jurisprudência oscilante no STJ – Ofensa à segurança jurídica sob o aspecto da previsibilidade das decisões judiciais. In: Isabel Gallotti et al (coord.). **O papel da jurisprudência do STJ**. São Paulo: Ed. RT, 2014, pp. 223-228.

# Medida Provisória nº 784/2017 e Lei nº 13.506/2017: controvérsias sobre a necessidade de lei complementar e questões de direito intertemporal

Leandro Sarai\*

Oswaldo Luis Caetano Senger\*\*

*Introdução. 1 Infrações e penalidades administrativas no sistema financeiro nacional: matéria de lei complementar? 2 Evolução do contexto normativo. 3 Direito intertemporal. Considerações finais.*

## Resumo

Com base no método hipotético-dedutivo, o presente estudo tem como objetivo apreciar a questão relativa à vigência e eficácia da norma no tempo, em especial sobre o período compreendido entre a perda de eficácia de uma medida provisória e a edição de uma lei que venha a dispor sobre o mesmo assunto nela tratado. Os diplomas que serão objeto de análise serão a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964; a Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017; e a Lei nº 13.506 de 13 de novembro de 2017. O artigo abordará também a controvérsia existente sobre a hierarquia das leis, mais especificamente sobre a necessidade ou não de lei complementar para regular assuntos referentes à fiscalização do Sistema Financeiro Nacional, que envolve a apuração de irregularidades e a aplicação de sanções. No final, de modo sucinto, será analisada a retroatividade da lei mais benéfica ao administrado que foi sancionado num contexto de sucessão de normas.

**Palavras-chave:** Lei complementar. Direito intertemporal. Sistema Financeiro Nacional. Medida Provisória nº 784.

---

\* Doutor e Mestre em Direito Político e Econômico e Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Procurador do Banco Central. O texto reflete opinião pessoal exclusiva do autor, não tendo relação com a instituição a que pertence.

\*\* Mestrando em Direito da Saúde: Dimensões Individuais e Coletivas, Especialista em Metodologia da Pesquisa e Professor Titular de Direito Tributário na Universidade Santa Cecília. Procurador do Banco Central. O texto reflete opinião pessoal exclusiva do autor, não tendo relação com a instituição a que pertence.

## *Provisional Measure nº 784/2017 and Law nº 13,506/2017: controversies about the need for complementary law and questions of intertemporal law*

### *Abstract*

*On the basis of the hypothetical-deductive method, this study aims to assess the question of the validity and effectiveness of the rule over time, in particular the period between the loss of effectiveness of a provisional measure and the enactment of a law that comes to deal with the same subject matter. The diplomas that will be analyzed are Law No. 4,595, dated December 31, 1964, Provisional Measure No. 784, of June 7, 2017 and Law No. 13,506 of November 13, 2017. The article will also address the controversy on the hierarchy of laws, more specifically on the need or not of a complementary law to regulate matters related to the supervision of the National Financial System, which involves the investigation of irregularities and the application of sanctions. At the end, in a succinct way, the retroactivity of the most beneficial law to the administered that has been sanctioned will be analyzed in the context of succession of norms.*

**Keywords:** *Complementary law. Intertemporal law. National financial system. Provisional Measure No. 784.*

### **Introdução**

Em 8 de junho de 2017, foi publicada a Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017 (MP784)<sup>1</sup>, que trouxe inovações no processo administrativo sancionador do Banco Central do Brasil (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), revogando diversos dispositivos legais, inclusive dispositivos de lei considerada de caráter complementar, como a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964<sup>2</sup>.

Nos termos do art. 62 da Constituição Federal (CF) brasileira<sup>3</sup>, as medidas provisórias têm força de lei. De acordo com o §1º desse dispositivo, não é permitida a edição de tais medidas para tratar de matéria reservada a lei complementar.

Além dessa questão, como as medidas provisórias somente podem ser editadas em casos de relevância e urgência (art. 62, *caput*, da CF), ou seja, quando não se pode aguardar o trâmite normal para edição de uma lei, a Constituição permite que elas já entrem em vigor com força de lei (sanando o problema da urgência), mas concede um prazo para o Congresso apreciá-las e, se assim decidir, convertê-las em lei.

Se as medidas provisórias não forem convertidas em lei no prazo de 60 dias, prorrogável por igual período, elas perdem a eficácia desde sua edição (art. 62, §3º, CF). O prazo para conversão fica suspenso durante o recesso do Congresso Nacional. Caso percam a eficácia, as relações jurídicas delas decorrentes devem ser reguladas por decreto legislativo.

1 BRASIL. Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017. Dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, altera a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, a Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, a Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999, a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001, a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, a Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008, a Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, o Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933, o Decreto-Lei nº 9.025, de 27 de fevereiro de 1946 e a Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, e dá outras providências. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

2 BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

3 BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. 5. Out. 1988. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

Na hipótese de o decreto legislativo também não ser editado até 60 dias após a rejeição ou perda da eficácia da medida provisória, as relações jurídicas constituídas e decorrentes de atos praticados durante sua vigência conservar-se-ão por ela regidas (art. 62, §II, da CF).

Finalmente, se o projeto de lei de conversão alterar o texto original da medida provisória, esta se manterá integralmente em vigor até que seja sancionado ou vetado o projeto (art. 62, §12, da CF).

No caso específico da Medida Provisória nº 784, de 2017, não foi votado projeto de conversão, de modo que a eficácia da medida findaria em 19 de outubro de 2017, considerando 60 dias desde sua vigência, acrescido de mais 60 de prorrogação e de mais quatorze dias relativos ao recesso do Congresso em julho. Em 20 de outubro de 2017, desse modo, eficácia da dita MP não haveria mais, conforme Ato Declaratório do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 56, de 2017, que atestou o encerramento da vigência da MP em 19 de outubro de 2017<sup>4</sup>.

Curiosamente, em 17 de outubro de 2017, foi apresentado na Câmara dos Deputados um projeto de lei que reproduziu grande parte do teor da MP. Trata-se do Projeto de Lei nº 8843, aprovado em 18 de outubro de 2017. Esse projeto foi encaminhado ao Senado em 19 de outubro de 2017, onde foi registrado como Projeto de Lei da Câmara (PLC) nº 129/2017 e aprovado em 25 de outubro de 2017. Dele resultou a promulgação da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017<sup>5</sup>.

Nas justificativas que o autor do mencionado Projeto de Lei – Deputado Pauderney Avelino – apresentou, destaca-se o seguinte trecho:

O Projeto de Lei em tela preenche uma lacuna de fundamental importância para o processo administrativo sancionador tanto do Banco Central do Brasil (BACEN) como da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No âmbito de atuação do BACEN, a presente proposição atualiza o arcabouço regulatório referente ao processo administrativo sancionador, que é majoritariamente previsto em normas infralegais e conta com mais de meio século de existência. Assim, com base na experiência institucional acumulada pelo Banco Central e na absorção das melhores práticas internacionais, entendemos que esta atualização sistemática das normas, conjugada a sua elevação ao plano legal, constituem um avanço imprescindível para fortalecimento da regulação e da supervisão do sistema financeiro nacional<sup>6</sup>.

Esse é o cenário em que tramitará o raciocínio a ser desenvolvido no presente artigo.

Muitas questões surgem já a partir da simples leitura acima. Porém, para restringir o objeto de análise, serão tratadas apenas as questões seguintes: a) somente lei complementar poderia tratar do processo administrativo e das sanções disciplinares no sistema financeiro, tendo em conta a previsão do art. 192 da Constituição?; b) como ficarão os fatos e as relações jurídicas, notadamente

4 BRASIL. Congresso Nacional. Ato Declaratório do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 56, de 2017. [Planalto.gov.br](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm). 20 out. 2017. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

5 BRASIL. Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017. Dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários; altera a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, a Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, a Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, a Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001, a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, a Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008, a Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, o Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933, o Decreto-Lei nº 9.025, de 27 de fevereiro de 1946, e a Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001; revoga o Decreto-Lei nº 448, de 3 de fevereiro de 1969, e dispositivos da Lei nº 9.447, de 14 de março de 1997, da Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999; e dá outras providências. [Planalto.gov.br](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Lei/L13506.htm). Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Lei/L13506.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Lei/L13506.htm). Acesso em 13 maio 2018.

6 BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei do Deputado Federal Pauderney Avelino**. Disponível em: <https://goo.gl/Lyytfb>. Acesso em: 12 maio 2018.

7 “Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.”

as infrações administrativas, ocorridos desde antes da edição da MP até depois da vigência da Lei nº 13.506, de 2017? Quanto a esta última questão, a análise será restrita às hipóteses dos arts. 34 a 36 da Lei nº 4.595, de 1964<sup>8</sup>.

Para o desenvolvimento da análise, será utilizado o método hipotético-dedutivo<sup>9</sup>, baseado primordialmente no ordenamento jurídico e se socorrendo, quando for o caso, à doutrina e à jurisprudência.

Além dessa introdução, o artigo é dividido em quatro capítulos.

No primeiro, é discutida a necessidade ou não de lei complementar para dispor sobre infrações e penalidades administrativas no Sistema Financeiro Nacional (SFN).

No segundo, é trazido um panorama do contexto normativo objeto de análise, percorrendo as alterações que ocorreram ao longo do tempo.

No terceiro, estuda-se especificamente o problema do direito intertemporal envolvendo as infrações ocorridas durante esse período em que houve as alterações legislativas, incluindo as consequências da perda de eficácia da Medida Provisória nº 784, de 2017.

Finalmente, são trazidas as conclusões do estudo, na esperança de poder contribuir para o debate sobre tão tormentoso tema.

## 1 Infrações e penalidades administrativas no sistema financeiro nacional: matéria de lei complementar?

O art. 192 da Constituição dispõe<sup>10</sup>:

O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

Essa redação aponta, em primeiro lugar, que leis ordinárias não podem ser utilizadas para regular o SFN. Também ficaria excluída a possibilidade de edição de medida provisória para regular a matéria, tendo em conta a expressa vedação contida no inciso III do §1º do art. 62 da Constituição.

8 “Art. 34. É vedado às instituições financeiras conceder empréstimos ou adiantamentos: I - A seus diretores e membros dos conselhos consultivos ou administrativo, fiscais e semelhantes, bem como aos respectivos cônjuges; II - Aos parentes, até o 2º grau, das pessoas a que se refere o inciso anterior; III - As pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital, com mais de 10% (dez por cento), salvo autorização específica do Banco Central da República do Brasil, em cada caso, quando se tratar de operações lastreadas por efeitos comerciais resultantes de transações de compra e venda ou penhor de mercadorias, em limites que forem fixados pelo Conselho Monetário Nacional, em caráter geral; IV - As pessoas jurídicas de cujo capital participem, com mais de 10% (dez por cento); V - Às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% (dez por cento), quaisquer dos diretores ou administradores da própria instituição financeira, bem como seus cônjuges e respectivos parentes, até o 2º grau. § 1º A infração ao disposto no inciso I, deste artigo, constitui crime e sujeitará os responsáveis pela transgressão à pena de reclusão de um a quatro anos, aplicando-se, no que couber, o Código Penal e o Código de Processo Penal. § 2º O disposto no inciso IV deste artigo não se aplica às instituições financeiras públicas. Art. 35. É vedado ainda às instituições financeiras: I - Emitir debêntures e partes beneficiárias; II - Adquirir bens imóveis não destinados ao próprio uso, salvo os recebidos em liquidação de empréstimos de difícil ou duvidosa solução, caso em que deverão vendê-los dentro do prazo de um (1) ano, a contar do recebimento, prorrogável até duas vezes, a critério do Banco Central da República do Brasil. Parágrafo único. As instituições financeiras que não recebem depósitos do público poderão emitir debêntures, desde que previamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil, em cada caso. Art. 36. As instituições financeiras não poderão manter aplicações em imóveis de uso próprio, que, somadas ao seu ativo em instalações, excedam o valor de seu capital realizado e reservas livres.”

9 MEZZAROBBA, Orides; MONTEIRO, Claudia Servilha. *Manual de metodologia da pesquisa no direito*. 5.ed. São Paulo: Saraiva: 2009, p. 68-70.

10 Para uma discussão sobre as forças que influenciam a regulamentação do art. 192 da Constituição, cf.: IANONI, Marcus. *Ciência Política e sistema financeiro no Brasil: o artigo 192 da Constituição Federal*. *Política e Sociedade*. v 9, n. 17, p. 173-204, out. 2010, doi: 10.5007/2175-7984.2010v9n17p173.

Vale lembrar que, até a edição da Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, a redação desse mesmo dispositivo era a seguinte:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre:

I - a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso;

II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador;

II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, resseguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador.

III - as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente:

a) os interesses nacionais;

b) os acordos internacionais

IV - a organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas;

V - os requisitos para a designação de membros da diretoria do banco central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo;

VI - a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União;

VII - os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento;

VIII - o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras.

§ 1º A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento.

§ 2º Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados.

§ 3º As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.

Comparando esse texto com o atual citado no início deste tópico, percebe-se que a alteração promovida deixou claro que, em vez de uma única lei complementar, seriam editadas quantas fossem necessárias à regulação do sistema financeiro.



Seja como for, essa exigência levou à consideração de que a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, teria sido recepcionada pela nova ordem constitucional como sendo lei complementar<sup>11</sup>. A observância da exigência constitucional também é vista, por exemplo, na Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001<sup>12</sup>, que dispôs sobre o sigilo bancário; e na Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, que trata do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo.

Enfim, diante desse cenário, é evidente que virá a ser questionada eventual regulação baseada ou formalizada seja na MP784, seja em lei ordinária, como foi a Lei nº 13.506, de 2017. Somente após alguns anos se terá um pronunciamento do Supremo Tribunal Federal para sanar a insegurança jurídica que surgirá desse fato, ou seja, a constitucionalidade ou não, de natureza formal, dessas espécies normativas editadas. Insegurança jurídica que se robustece por haver argumentos em favor da possibilidade de edição de tais espécies normativas, quando voltadas ao tratamento de infrações e penalidades no sistema financeiro.

Em princípio, é mais difícil aprovar uma lei complementar do que uma lei ordinária, uma vez que, para aquela, o art. 69 da Constituição exige maior absoluta. Sendo assim, leis complementares deveriam ser destinadas a matérias que exigissem maior estabilidade, até para dificultar sua alteração. No caso do sistema financeiro, contudo, há algo paradoxal. De um lado, o art. 192 aponta a necessidade de lei complementar para regulá-lo. Mas, de outro, o art. 25 do ADCT manteve em vigor por 180 dias a legislação anterior à Constituição que concedia capacidade normativa ao Poder Executivo e, além disso, autorizou a prorrogação desse prazo. Isso implicou a manutenção da validade, por exemplo, dos dispositivos da Lei nº 4.595, de 1964, que conferiam competência regulatória para o Conselho Monetário Nacional (CMN) e mesmo para o BCB. Leis posteriores, com base na referida autorização, mantiveram em vigor essa capacidade regulatória, sendo a última delas a Lei nº 8.392, de 20 de dezembro de 1991<sup>13</sup>.

Isso significa que a mesma Constituição, que de um lado exige lei complementar para regular o sistema financeiro, admite sua regulação por normas do CMN e do Banco Central.

Aliás, já vem se consolidando o reconhecimento da necessidade dessa competência regulatória do Poder Executivo, seja na chamada capacidade normativa de conjuntura por Eros Grau<sup>14</sup>, seja nas relações de sujeição especial tratadas por Celso Antônio Bandeira de Mello<sup>15</sup>, ou seja, na técnica especial do Direito Econômico referida por Fábio Konder Comparato<sup>16</sup>, entre outros.

Desse modo, dentro das balizas da Lei nº 4.595, de 1964<sup>17</sup>, o CMN poderia até mesmo prever infrações e penalidades, pois as normas para tanto seriam indispensáveis ao exercício de seu mister e, com base na teoria dos poderes implícitos<sup>18</sup>, quando o ordenamento jurídico atribui uma

11 “A Lei nº 4.595, de 1964 (recepcionada pela atual Constituição com força de Lei Complementar), atribuiu ao Conselho Monetário Nacional a competência para expedir normas gerais de contabilidade a serem observadas pelas instituições financeiras.” (BRASIL, Supremo Tribunal Federal, RE 240607, Relator Min. Carlos Britto, julgado em 30/11/2009, publicado em DJe-236 Divulg 16/12/2009 Public 17/12/2009).

12 Embora na época de sua edição ainda vigesse a redação do art. 192 da CF que exigia uma única lei complementar para regular o sistema, mas essa questão não será aprofundada aqui.

13 Sobre a manutenção da capacidade reguladora, cf. MOREIRA, Egon Bockmann. Agência administrativas, poder regulamentar e o Sistema Financeiro Nacional. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 218, p. 93-112, out. 1999. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47454>. Acesso em: 11 jul. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v218.1999.47454>.

14 GRAU, Eros Roberto. Função normativa do Conselho Monetário Nacional: regulação sistêmica e a capacidade normativa de conjuntura. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 254, p. 261-273, mai. 2010. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/8083/6871>. Acesso em: 25 out. 2017. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v254.2010.8083>.

15 MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Grandes temas de direito administrativo*. São Paulo: Malheiros, 2010, p. 263-264.

16 COMPARATO, Fábio Konder. Abertura de crédito – Nulidade de cláusula contratual. Comentário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, v. 3, n. ano X, Nova Série, p. 59-63.

17 E de outros diplomas editados anteriormente à Constituição, que tenham conferido poder normativo ao CMN e ao Banco Central, e mantidos em vigor.

18 Essa teoria nasce na Corte Constitucional dos Estados Unidos, no caso *McCulloch v. Maryland*, e, portanto, é mais ligada à Teoria Constitucional. No Brasil, já vem sendo aplicada pelo Supremo Tribunal Federal, como se nota, por exemplo, no RE 570392 (BRASIL, Supremo Tribunal Federal. RE 570392. Relatora Min. Cármen Lúcia, Tribunal Pleno, julgado em 11/12/2014, Acórdão Eletrônico Repercussão Geral – Mérito DJe-032 Divulg. 18-02-2015 Public. 19-02-2015).

competência, considera-se tenha conferido os meios necessários para o cumprimento desse fim<sup>19</sup>. Obviamente, essa assertiva deve ser tida dentro de seus devidos termos, como ressaltou o juiz John Marshall, no caso que deu origem à teoria dos poderes implícitos:

[...]Although, among the enumerated powers of government, we do not find the word “bank” or “incorporation,” we find the great powers to lay and collect taxes; to borrow money; to regulate commerce; to declare and conduct a war; and to raise and support armies and navies . . . But it may with great reason be contended, that a government, entrusted with such ample powers ... must also be entrusted with ample means for their execution. The power being given, it is the interest of the nation to facilitate its execution...<sup>20</sup>

Fazendo um paralelo com essa noção, quando a Lei nº 4.595, de 1964, estabelece, por exemplo, que cabe ao CMN regular a constituição, o funcionamento e a fiscalização dos entes que exercem as atividades sujeitas a referida Lei, não significa que poderia arbitrariamente inventar o que seria possível ou não as instituições financeiras realizarem, assim como não seria permitido ao CMN estipular penalidades sem limites. Tanto as condutas a serem reguladas quanto as penalidades possíveis já estavam dispostas na Lei. E, acima dela, também o art. 192 da CF servia de norte à regulação. De todo modo, espera-se que essa discussão fique superada com a edição da Lei nº 13.506, de 2017.

Voltando à questão de lei complementar para regular o SFN, a redação atual do art. 192 da Constituição parece que levaria ao entendimento de que somente a regulação da estrutura do sistema financeiro seria feita por leis dessa natureza, mas não a regulação de sua fiscalização. Essa tese ganha força quando se vê que até mesmo normas infraconstitucionais poderiam dispor sobre a matéria, por força da competência normativa do CMN e, em alguns casos, do Banco Central.

Mas não é só isso. A própria redação anterior do art. 192 da CF demonstrava que o aspecto sancionatório já não estava entre as matérias reservadas a lei complementar.

Desse modo, quando se diz que a Lei nº 4.595, de 1964, foi recepcionada como lei complementar, deve-se estar atento para o fato de que as matérias contidas na referida Lei que dispensam tratamento por lei complementar não necessitarão desse tipo de lei para serem alteradas, mesmo porque quem determina a espécie normativa a ser utilizada é a Constituição. Entender de modo diverso seria admitir que uma norma infraconstitucional poderia alterar o texto constitucional, invertendo, desse modo, a hierarquia normativa.

Pode ser somado outro argumento ainda, entre outros: em nosso ordenamento jurídico, o Direito Penal, em princípio, dirige-se às condutas que seriam as mais contrárias e reprováveis aos valores vigentes<sup>21</sup>. Tanto que as penas no Direito Criminal atingem a própria liberdade física do indivíduo. Pois bem, sendo certo que até mesmo os crimes contra o sistema financeiro são regulados por lei ordinária<sup>22</sup>, seria um desperdício exigir lei complementar para meras irregularidades

19 Além desse paradoxo regulatório, cabe lembrar que a mesma Emenda Constitucional nº 40, de 2003, também alterou o inciso V do art. 163 da Constituição. Ele dispunha: “Art. 163. Lei complementar disporá sobre: [...] V - fiscalização das instituições financeiras”. Com a referida Emenda Constitucional, esse inciso ficou assim: “Art. 163. Lei complementar disporá sobre: [...] V - fiscalização financeira da administração pública direta e indireta.” Se se seguir a interpretação literal, haverá quem sustente que a exigência de lei complementar para dispor sobre fiscalização de instituições financeiras deixou de existir, mas não foi esse o objetivo dessa alteração, e sim corrigir uma imperfeição do texto original, pois o inciso V está inserido no âmbito das Finanças Públicas, não havendo sentido, portanto, estar nele previsão a respeito da fiscalização de toda e qualquer instituição.

20 MCCULLOCH v. Maryland (1819). State Taxes, National Supremacy. **Landmark Cases of the U. S. Supreme Court**. Disponível em: [http://landmarkcases.org/en/landmark/cases/mcculloch\\_v\\_maryland](http://landmarkcases.org/en/landmark/cases/mcculloch_v_maryland). Acesso em: 13 maio 2018.

21 Para o aspecto da fragmentariedade ou última *ratio* do direito penal, cf. TOLEDO, Francisco de Assis. **Princípios básicos de direito penal**. 4.ed. São Paulo: Saraiva, 1991, p.8-15.

22 Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986. Define os crimes contra o SFN, e dá outras providências.

administrativas, que, como visto acima, podem ser baseadas até mesmo em normas do CMN editadas dentro das margens da lei que lhe confere ação normativa.

Nessa linha, a exigência de lei complementar para regular infrações administrativas no sistema financeiro nacional significaria uma ofensa à isonomia, na medida em que, em tese, seria mais difícil dispor sobre elas do que sobre infrações dos demais cidadãos.

Enfim, a desnecessidade de lei complementar para regular infrações, penalidades e processo administrativo se mostra como a corrente mais razoável de entendimento, porém, é provável que muita tinta ainda será gasta sobre o assunto, ou melhor, muitos bits de armazenamento serão utilizados para o tema.

## 2 Evolução do contexto normativo

Algumas premissas devem ser postas antes de ingressar nas questões que surgirão a respeito dessa turbulência legislativa causada pela MP784 e pela Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017.

A primeira delas diz respeito à necessidade de compreensão do campo de eficácia de algumas normas constitucionais que serão importantes à solução dos problemas à frente. Segundo a CF:

Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

[...]

XXXIX - não há crime sem lei anterior que o defina, nem pena sem prévia cominação legal;

XL - a lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu;

Essas normas não são restritas ao direito criminal e, mais especificamente, elas não dizem respeito apenas às penas privativas de liberdade decorrentes das práticas criminosas, até porque o *caput* do art. 5º prevê o direito à segurança em sentido amplo. Dito de outro modo, tais normas também se aplicam a infrações e penalidades administrativas. Negar essa assertiva seria restringir a eficácia dessas normas constitucionais causando paradoxos insuperáveis na organicidade normativa<sup>23</sup>.

Com essas premissas postas, pode-se percorrer as hipóteses possíveis segundo o tempo de sua ocorrência. Antes, contudo, algumas palavras sobre as infrações que estarão sob análise, ou seja, as previstas nos arts. 34 a 36 da Lei nº 4.595, de 1964.

Não se pretende aqui aprofundar o tratamento de tais dispositivos no que diz respeito a seu histórico e razão de ser<sup>24</sup>. Por isso, apenas no aspecto superficial serão feitos breves comentários sobre eles.

De forma sintética, as hipóteses previstas no art. 34 diziam respeito a operações de empréstimo vedado. A ideia por trás do dispositivo estava em que os controladores ou administradores da instituição poderiam agir de forma temerária caso concedessem empréstimos a si próprios, a parentes ou a empresas em que tivessem algum envolvimento. Dito de outro modo, a Lei continha uma presunção de má-fé ou de inadequação das operações descritas.

---

<sup>23</sup> No mesmo sentido, trazendo um estudo fundamentado doutrinariamente e jurisprudencialmente sobre a aplicação dos “princípios do direito penal” às sanções administrativas, cf.: NOBRE JÚNIOR, Edilson Pereira. Sanções administrativas e princípios de direito penal. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 219, p. 127-151, jan. 2000. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47499>. Acesso em: 11 jul. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v219.2000.47499>.

<sup>24</sup> De acordo com o Acórdão/CRSFN 8046/07: “Desta forma, é evidente que o artigo 34 da Lei nº 4.595/64 teve por escopo evitar favorecimento, direto ou indireto, aos administradores e às pessoas físicas ou jurídicas a eles ligados.” (BRASIL, Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, **Acórdão 8046/07**, processo BCB 0301205309. Relator Flávio Maia Fernandes dos Santos, j. 27 jun. 2007)

Embora esse dispositivo tenha sido revogado pela Medida Provisória nº 784, de 2017<sup>25</sup>, esta última previu como infração, segundo seu art. 3º, VIII, a negociação de títulos, instrumentos financeiros e outros ativos, bem como a realização de operações de crédito ou de arrendamento mercantil “em preços destoantes dos praticados pelo mercado, em prejuízo próprio ou de terceiros”. Além disso, dispôs genericamente no inciso II do mesmo dispositivo que seria infração a realização de “operações ou atividades vedadas, não autorizadas ou em desacordo com a autorização concedida pelo Banco Central do Brasil”. Com base no §2º do art. 3º da Medida Provisória<sup>26</sup>, o CMN editou a Resolução nº 4.596, de 28 de agosto de 2017, para dispor sobre as hipóteses de empréstimos ou adiantamentos vedados<sup>27</sup>. A MP784 também previu em seu art. 56 que “a prática de operações vedadas pelo art. 34 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, sujeita o infrator às penalidades em vigor à época do fato, ainda que a conduta não seja mais tipificada como infração administrativa por norma superveniente”.

Embora tenha a Medida Provisória perdido a eficácia, a Lei nº 13.506, de 2017, manteve os incisos II e VIII da MP784 com a mesma redação em seu atual art. 3º, II e VIII. Além disso, especificamente sobre a figura do empréstimo vedado, deu nova redação ao art. 34 da Lei nº 4.595, de 1964:

Art. 34. É vedado às instituições financeiras realizar operação de crédito com a parte relacionada.

I - (revogado);

II - (revogado);

III - (revogado);

IV - (revogado);

V - (revogado).

§ 1º (Revogado).

§ 2º (Revogado).

§ 3º Considera-se parte relacionada à instituição financeira, para efeitos deste artigo:

I - seus controladores, pessoas físicas ou jurídicas, nos termos do art. 116 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976;

II - seus diretores e membros de órgãos estatutários ou contratuais;

III - o cônjuge, o companheiro e os parentes, consanguíneos ou afins, até o segundo grau, das pessoas mencionadas nos incisos I e II deste parágrafo;

IV - as pessoas físicas com participação societária qualificada em seu capital; e

V - as pessoas jurídicas:

25 “Art. 57. Ficam revogados: [...] II - noventa dias após a data de publicação desta Medida Provisória, o art. 34 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.”

26 “Art. 3º [...] § 2º O Conselho Monetário Nacional disciplinará, no que couber, o disposto no inciso II do caput relativamente às instituições financeiras e demais instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil e disporá inclusive a respeito das hipóteses em que as operações praticadas por essas instituições serão consideradas empréstimos ou adiantamentos vedados, para os fins da legislação em vigor.”

27 “Art. 1º É vedada às instituições financeiras e às demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a realização de operações que possam configurar concessão de empréstimos ou adiantamentos a: I - administradores ou diretores e membros do conselho fiscal, do comitê de auditoria e de outros órgãos consultivos e administrativos previstos no estatuto ou no contrato social, bem como aos respectivos cônjuges ou companheiros; II - parentes em linha reta, em linha colateral ou por afinidade, até o segundo grau, das pessoas a que se refere o inciso I; III - pessoas naturais e respectivos cônjuges ou companheiros, bem como pessoas jurídicas, que participem de seu capital com percentual igual ou maior que 10% (dez por cento); IV - pessoas jurídicas em cujo capital, direta ou indiretamente, haja participação societária relevante; e V - pessoas jurídicas nas quais haja controle operacional efetivo ou preponderância nas deliberações, independentemente da participação societária. § 1º Para efeito do inciso IV do caput, considera-se que há participação societária relevante quando: I - a instituição de que trata o caput participa com 10% (dez por cento) ou mais do capital da pessoa jurídica, direta ou indiretamente; II - os administradores ou diretores e respectivos cônjuges ou companheiros e os parentes em linha reta, em linha colateral ou por afinidade, até o segundo grau, da instituição de que trata o caput participam, em conjunto ou isoladamente, com 10% (dez por cento) ou mais do capital da pessoa jurídica, direta ou indiretamente; III - os sócios ou acionistas de instituição mencionada no caput com 10% (dez por cento) ou mais do seu capital participam com 10% (dez por cento) ou mais do capital da pessoa jurídica, direta ou indiretamente; e IV - a instituição de que trata o caput e a pessoa jurídica possuem administrador ou diretor em comum. § 2º O disposto nos incisos I e III do § 1º deste artigo não se aplica às instituições financeiras públicas.”

- a) com participação qualificada em seu capital;
- b) em cujo capital, direta ou indiretamente, haja participação societária qualificada;
- c) nas quais haja controle operacional efetivo ou preponderância nas deliberações, independentemente da participação societária; e
- d) que possuam diretor ou membro de conselho de administração em comum.

§ 4º Excetua-se da vedação de que trata o *caput* deste artigo, respeitados os limites e as condições estabelecidos em regulamentação:

I - as operações realizadas em condições compatíveis com as de mercado, inclusive quanto a limites, taxas de juros, carência, prazos, garantias requeridas e critérios para classificação de risco para fins de constituição de provisão para perdas prováveis e baixa como prejuízo, sem benefícios adicionais ou diferenciados comparativamente às operações deferidas aos demais clientes de mesmo perfil das respectivas instituições;

II - as operações com empresas controladas pela União, no caso das instituições financeiras públicas federais;

III - as operações de crédito que tenham como contraparte instituição financeira integrante do mesmo conglomerado prudencial, desde que contenham cláusula contratual de subordinação, observado o disposto no inciso V do art. 10 desta Lei, no caso das instituições financeiras bancárias;

IV - os depósitos interfinanceiros regulados na forma do inciso XXXII do *caput* do art. 4º desta Lei;

V - as obrigações assumidas entre partes relacionadas em decorrência de responsabilidade imposta a membros de compensação e demais participantes de câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários e suas respectivas contrapartes em operações conduzidas no âmbito das referidas câmaras ou prestadores de serviços; e

VI - os demais casos autorizados pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 5º Considera-se também realizada com parte relacionada qualquer operação que caracterize negócio indireto, simulado ou mediante interposição de terceiro, com o fim de realizar operação vedada nos termos deste artigo.

§ 6º O Conselho Monetário Nacional disciplinará o disposto neste artigo, inclusive a definição de operação de crédito, de limites e de participação qualificada.

Como se vê, a Lei traz a figura da parte relacionada e, embora permaneça a vedação de operações de crédito, passa a haver exceções admitidas no §4º, que podem ser ampliadas pelo CMN.

De fato, é possível, em tese, que uma instituição realize operação com algum agente envolvido em sua estrutura ou funcionamento, como seu diretor ou controlador, por exemplo, sem que isso necessariamente acarrete prejuízo à instituição ou a seus credores ou, usando uma expressão mais ampla, a seus *stakeholders*<sup>28</sup>. O que é positivo é o fato de se afastar a presunção de má-fé, devendo ser lembrado também que, em princípio, é mais fácil apurar a situação patrimonial de um sujeito envolvido com a instituição e, portanto, sua capacidade de pagar eventual empréstimo. O lado negativo é que, na prática, isso poderá implicar uma preferência de agentes envolvidos em detrimento de outros agentes econômicos estranhos que também demandem crédito, ainda que em situação econômica ou perfil equivalente.

---

<sup>28</sup> Abrange todas as pessoas que podem afetar ou ser afetadas pela ação da organização. O conceito abarca pessoas internas à organização (empregados, administradores e proprietários) e externos (fornecedores, sociedade, governo, credores, acionistas, clientes). A distinção entre proprietários e acionistas diz respeito à proximidade dessas pessoas em relação à organização. Para mais detalhes, cf. [https://en.wikipedia.org/wiki/Stakeholder\\_\(corporate\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Stakeholder_(corporate)).

Vale ressaltar que um dos Princípios Básicos para Supervisão Bancária Eficaz<sup>29</sup> do Comitê de Basileia, trata do assunto sem vedar as operações com partes relacionadas<sup>30</sup>. A preocupação é que tais operações sejam compatíveis com as condições de mercado e que sejam monitoradas quanto a seu risco.

O art. 35 da Lei nº 4.595, de 1964, por sua vez, em seu inciso I, proibia a emissão de partes beneficiárias e restringia a de debêntures<sup>31</sup>.

Partes beneficiárias são, segundo os arts. 46 e seguintes da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, títulos negociáveis, emitidos por sociedades por ações, sem valor nominal e estranhos ao capital social, que atribuem direito eventual na participação de até um décimo dos lucros anuais, que poderão eventualmente ser convertidos em ações. A Lei nº 6.404, de 1976, também veda a emissão de partes beneficiárias por companhias abertas no parágrafo único de seu art. 47. O pouco uso e talvez eventualmente até o abuso na emissão desses títulos pode ter sido o motivo da sua vedação<sup>32</sup>.

As debêntures, por seu turno, ainda de acordo com os arts. 52 e seguintes da Lei nº 6.404, de 1976, são títulos de dívida da sociedade, eventualmente conversíveis em ações. Tais títulos somente poderiam ser emitidos por instituições financeiras que não recebessem depósitos do público e desde que houvesse autorização do Banco Central do Brasil, conforme o parágrafo único do art. 35 da Lei nº 4.595, de 1964. Aqui, a vedação parece dizer respeito à preocupação com o descasamento entre o vencimento das debêntures e a liquidez da instituição disponível para fazer frente ao seu pagamento.

Com relação ao inciso II do art. 35 da Lei nº 4.595, nitidamente a intenção do legislador é preservar a liquidez das instituições financeiras ao vedar a aquisição de bens imóveis<sup>33</sup>. Isso se dá em razão da demora que pode haver para converter tal bem em pecúnia, algo que pode representar perigo para uma instituição cuja atividade é primordialmente a intermediação de fundos líquidos.

As vedações dos incisos I e II do art. 35 foram reproduzidas no §3º do art. 3º da Medida Provisória e no §2º do art. 3º da Lei nº 13.506, de 2017. Porém, as exceções que permitiam a emissão de debêntures foram revogadas.

Finalmente, em linha com o inciso II do art. 35 da Lei nº 4.595, de 1964, está o art. 36 dessa lei, ao limitar o importe de imóveis no patrimônio das instituições, mesmo em se tratando de bens destinados ao uso próprio. Essa limitação do art. 36 já vinha sendo implantada por meio do item 4-1-4-1-VIII, da Resolução nº 1.065, de 5 de dezembro de 1985, estando prevista na capacidade regulatória do CMN por força do art. 4º, VIII, da Lei nº 4.595, de 1964. Embora o art. 36 tenha sido revogado pela Medida Provisória e pela Lei nº 13.506, de 2017, ainda é possível estabelecer tal vedação por meio de norma infralegal, até porque essa última lei previu em seu art. 3º, XVII, como infração administrativa, o descumprimento de normas regulamentares.

Esse, então, é o contexto normativo em que a análise irá prosseguir.

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

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

31 Para um estudo sobre esses títulos, cf. FERREIRA, Juliana Aroeira Braga Duarte. **Letra financeira: análise da desmaterialização e do escopo dos títulos de crédito como meio de captação de recursos financeiros**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima/MG, 2013.

32 COMETTI, Marcelo Tadeu. **O direito dos acionistas de participar nos lucros sociais**. Dissertação (Mestrado em Direito) – PUC-SP, 2007, p. 59-60.

33 “2. A norma restritiva de direitos às instituições financeiras constante do art. 35, II, da Lei 4.595/64 é aplicável às instituições financeiras públicas, uma vez que visa impedir o desvirtuamento de suas finalidades precípua, tal como a especulação imobiliária. 3. As instituições financeiras não podem manter em seu patrimônio bens imóveis não destinados ao seu uso próprio.” (BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Segunda Turma, RESP 650.736/DF, Rel. Min. Eliana Calmon, j. 4 maio 2006, DJ 3/8/2006).

### 3 Direito intertemporal

Em termos de punição, se um fato deixa de ser considerado ilícito, mesmo os fatos ocorridos antes dessa alteração, em princípio, consideram-se perdoados<sup>34</sup>.

É que considerar ilícitos os fatos anteriores e lícitos os fatos posteriores à alteração legislativa poderia representar ofensa à isonomia e ensejar perturbação da ordem pública com prejuízo à credibilidade das instituições.

Como exceção, existem casos em que certos fatos não podem ser praticados em determinado período. Nessas hipóteses, em regra, o caráter ilícito permanece, mesmo que passado o período. É que, em tais casos, se os agentes já soubessem que o fato perderia o caráter de ilícito depois de transcorrido o lapso, não haveria barreira psicológica a impedi-los de praticar a conduta não querida pela lei.

No caso específico das infrações do art. 34 da Lei nº 4.595, de 1964, ocorridas antes do advento da MP784, permaneceriam regidas pela norma da época, em razão do disposto no art. 56 dessa MP.

Contudo, como a MP perdeu eficácia em 19 de outubro de 2017, não só essa norma, como as demais normas da MP seriam consideradas sem efeito desde o início de sua vigência. Ocorre que, segundo o §II do art. 62 da Constituição, as relações jurídicas decorrentes da MP que perdeu a eficácia continuam regidas por ela, salvo se houver edição de decreto legislativo para dispor de modo diverso. O prazo para edição desse decreto legislativo é de 60 dias a partir da conversão da MP em lei ou da perda de sua eficácia. Tendo em conta que a perda da eficácia ocorreu no dia 19 de outubro de 2017, o último dia do prazo de 60 dias venceu em 18 de dezembro de 2017, sem notícia de ter havido esse decreto legislativo.

Como se vê, apesar de perder a eficácia, não há um vácuo legislativo<sup>35</sup>. A propósito, a doutrina tem o seguinte entendimento:

O texto constitucional não é claro quanto ao que ocorre durante o prazo de sessenta dias de que o Congresso dispõe para a edição do decreto legislativo. O intuito da norma e a sua compreensão no novo sistema instaurado pela Emenda n. 32/2001 conduzem a crer que, nesse período, as relações continuam sob a regência da medida provisória, somente dela se apartando se o Congresso se dispuser a discipliná-las diferentemente. Entender de outra forma corresponderia a aceitar um vácuo normativo no período em que se aguarda a deliberação do Congresso, o que não atende ao propósito de segurança jurídica que inspirou o próprio dispositivo da Lei Maior<sup>36</sup>. Nos casos de rejeição e de perda da eficácia das medidas provisórias é que incumbe ao Congresso Nacional disciplinar, por decreto legislativo, as relações jurídicas delas decorrentes.

Quem apresentará o projeto de decreto legislativo visando àquele fim? A Constituição não o diz. Importa ao Regimento Comum disciplinar o procedimento, mas certamente é incumbência que cabe à Mesa do Congresso Nacional (art. 57, § 5º). Apresentado o projeto, o Congresso está obrigado a aprová-lo, porque a Constituição diz dever ele disciplinar as relações jurídicas decorrentes das medidas provisórias que perderam sua eficácia? Evidentemente que não. O

34 Até por conta da retroatividade da norma mais benéfica, cuja aplicação encontra amparo no art. 5º, XL, da Constituição, norma que, apesar de comumente utilizada no Direito Penal, também tem incidência no Direito Administrativo. A propósito, cf.: NOBRE JÚNIOR, Edilson Pereira. Sanções administrativas e princípios de direito penal. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 219, p. 127-151, jan. 2000. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47499>. Acesso em: 11 jul. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v219.2000.47499>.

35 AMARAL JÚNIOR, José Levi Mello do. *Medida provisória e a sua conversão em lei: a emenda constitucional n. 32 e o papel do Congresso Nacional*. São Paulo: RT, 2004, p.260.

36 MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. *Curso de Direito Constitucional*. 6.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 925.

projeto pode ser rejeitado, como qualquer outro. Em tal situação é que incide o disposto no § 11 do art. 62, quando dispõe que as relações constituídas e decorrentes de atos praticados durante a vigência continuarão por ela regidas se o decreto legislativo não for editado até 60 dias após a rejeição ou perda da eficácia da medida provisória. É de notar, ainda, que a Constituição não incumbe ao Congresso a disciplina da matéria das medidas provisórias tornadas ineficazes, mas apenas as relações jurídicas que tenham sido estabelecidas durante o prazo em que vigoraram e surtiram efeitos<sup>37</sup>.

Independentemente disso, o fato é que, com a edição da Lei nº 13.506, de 2017, serão as normas deste diploma que importarão.

Diante desse quadro, pode-se dizer que se um fato praticado anteriormente à MP784 deixa de ser ilícito por força desta, esse “perdão” fica mantido, em razão da manutenção das relações jurídicas constituídas sob sua vigência.

Os fatos praticados sob a vigência da MP784, que não são considerados ilícitos para ela, mas que seriam sob a lei anterior, não poderão vir a ser considerados ilícitos no futuro, nem com a perda de eficácia da MP, nem com a previsão de tais fatos como ilícito em lei posterior. Não é possível a atribuição de caráter ilícito superveniente, seja pela vedação da retroatividade em matéria penal<sup>38</sup>, aplicável na esfera punitiva em geral, seja pelo princípio da segurança jurídica.

Com a Lei nº 13.506, de 2017, a situação não se altera: a) um fato ilícito previsto em norma anterior, cuja redação é reproduzida em norma posterior, continua sendo considerado ilícito; b) um fato ilícito previsto em norma anterior, que é revogada, deixa de ser ilícito, não podendo o infrator ser punido por tal fato, salvo se houver norma em sentido contrário.

Após a perda da eficácia da MP784, volta a valer a Lei nº 4.595, de 1964, para os fatos ocorridos a partir de então.

Ainda que a Lei nº 13.506, de 2017, não seja conversão da MP784, o fato de essa Lei ter reproduzido grande parte da MP784 também reforça a manutenção da eficácia da MP784, por conta do disposto no §12 do art. 62 da CF<sup>39</sup>. A interpretação desse dispositivo leva a crer que, se mesmo quando o projeto de conversão altera o texto da MP, esta conserva sua eficácia até a sanção ou veto do projeto, quando o texto não é alterado espera-se que continue em vigor, sem solução de continuidade, mas agora por força da nova lei aprovada.

Um outro aspecto a ser tratado diz respeito às situações em que, embora determinado fato continue sendo considerado ilícito com as mudanças legislativas, a ele é atribuída uma sanção de natureza diversa. A regra que prevalece é a aplicação da pena vigente no momento da infração, salvo se norma posterior passou a tratar tal fato de forma menos severa. Nesse caso, a pena mais branda é que será aplicável. Quando, todavia, não for possível de antemão saber qual pena seria menos severa, parece que a medida mais acertada é permitir ao infrator escolher a penalidade. É que somente o infrator pode dizer o que considera mais benéfico sob seu ponto de vista<sup>40</sup>.

---

37 SILVA, José Afonso da. **Comentário contextual à Constituição**. 8.ed. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 461-462.

38 “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: XXIX - não há crime sem lei anterior que o defina, nem pena sem prévia cominação legal; XL - a lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu;”

39 “Art. 62 [...] § 12. Aprovado projeto de lei de conversão alterando o texto original da medida provisória, esta manter-se-á integralmente em vigor até que seja sancionado ou vetado o projeto.”

40 A esse respeito: “Os dois axiomas básicos do utilitarismo, de Bentham, são: (1) todos os motivos podem ser reduzidos à busca do prazer, baseada no interesse próprio; e (2) cada pessoa é o único juiz de seus próprios prazeres e, por isso, é impossível fazer comparações de prazer entre as pessoas [...] O segundo axioma foi expresso na afirmação de Bentham de que, se a quantidade de prazer fosse a mesma, apertar parafusos seria tão bom quanto fazer poesia.” (HUNT, E. K. **História do pensamento econômico**: uma perspectiva crítica. Tradução de José Ricardo Brandão Azevedo e Maria José Cynthar Monteiro. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 178).



Vale lembrar, todavia, que o Supremo Tribunal Federal não vem admitindo a combinação de leis<sup>41</sup>, de modo que o administrado, seguindo esse entendimento, deveria escolher uma lei integralmente para lhe ser aplicável.

As asserções acima, em princípio, sanarão as eventuais controvérsias que poderão surgir sobre essas questões.

## Considerações finais

Conforme discutiu-se ao longo do presente estudo, constata-se que a interpretação a ser dada ao artigo 192 da Constituição Federal permite concluir que a disciplina legal da fiscalização do SFN, que envolve a apuração de irregularidades e a consequente aplicação de sanções, pode ser veiculada por meio de lei ordinária.

Nesse específico sentido, dispositivos da Lei nº 4.595, de 1964, vigoraram até a edição da MP 784, de 2017. Esta perdeu eficácia no dia 19 de outubro de 2017. Como a Lei nº 13.506, de 2017, entrou em vigor no dia 13 de novembro de 2017, restaria discutir qual norma vigorou entre 20 de outubro e 12 de novembro de 2017. Segundo aqui foi demonstrado, é sustentável a tese de que foram os dispositivos da Lei nº 4.595, de 1964.

Por fim, apesar do princípio da irretroativa das leis e da preservação do ato jurídico perfeito, se uma nova lei abrandar uma sanção e esta beneficiar o apenado, seus efeitos poderão retroagir e ser aplicados aos atos ilícitos então praticados.

Em caso de dúvida sobre a penalidade mais benéfica a ser aplicada, recomenda-se que o apenado seja consultado para que possa fazer a opção.

## Referências

AMARAL JÚNIOR, José Levi Mello do. **Medida provisória e a sua conversão em lei**: a emenda constitucional n. 32 e o papel do Congresso Nacional. São Paulo: RT, 2004.

BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. 5. Out. 1988. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

---

<sup>41</sup> “Ementa: RECURSO EXTRAORDINÁRIO COM REPERCUSSÃO GERAL RECONHECIDA. PENAL. PROCESSUAL PENAL. TRÁFICO ILÍCITO DE ENTORPECENTES. CRIME COMETIDO NA VIGÊNCIA DA LEI 6.368/1976. APLICAÇÃO RETROATIVA DO § 4º DO ART. 33 DA LEI 11.343/2006. COMBINAÇÃO DE LEIS. INADMISSIBILIDADE. PRECEDENTES. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO. I – É inadmissível a aplicação da causa de diminuição prevista no art. 33, § 4º, da Lei 11.343/2006 à pena relativa à condenação por crime cometido na vigência da Lei 6.368/1976. Precedentes. II – Não é possível a conjugação de partes mais benéficas das referidas normas, para criar-se uma terceira lei, sob pena de violação aos princípios da legalidade e da separação de Poderes. III – O juiz, contudo, deverá, no caso concreto, avaliar qual das mencionadas leis é mais favorável ao réu e aplicá-la em sua integralidade. IV - Recurso parcialmente provido.” (RE 600817, Relator(a): Min. Ricardo Lewandowski, Tribunal Pleno, julgado em 07/11/2013, Acórdão Eletrônico Repercussão Geral - Mérito DJe-213 Divulg 29-10-2014 Public 30-10-2014)

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça, Segunda Turma, **RESP 650.736/DF**, Rel. Min. Eliana Calmon, j. 4 maio 2006, DJ 3 ago. 2006.

BRASIL. Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, **Acórdão 8046/07**, processo BCB 0301205309. Relator Flávio Maia Fernandes dos Santos, j. 27 jun. 2007.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal, **RE 240607**, Relator Min. Carlos Britto, julgado em 30/11/2009, publicado em DJe-236 Divulg 16/12/2009 Public 17/12/2009.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **RE 600817**, Relator Min. Ricardo Lewandowski, Tribunal Pleno, julgado em 07/11/2013, Acórdão Eletrônico Repercussão Geral – Mérito DJe-213 Divulg 29/10/2014 Public 30/10/2014.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **RE 570392**. Relatora Min. Cármen Lúcia, Tribunal Pleno, julgado em 11/12/2014, Acórdão Eletrônico Repercussão Geral – Mérito DJe-032 Divulg. 18/02-/2015 Public. 19/02/2015.

BRASIL. Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017. Dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, altera a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, a Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, a Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999, a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001, a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, a Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008, a Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, o Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933, o Decreto-Lei nº 9.025, de 27 de fevereiro de 1946 e a Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, e dá outras providências. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei do Deputado Federal Pauderney Avelino**. Disponível em: <https://goo.gl/Lyytfb>. Acesso em: 12 maio 2018.

BRASIL. Congresso Nacional. Ato Declaratório do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 56, de 2017. **Planalto.gov.br**. 20 out. 2017. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

BRASIL. Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017. Dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários; altera a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, a Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, a Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, a Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001, a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, a Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008, a Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013, a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, o Decreto nº 23.258, de 19 de outubro de 1933, o Decreto-Lei nº 9.025, de 27 de fevereiro de 1946, e a Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001; revoga o Decreto-Lei nº 448, de 3 de fevereiro de 1969, e dispositivos da Lei nº 9.447, de 14 de março de 1997, da Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999; e dá outras providências. **Planalto.gov.br**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm). Acesso em: 13 maio 2018.

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

COMETTI, Marcelo Tadeu. **O direito dos acionistas de participar nos lucros sociais**. Dissertação (Mestrado em Direito) – PUC-SP, 2007.

COMPARATO, Fábio Konder. Abertura de crédito – Nulidade de cláusula contratual. Comentário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 3, n. ano X, Nova Série, p. 59-63.

FERREIRA, Juliana Aroeira Braga Duarte. **Letra financeira: análise da desmaterialização e do escopo dos títulos de crédito como meio de captação de recursos financeiros**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima/MG, 2013.

GRAU, Eros Roberto. Função normativa do Conselho Monetário Nacional: regulação sistêmica e a capacidade normativa de conjuntura. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 254, p. 261-273, mai. 2010. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/8083/6871>. Acesso em: 25 out. 2017. DOI:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v254.2010.8083>.

HUNT, E. K. **História do pensamento econômico: uma perspectiva crítica**. Tradução de José Ricardo Brandão Azevedo e Maria José Cynthar Monteiro. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 178.

IANONI, Marcus. Ciência Política e sistema financeiro no Brasil: o artigo 192 da Constituição Federal. **Política e Sociedade**. v 9, n. 17, p. 173-204, out. 2010, DOI: 10.5007/2175-7984.2010v9n17p173.

MCCULLOCH v. Maryland (1819). State Taxes, National Supremacy. **Landmark Cases of the U. S. Supreme Court**. Disponível em: [http://landmarkcases.org/en/landmark/cases/mcculloch\\_v\\_maryland](http://landmarkcases.org/en/landmark/cases/mcculloch_v_maryland). Acesso em: 13 maio 2018.

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

MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de Direito Constitucional**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

MEZZAROBBA, Orides; MONTEIRO, Claudia Servilha. **Manual de metodologia da pesquisa no direito**. 5. ed. São Paulo: Saraiva: 2009, p. 68-70.

MOREIRA, Egon Bockmann. Agência administrativas, poder regulamentar e o Sistema Financeiro Nacional. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 218, p. 93-112, out. 1999. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47454>. Acesso em: 11 jul. 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.12660/rda.v218.1999.47454>.

NOBRE JÚNIOR, Edilson Pereira. Sanções administrativas e princípios de direito penal. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 219, p. 127-151, jan. 2000. ISSN 2238-5177. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47499>. Acesso em: 11 jul. 2018. DOI: <http://dx.doi.org/10.12660/rda.v219.2000.47499>.

SILVA, José Afonso da. **Comentário contextual à Constituição**. 8. ed. São Paulo: Malheiros, 2012.

TOLEDO, Francisco de Assis. **Princípios básicos de direito penal**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1991.

# O Termo de Compromisso de Cessação e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão na Esfera de Atuação do Banco Central do Brasil

Lorraine de Paiva Cunha\*

Rubia Carneiro Neves\*\*

*Introdução. 1 Notícia sobre os impactos da Lei n  13.506/2016 em rela o ao processo administrativo sancionador na esfera de atua o do Banco Central do Brasil. 2 Os meios consensuais de soluço de conflitos. 2.1 O Termo de Compromisso de Cessa o. 2.2 O Acordo Administrativo em Processo de Supervisão. 3 A ausência de incentivos para a confissão da prática infracional no âmbito de atua o do Banco Central do Brasil. Conclusão.*

## Resumo

A Lei n  13.506/2017 instituiu o Termo de Compromisso de Cessa o e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão como possíveis meios consensuais de soluço de litígios no âmbito do processo administrativo sancionador a cargo do Banco Central do Brasil. Com uso de revisão bibliográfica e de exegese normativa, este trabalho procurou descrever os requisitos e os efeitos desses dois meios consensuais, bem como o procedimento para a sua celebra o, em compara o com os seus similares, previstos na Lei Antitruste. Tal estratégia permitiu demonstrar que a não exigência do reconhecimento de culpa da prática de infra o como pressuposto para celebrar o Termo de Compromisso de Cessa o e a ausência de imunidade penal no âmbito do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão podem caracterizar-se como desincentivo   confissão da prática de infra o e   colabora o para as investiga es no processo sancionador administrativo na esfera de atua o do Banco Central.

**Palavras-chave:** Processo Administrativo Sancionador. Banco Central do Brasil. Termo de Compromisso de Cessa o. Acordo Administrativo em Processo de Supervisão. Desincentivo. Confissão.

---

\* Graduada no curso de Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais.

\*\* Professora e pesquisadora da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais.

## *The Commitment Decision and the Administrative Settlement in Supervision Process within the Brazilian Central Bank's sphere of action*

### *Abstract*

*Law 13.506/2017 established the Commitment Decision to stop infringement and the Administrative Settlement in Supervision Process as possible consensual means to settle disputes within the scope of the sanctioning administrative proceeding carried out by the Central Bank of Brazil. Based both on interpretation of the rule and on bibliographic review, this paper sought to describe the requirements and effects of these two consensual means, as well as the procedure for their execution, in comparison with their counterparts provided for in the Antitrust Law. Such a strategy has demonstrated that the non-requirement of admission of infringement as a requisite to enter into a Commitment Decision and the absence of criminal immunity under the Administrative Settlement in Supervision Processes can be deemed a disincentive to confessing the infringement and collaborating with investigations in the administrative sanctioning process within the Central Bank's sphere of action.*

**Keywords:** *Administrative Sanctioning Process. Central Bank of Brazil. Commitment Decision. Administrative Settlement in Supervision Process. Disincentive. Confession.*

### **Introdução**

O processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil sofreu importantes mudanças com a promulgação da Lei nº 13.506/2017. Além de estabelecer de forma mais clara as condutas das instituições financeiras passíveis de punição, instituiu dois meios consensuais de solução de litígios: o Termo de Compromisso de Cessação, que visa compelir o agente infrator a cessar a prática que esteja sendo investigada e seus respectivos efeitos lesivos, além de corrigir irregularidades e indenizar prejuízos; e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, que pretende incentivar a confissão do agente que esteja praticando infração no âmbito do mercado financeiro, bem como fomentar a sua colaboração com as investigações em troca de extinção ou redução da penalidade aplicável.

Apesar de esses dois meios consensuais poderem ser usados no âmbito da atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o tema teve a sua abordagem recortada em torno da atuação do Banco Central do Brasil (BCB).

Assim, este trabalho procurou descrever os requisitos e os efeitos do Termo de Compromisso de Cessação e do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, bem como o procedimento para a sua celebração, em comparação com os seus similares previstos na Lei Antitruste. Tal método permitiu demonstrar que a não exigência do reconhecimento de culpa da prática de infração como pressuposto para celebrar o Termo de Compromisso de Cessação e que a ausência de imunidade penal no âmbito do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão podem caracterizar-se como desincentivo à confissão da prática de infração e à colaboração para as investigações no processo sancionador administrativo conduzido pelo Banco Central do Brasil.

Para chegar a tal resultado, apresentou-se o conceito de processo administrativo sancionador e de forma breve as suas fases processuais. Depois, cada um dos mecanismos foi descrito e, ao final, apresentou-se síntese analítica quanto às suas diferenças em relação aos similares previstos na Lei

Antitruste. Utilizou-se de revisão bibliográfica e de exegese normativa com observância da vertente jurídica dogmática, pois foram analisadas as disposições normativas vigentes a respeito do tema.

## **I Notícia sobre os impactos da Lei nº 13.506/2017 em relação ao processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil**

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é disciplinado pela Lei nº 4.595/1964, por meio da qual foram criados o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o BCB. Tal diploma normativo foi recepcionado pela Constituição da República de 1988<sup>1</sup> com *status* de Lei Complementar, e tem passado por diversas alterações nas últimas décadas, interessando ao presente trabalho aquelas que tangem ao processo punitivo sob a responsabilidade do CMN e do BCB.

Dotado de poder regulador, cabe ao BCB, entre outras funções, observar, executar e regulamentar as normas específicas sobre o funcionamento do mercado financeiro expedidas pelo CMN, além de autorizar e fiscalizar a atuação das instituições financeiras no Brasil (TOGNETTI, 2012, p. 108/114).

Para desempenhar a sua competência fiscalizatória sobre as instituições financeiras, além de poder determinar a adoção de medidas prudenciais preventivas<sup>2</sup>, o Banco Central do Brasil detém dever legal de instaurar processo administrativo sancionador, quando verificada a prática de infração às normas que regem o exercício das atividades por ele supervisionadas (OSÓRIO, 2007, p. 13-39; CUEVA, 2007, p. 281-309; BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

Ou seja, caso sejam adotadas pelas instituições financeiras condutas que atentem contra o SFN, cabe ao BCB instaurar o processo administrativo sancionador, que consiste no procedimento que visa a apurar as infrações praticadas e a restabelecer o equilíbrio do sistema com a aplicação das sanções cabíveis.

As originais disposições contidas na Lei nº 4.595/1964 que tratavam sobre a matéria vinham se mostrando insuficientes à disciplina dos atos sancionadores no âmbito das instituições financeiras, haja vista que não tipificavam de forma detalhada o conteúdo das infrações, o que vinha ensejando questionamento judicial das decisões proferidas no âmbito do processo administrativo sancionador a cargo do BCB, porque baseadas em normas infralegais.

Por essa razão, algumas normas expedidas pelo CMN e pelo BCB passaram a reger o processo administrativo sancionador a cargo deste último, a exemplo da Resolução nº 1.065/1985 do CMN, que por alguns anos regulamentou a aplicação das penalidades às instituições financeiras que infringissem as disposições legais. Subsidiariamente, a Lei Geral do Processo Administrativo (Lei nº 9.784/1999) também passou a ser aplicada ao processo sancionador conduzido pelo BCB.

Contudo, ainda se mostrava necessário o aprimoramento do processo administrativo sancionador de competência do BCB. A primeira tentativa nesse sentido se deu por meio da edição da Medida Provisória nº 784, de 7 de junho de 2017, que teve seu prazo de vigência encerrado em 19 de outubro de 2017<sup>3</sup>.

Em seguida, adveio a promulgação da Lei nº 13.506/2017, que reproduziu quase na íntegra as disposições contidas na referida Medida Provisória.

---

1 BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988: "Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram".

2 Art. 3º da Resolução nº 4.019/2011 do CMN.

3 Vide Ato Declaratório do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 56, de 2017. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Congresso/adc-056-mpv784.htm).

A nova lei trouxe a previsão de um rol taxativo de dezessete infrações passíveis de punição, medida de grande importância para o processo punitivo a cargo do BCB, uma vez que pode evitar que as decisões sancionadoras por ele tomadas venham a ser posteriormente anuladas pelo Poder Judiciário, já que não mais fundamentadas somente em normas infralegais<sup>4</sup>.

Também apresentou amplo enquadramento de condutas no conceito de infração grave, passando a considerar como tal qualquer prática que seja capaz de produzir: dano à liquidez, solvência ou higidez ou assunção de risco incompatível com a estrutura patrimonial das pessoas supervisionadas; dificuldade para o conhecimento da real situação patrimonial ou financeira de pessoa supervisionada; indisciplina no mercado financeiro ou instabilidade ou funcionamento irregular do SFN, do Sistema de Consórcios, do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) ou do mercado de valores mobiliários; impacto na finalidade e continuidade das atividades ou das operações no âmbito do Sistema SFN, do Sistema de Consórcios, do SPB ou do mercado de valores mobiliários.

As penalidades aplicáveis foram remodeladas, sendo cabível a imposição das seguintes sanções em face dos agentes infratores: admoestação pública; multa de até R\$2 bilhões ou 0,5% da receita de serviços e de produtos financeiros, devendo ser aplicado o valor que for maior; proibição de praticar atividades por até vinte anos, dirigida às instituições autorizadas a funcionar pelo BCB; proibição direcionada às pessoas físicas, por até vinte anos, de prestar serviços para as instituições supervisionadas pelo BCB; inabilitação por até vinte anos para atuar como administrador e para o exercício de cargos em órgão previsto em estatuto ou em contrato social de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB; e cassação de autorização para funcionamento.

Por fim, a nova lei passou a admitir a possibilidade de aplicação de medidas coercitivas e acautelatórias<sup>5</sup> às pessoas supervisionadas pelo BCB, e introduziu o Termo de Compromisso de Cessação e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão como meios consensuais de solução dos conflitos, o foco deste trabalho.

## **2 Os meios consensuais de solução de conflitos**

As medidas coercitivas e acautelatórias consistem em providências que podem ser adotadas a fim de evitar ou fazer cessar a prática de atos que atentem contra o SFN. O Termo de Compromisso de Cessação e o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, por sua vez, foram instituídos para aparelhar o BCB com efetivos mecanismos para sua atuação na coerção, fiscalização e punição das instituições financeiras, e, sobretudo, para evitar ou minorar possíveis danos e seus efeitos ao SFN.

### **2.1 O Termo de Compromisso de Cessação**

O Termo de Compromisso de Cessação consiste no acordo que pode ser firmado entre o agente infrator investigado e o BCB, antes da instauração do processo ou em quaisquer de suas fases, ou seja, deve preceder à tomada de decisão de primeira instância, na qual a autoridade administrativa deixa de instaurar o processo punitivo ou o suspende, conforme seu critério, com vistas a atender

---

<sup>4</sup> Cf. <http://www.mattosfilho.com.br/Memorandos/memocont270617-2.pdf>.

<sup>5</sup> Arts. 16 e 17 da Lei nº 13.506/2017.

ao interesse público, desde que o compromissário assuma os deveres de: i) cessar a prática sob investigação ou os seus efeitos lesivos; ii) corrigir as irregularidades apontadas e indenizar os prejuízos; e iii) cumprir as demais condições que forem acordadas no caso concreto, inclusive providenciando o recolhimento de contribuição pecuniária<sup>6</sup>.

Os elementos da definição legal desse instituto acompanham a conceituação doutrinária construída a respeito de mecanismo similar previsto no âmbito da regulação do domínio econômico e que atualmente tem sido adotado em diferentes esferas administrativas brasileiras (MARRARA, 2017, p. 279).

Trata-se de instrumento que objetiva interromper a prática de condutas ilícitas e retomar o equilíbrio do SFN, substituindo as possíveis sanções aplicáveis aos agentes da conduta delituosa por imposições mais eficazes na defesa do interesse público e na repressão das práticas ilegais.

De caráter reparatório, o Termo de Compromisso de Cessação preza mais pelo fim da prática de condutas ilícitas, com o conseqüente retorno ao estado de legalidade, em detrimento da punição do agente infrator, mesmo porque, com o cumprimento do acordo e o conseqüente arquivamento do processo administrativo sancionador, a aplicação das punições perde o seu objeto. Claro que, se as investigações tiverem sido suspensas, será possível retomá-las em caso de descumprimento do acordo.

A sua celebração depende de a Administração Pública julgar conveniente e oportuno (PINTO, 2016, p. 51), devendo a proposta de termo de compromisso ser rejeitada se versar sobre fatos que representem indícios de infração grave; sobre infrações relacionadas ao registro e censo de capitais estrangeiros no país e à declaração de capitais brasileiros no exterior, disciplinados pelas Leis nº 4.131, de 1962, e 11.371, de 28 de novembro de 2006, pela Medida Provisória nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, e pelo Decreto-Lei nº 1.060, de 21 de outubro de 1969; e se não houver interesse do BCB na sua celebração<sup>7</sup>.

Tem natureza jurídica semelhante à transação judicial<sup>8</sup>, que prevê a possibilidade de as partes extinguirem o litígio por meio de concessões mútuas, sujeitas à homologação (VILLARES, 2009, p. 126; CARNAES, 2016, p. 110).

A instituição financeira investigada deve apresentar proposta ao BCB, que será sigilosa<sup>9</sup> até a celebração do termo e não suspenderá o processo, devendo conter os deveres objetivamente verificáveis e delimitados no tempo, em especial: a declaração de cessação da prática investigada e/ou de seus efeitos lesivos; as medidas que serão adotadas para correção das irregularidades apontadas e o prazo previsto para tanto; a descrição e a quantificação dos prejuízos porventura causados, o modo e o prazo para sua efetiva indenização; e o valor da contribuição pecuniária a ser recolhida<sup>10</sup>.

A decisão quanto à aceitação ou rejeição da proposta cabe ao órgão colegiado do BCB<sup>11</sup>. Uma vez celebrado o Termo de Compromisso de Cessação, deverá ser publicado no sítio eletrônico do BCB em até 5 (cinco) dias após a sua assinatura<sup>12</sup>, suspendendo-se, a partir de então, o processo punitivo que dele decorre em relação ao compromissário<sup>13</sup>.

6 Art. 11, *caput*, incisos I, II e III, da Lei nº 13.506/2017.

7 Art. 62-A, parágrafo único, da Circular nº 3.857/2017 do Banco Central do Brasil. A redação original desta Circular estabelecia, no parágrafo único do art. 64, os elementos a serem observados pelo BCB para aprovar proposta de termo, quais sejam, a conveniência e a oportunidade na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações e os antecedentes do interessado. Este parágrafo único foi revogado pela Circular nº 3.910, de 17/8/2018, sob a justificativa delineada na exposição de motivos (item 10), segundo a qual a presença de indícios de infração grave deve ser suficiente para rejeição de celebração do termo de compromisso.

8 BRASIL, Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002: "Art. 840. É lícito aos interessados prevenirem ou terminarem o litígio mediante concessões mútuas".

9 Art. 13, §1º, da Lei nº 13.506/2017.

10 Art. 62 da Circular nº 3.857/2017 do Banco Central do Brasil.

11 Art. 11, §3º, da Lei nº 13.506/2017.

12 Art. 13 da Lei nº 13.506/2017.

13 Art. 11, §2º, da Lei nº 13.506/2017.



Além dos deveres estipulados nos incisos do art. 11 da Lei 13.506/2017, o Termo de Compromisso de Cessação celebrado pode estabelecer uma cláusula penal para o caso de descumprimento total ou parcial do acordo, para a hipótese de mora do devedor ou para a garantia especial de determinada cláusula<sup>14</sup>, e ainda consignar a periodicidade com que o compromitente deverá fornecer ao BCB informações acerca do cumprimento dos deveres por ele assumidos<sup>15</sup>.

Em caso de cumprimento das condições do Termo de Compromisso de Cessação, o processo administrativo é arquivado, com a ressalva de que ele gerará efeitos tão somente no âmbito de atuação do BCB<sup>16</sup>.

Na hipótese de descumprimento do acordo, além de aplicar as medidas administrativas cabíveis, o BCB deve determinar a instauração ou o prosseguimento do processo, a fim de dar continuidade à apuração das infrações e aplicar as sanções cabíveis<sup>17</sup>.

O Termo de Compromisso de Cessação constitui título executivo extrajudicial e não importa confissão quanto à matéria de fato nem reconhecimento quanto à ilicitude da conduta analisada<sup>18</sup>.

A celebração do Termo de Compromisso de Cessação não prejudica o dever legal do BCB de comunicar ao Ministério Público e aos demais órgãos competentes sobre a possível ocorrência de crimes contra o SFN<sup>19</sup>. Assim como pode o representante do Ministério Público requisitar informações ao BCB ou o acesso às suas bases de dados sobre os acordos firmados pela Autarquia<sup>20</sup>.

## 2.2 O Acordo Administrativo em Processo de Supervisão

O Acordo Administrativo em Processo de Supervisão pode ser celebrado entre o agente infrator, seja pessoa física ou jurídica, e o BCB, visando à extinção ou redução de 1/3 a 2/3 das penalidades que lhe possam ser aplicáveis, em contrapartida da sua colaboração efetiva com as investigações, da qual resulte tanto a identificação dos demais agentes participantes da infração quanto a obtenção de informações e/ou documentos que comprovem a conduta ilícita sob investigação<sup>21</sup>.

Trata-se de figura muito próxima ao Acordo de Leniência firmado entre a Administração Pública e as pessoas que, confessadamente, praticaram infrações *lato sensu*, as quais, em troca da extinção da ação de pretensão punitiva que tramita em seu desfavor ou da redução das penas que lhes possam ser aplicáveis, cooperam com as autoridades competentes na obtenção de provas da conduta ilícita investigada, além de identificar outros agentes envolvidos na prática delituosa (ABDOU, 2014, p. 3).

O Acordo Administrativo em Processo de Supervisão pode ser admitido como espécie de “delação premiada”, uma vez que o colaborador obtém uma “premiação”, consistente na redução ou extinção de sua punição, em contrapartida ao auxílio prestado ao BCB no processo punitivo.

Trata-se de importante mecanismo diante da dificuldade de obtenção de provas da ocorrência de determinadas infrações, permitindo que o BCB adquira, diretamente de um dos envolvidos na prática da conduta, documentos e informações que garantam a punição dos demais agentes infratores.

---

14 Art. 12 da Lei nº 13.506/2017.

15 Art. 65 da Circular nº 3.857/2017 do Banco Central do Brasil.

16 Art. 15, §1º, da Lei nº 13.506/2017.

17 Art. 15, §2º, da Lei nº 13.506/2017.

18 Art. 14, *caput* e parágrafo único da Lei nº 13.506/2017.

19 Art. 13, §2º, da Lei nº 13.506/2017.

20 Art. 13, §3º, da Lei nº 13.506/2017.

21 Art. 30, *caput*, I e II, da Lei nº 13.506/2017.

Com natureza de transação, uma vez que concebido por acordo de vontades, com a imposição de deveres recíprocos aos contraentes, por ser pacto firmado com a Administração Pública, se submete ao regime de direito público, o que, por sua vez, impõe a supremacia e a indisponibilidade do interesse público.

Doutrinariamente, considerava-se que, por decorrer de ato administrativo vinculado, significaria que, uma vez preenchidos, pelo particular, os requisitos para celebração do Acordo, a Administração Pública seria obrigada a realizá-lo (COURA, 2016, p. 1). Dessa forma, o instituto em questão produziria um direito subjetivo para aquele que pretendesse celebrá-lo e atendesse aos seus requisitos, o que lhe conferiria segurança jurídica, ao mesmo tempo em que protegeria o interesse público de punir os agentes infratores.

Contudo, o art. 30 da Lei nº 13.506/2017, ao prever o instituto, utiliza o verbo “poderá” para tratar da possibilidade de o BCB celebrar o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, podendo levar à interpretação de afastamento da ideia de obrigatoriedade, como também de reforço à discricionariedade da administração pública desde que atue conforme a lei.

Para a celebração do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, é necessário que<sup>22</sup>: i) o beneficiário do acordo seja o primeiro a se qualificar em relação à infração noticiada ou sob investigação; ii) o envolvimento na prática da conduta delituosa cesse completamente a partir da data da propositura do acordo; iii) a autoridade competente não disponha de provas suficientes para assegurar a condenação dos agentes infratores por ocasião da propositura do acordo; iv) o beneficiário do acordo confesse a sua participação no ilícito e coopere plena e permanentemente com as investigações e com o processo administrativo, comparecendo sempre que solicitado a todos os atos processuais, até o seu encerramento.

A pessoa física que pretenda celebrar o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão com o BCB está dispensada de ser a primeira a se qualificar em relação à infração noticiada ou sob investigação. E tal condição também pode ser dispensada para a pessoa jurídica, desde que se beneficie exclusivamente da redução de um terço da penalidade a ela aplicável<sup>23</sup>.

A proposta do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão pode ser apresentada a qualquer momento antes da instauração do processo punitivo e, quando este já tiver sido instaurado, até a decisão de primeira instância, devendo conter informação sobre outras propostas de acordo, acerca da mesma prática, apresentadas a outras autoridades, desde que não haja vedação para tanto<sup>24</sup>.

Quando não atendidas às determinações do BCB pelo agente infrator, no tempo e modo estabelecidos, a proposta de acordo deve ser rejeitada<sup>25</sup>, o que não importa em confissão quanto à matéria de fato, tampouco em reconhecimento de ilicitude da conduta analisada, e impede que a proposta seja divulgada<sup>26</sup>.

Caso o acordo não seja celebrado, todos os documentos são devolvidos ou descartados, ficando vedado o uso de tais documentos para fins de responsabilização, exceto quando a Administração Pública Federal tiver conhecimento deles independentemente da apresentação da proposta do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão. Contudo, não se impede a instauração de processo punitivo para apurar as mesmas infrações relacionadas à proposta de acordo quando fundada em indícios ou provas autônomos<sup>27</sup>.

---

22 Art. 30, §2º, da Lei nº 13.506/2017.

23 Art. 30, §§3º e 4º, da Lei nº 13.506/2017.

24 Art. 79 da Circular nº 3.857 do Banco Central do Brasil.

25 Art. 82, parágrafo único, da Circular nº 3.857 do Banco Central do Brasil.

26 Art. 31, §1º, da Lei nº 13.506/2017.

27 Art. 85 da Circular 3.857 do Banco Central do Brasil.

A aceitação da proposta implica a celebração do Acordo, no qual serão fixadas as condições necessárias para assegurar a efetividade da colaboração do proponente e o resultado útil do processo punitivo<sup>28</sup>.

Uma vez cumprido o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, observando-se o atendimento das condições nele estipuladas, a efetividade da colaboração prestada e a boa-fé do infrator quanto ao cumprimento do acordo<sup>29</sup>, são aplicados automaticamente os benefícios previstos em favor do investigado: a extinção da ação administrativa punitiva ou a redução de sua pena<sup>30</sup>.

Em contrapartida, caso não seja cumprido o Acordo, o agente infrator perde automaticamente os benefícios previstos no art. 30 da Lei 13.506/2017<sup>31</sup>, ficando impedido de celebrar novo Acordo Administrativo em Processo de Supervisão por três anos, a partir da data em que for constatada a irregularidade pelo BCB<sup>32</sup>.

A Lei nº 13.506/2017 não confere imunidade penal para aquele que firma o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão. Ao contrário, prevê expressamente que a sua celebração não interfere na atuação do Ministério Público e dos demais órgãos públicos em suas respectivas competências<sup>33</sup>.

Reforça a ausência de imunidade penal a previsão de que o sigilo da proposta de acordo não prejudica o dever legal do BCB de informar aos órgãos competentes a possível ocorrência de crimes, além de permitir que o Ministério Público requirite informações ou acesso ao sistema do BCB sobre os acordos administrativos celebrados em processo de supervisão<sup>34</sup>. Do mesmo modo o faz ao estabelecer que a Autarquia deve manter fórum de comunicação permanente com o órgão ministerial, inclusive por meio de acordo de cooperação técnica, para facilitar a sua notificação quanto aos crimes por ela constatados<sup>35</sup>.

Diante de tais condições, foi possível formular a hipótese, segundo a qual, a nova legislação não apresenta incentivos para a aplicação equilibrada desses institutos no processo administrativo sancionador na esfera de atuação do BCB. Passa-se a apresentar a interpretação sistemática das normas concernentes a tais institutos e os argumentos que levaram à confirmação da hipótese delineada.

### **3 A ausência de incentivos para a confissão da prática infracional no âmbito de atuação do Banco Central do Brasil**

Somente pode celebrar o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão aquele que primeiro se apresentar em relação à prática delituosa investigada. Tal condição se justifica como incentivo ao sujeito que toma a iniciativa de confessar, sendo certo que para que tal medida se constitua em incentivo de fato, não se pode conferir os benefícios inerentes ao instituto a todos aqueles que infringirem a lei, sob pena de a sua aplicação vir a se tornar ineficaz e, assim, aumentar o risco de cometimento de novas infrações (ABDOU, 2014, p. 9).

A celebração de um Acordo Administrativo em Processo de Supervisão deve propiciar a identificação dos demais envolvidos na prática de determinada conduta delituosa, levando esses

---

28 Art. 87 da Circular 3.857 do Banco Central do Brasil.

29 Art. 32, caput, I, II e III, da Lei nº 13.506/2017.

30 Art. 32, §1º, da Lei 13.506/2017.

31 Art. 92 da Circular nº 3.857 do Banco Central do Brasil.

32 Art. 32, §2º, da Lei 13.506/2017.

33 Art. 30, §6º, da Lei 13.506/2017.

34 Art. 31, §§ 2º e 3º, da Lei 13.506/2017.

35 Art. 31, §4º, da Lei nº 13.506/2017.

outros infratores delatados a firmarem o Termo de Compromisso de Cessação, em seus respectivos processos punitivos, uma vez que essa se tornará a única alternativa consensual de solução de conflito à disposição dos infratores delatados.

Assim, o desenho desses institutos consensuais pode e deve ser apresentado no texto legal para que funcionem de forma integrada, na medida em que a sua aplicação concomitante pode conferir maior alcance e mais eficácia na dissuasão das práticas ilícitas pelo BCB. Para tanto, é necessário que as condições relativas à celebração de ambos os instrumentos não provoquem a sobreposição de um em relação ao outro, mas, ao contrário, viabilizem a utilização complementar de suas funções em prol da dissuasão da prática de infrações contra o SFN.

No âmbito da Lei Antitruste do Direito brasileiro, o uso dos referidos institutos já se encontra consolidado, tendo havido debate acerca dos pressupostos para a celebração do Termo de Compromisso de Cessação, sobretudo sobre haver necessidade ou não do compromissário assumir sua culpa pela prática da conduta investigada.

Partindo do objetivo de tal instituto, que, como já exposto nesse trabalho, é o de fazer cessar a prática da conduta ilícita imediatamente e restabelecer o equilíbrio do sistema, não seria necessário, à primeira vista, estabelecer o reconhecimento de culpa como um requisito essencial à sua celebração (PEREIRA, 2011, p. 72).

Isso porque a exigência de assunção de culpa poderia impor um ônus ao compromissário muito maior do que o benefício auferido, já que, apesar de haver uma significativa redução dos gastos que o agente infrator teria com o processo e com a multa da condenação, que seria maior que a contribuição pecuniária estabelecida no acordo, o investigado ficaria extremamente vulnerável a ser demandado em ações de indenização propostas por terceiros e também a sanções criminais.

Contudo, verificou-se no âmbito da Lei Antitruste que o não reconhecimento de culpa influenciava muito na celebração do Acordo de Leniência, uma vez que seria muito mais vantajoso para o agente infrator celebrar o Termo de Compromisso de Cessação quando a autoridade tomasse conhecimento da conduta ilícita e, com isso, obter a suspensão do processo punitivo, pagando uma multa reduzida em relação à da possível condenação, sem ficar tão vulnerável à condenação em processos criminais ou civis, além de não ter que identificar outros envolvidos na conduta delituosa (ABDOU, 2014, p. 8-9).

Por essa razão, o Cade, a partir da Resolução nº 46/2007<sup>36</sup>, passou a exigir a confissão de culpa do compromissário para se firmar o Termo de Compromisso de Cessação em casos em que tenha sido celebrado Acordo de Leniência, a fim de que este instituto não fosse subutilizado em relação àquele.

Nos demais casos, tal exigência é facultada pelo Cade, o que se mostra coerente, pois a celebração prévia de um Acordo de Leniência garante que a autoridade disponha de provas da prática da conduta ilícita e dos envolvidos, de modo que seria mais vantajoso para o agente infrator celebrar o Termo de Compromisso de Cessação, mesmo com o reconhecimento de culpa, do que suportar a condenação do processo punitivo. Sem a existência de Acordo de Leniência previamente celebrado, é possível que a autoridade não tenha provas suficientes para a condenação do infrator, o que tornaria pouco vantajosa a celebração do Termo de Compromisso de Cessação com o reconhecimento de culpa para o compromissário, haja vista que o risco de condenação no processo administrativo sancionador e nas searas criminal e cível seria menor.

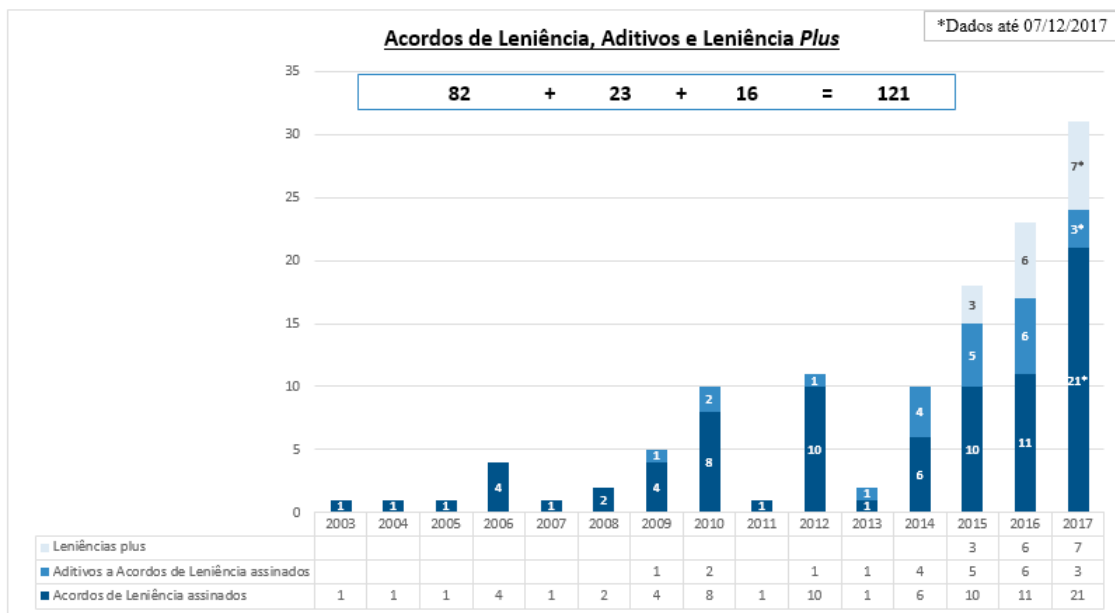
Após a referida alteração, o número de acordos celebrados no âmbito do Cade cresceu significativamente. Tal medida preserva “a corrida” entre os membros de um cartel em direção à

---

<sup>36</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Resolução nº 46, de 4 de setembro de 2007: “Art. 129-G - Nos casos em que houver sido celebrado acordo de leniência pela SDE, o compromisso de cessação deverá necessariamente conter reconhecimento de culpa por parte do compromissário. Nos demais casos, a exigência da confissão de culpa ficará a critério do Cade”.

celebração do Acordo de Leniência e permite que ambos os institutos funcionem conjuntamente de forma equilibrada (PEREIRA, 2011).

Evidências empíricas confirmam essa conformação do uso equilibrado entre os dois meios consensuais de conflito, haja vista que o número de Acordos de Leniência no âmbito da Lei Antitruste celebrados após 2007 até o ano de 2010 teve aumento em sua procura pelos agentes econômicos. Tal fato também é evidenciado pelo crescente número de acordos celebrados após 2013, quando foi editada a Resolução nº 5/2013 do Cade, que confirmava a necessidade de reconhecimento de culpa para a celebração do Termo de Compromisso de Cessação nos casos em que já havia sido celebrado Acordo de Leniência<sup>37</sup>. O retrato do mencionado aumento aparece na tabela a seguir<sup>38</sup>:



Em direção oposta, todavia, a Lei nº 13.506/2017, que dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do BCB, prevê expressamente que o Termo de Compromisso de Cessação não importa em confissão de culpa, o que gera uma preocupação no sentido de que esse instituto possa se tornar muito mais vantajoso em relação ao Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, de modo que aquele seja utilizado estrategicamente em detrimento deste. Claro que tal vantagem não se verificaria nos casos em que a conduta investigada se trata de infração grave, já que não seria cabível a celebração do Termo de Compromisso de Cessação, conforme art. II, §4º, da Lei nº 13.506/2017.

Soma-se a isso o fato de que, também em sentido oposto às diretrizes da Lei Antitruste, no processo punitivo do âmbito de atuação do BCB, a celebração do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão não confere ao infrator o benefício da imunidade penal, que é uma das vantagens mais atrativas para aqueles que pretendem colaborar com as investigações e celebrar tal pacto com a autoridade administrativa.

37 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Resolução nº 5, de 6 de março de 2013: “Art. 185. Tratando-se de investigação de acordo, combinação, manipulação ou ajuste entre concorrentes, o compromisso de cessação deverá, necessariamente, conter reconhecimento de participação na conduta investigada por parte do compromissário”.

38 Cf. <http://www.cade.gov.br/assuntos/programa-de-leniencia>. Acesso em: 6 ago. 2018.

Ao contrário, na esfera de atuação do BCB, há, inclusive, disposições que incentivam esta autarquia a informar os órgãos competentes acerca da possível prática de crimes e manter fórum de comunicação com eles.

A ausência de imunidade penal no Acordo Administrativo em Processo de Supervisão constitui em inexistência de importante incentivo para a corrida do agente infrator, adicionada à necessidade de sua confissão. Assim, as duas normas analisadas consistem em desincentivos à aplicação de tal instrumento consensual no bojo do processo punitivo de competência do BCB.

Nos Estados Unidos da América, num primeiro momento, também não se conferia a imunidade penal de forma automática ao leniente, e por esse motivo não se obteve os resultados esperados nos primeiros anos da instituição do acordo de leniência.

Somente a partir de 1993, com a criação do *Amnesty Program*, foram identificados resultados positivos quanto à utilização do instituto (SALOMI, 2012, p. 138-145), o que se deve, principalmente, ao fato de que a nova política passou a conceder automaticamente a leniência à pessoa jurídica delatora, desde que preenchidos os requisitos estabelecidos para a concessão do benefício.

Por essa razão, a média de celebração de Acordos de Leniência nos Estados Unidos, que antes de 1993 era de uma por ano, aumentou para uma por mês após esse ano e, entre os meses de outubro de 2002 e março de 2003, alcançou a média de três acordos celebrados por mês (GRIFFIN, 2003)<sup>39</sup>.

Do que se conclui que concessão do benefício de imunidade penal ao agente infrator que pretende celebrar o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão é fator determinante na sua escolha quanto às possibilidades de solução do processo administrativo sancionador, a saber, aguardar o seu julgamento, celebrar um Acordo Administrativo em Processo de Supervisão ou celebrar um Termo de Compromisso de Cessação.

Portanto, o que se observa a partir das disposições da Lei nº 13.506/2017 é que pode haver uma grande vantagem ao investigado em se celebrar o Termo de Compromisso de Cessação em detrimento do Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, haja vista que naquele não há a exigência de reconhecimento de culpa pela prática da conduta ilícita, o que reduz substancialmente o risco de responsabilização civil ou criminal do agente infrator. Ao passo que no Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, além de o investigado ter que assumir sua culpa, ficando vulnerável à reparação de danos a terceiros, ele não obtém a imunidade penal e ainda deve colaborar com as investigações, apresentando informações e documentos que identifiquem os demais envolvidos.

Destarte, mostra-se muito mais interessante para o agente infrator correr o risco de ser descoberto pela autoridade e, nesse momento, celebrar o Termo de Compromisso de Cessação, do que se apresentar a ela confessando a prática da conduta ilícita para celebrar o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão e se ver vulnerável a sanções criminais e civis.

Inclusive, em diferentes estudos sobre coexistência desses instrumentos no âmbito de atuação do Cade, a conclusão é a de que a exigência de reconhecimento de culpa para celebração do Termo de Compromisso de Cessação em casos que houve a celebração do Acordo de Leniência e a imunidade penal concedida como benefício desse último é que mantém o equilíbrio da aplicação conjunta deles. Caso contrário, se não houvesse tais disposições, o Termo de Compromisso de Cessação poderia ser alternativa mais interessante para o agente infrator (PEREIRA, 2011, p. 52 e 99; ADBOU, 2014, p. 11).

---

39 *Application Rate. The revised Corporate Leniency Program has resulted in a surge in amnesty applications. Under the old policy, the Division obtained roughly one amnesty application per year. Under the new policy, the application rate has jumped to more than one per month. (In the first six months of this fiscal year (October 2002 - March 2003), amnesty applications jumped to three per month, an all time high.) Tradução livre: Frequência de aplicações. O atualizado Programa de Leniência Corporativa resultou em um aumento de aplicações de anistia. Sob a antiga política, a Divisão obteve em média uma aplicação por ano. Sob a nova política, a quantidade de aplicações aumentou para mais de uma por mês. (Nos primeiros seis meses desse ano fiscal [outubro 2002 - março 2003], as aplicações de anistia aumentaram para três por mês, um recorde até então.)*

Assim, pela análise comparativa com a Lei Antitruste e com a experiência estadunidense, o que se vê é que a implementação dos meios consensuais de solução de conflitos na nova lei já se inicia em condição menos avançada em relação a elas, merecendo futuras pesquisas sobre a evolução da aplicação do instituto a fim de se confirmar a conclusão a que se chegou neste trabalho, ou seja, que será necessário o seu aperfeiçoamento pela via da alteração legislativa.

## Conclusão

Ainda que a instituição dos meios consensuais de solução de conflitos no processo administrativo sancionador a cargo do BCB represente significativa evolução no combate a condutas que atentem contra o SFN, verificou-se que a Lei nº 13.506/2017 pode ser aprimorada, a fim de que seja garantida a efetividade da aplicação dos instrumentos consensuais e a convivência harmônica entre eles.

Fazendo uma análise comparativa entre esse diploma normativo e a Lei Antitruste, bem como com a experiência norte-americana, foi possível concluir que a exigência de reconhecimento de culpa pela prática da infração como pressuposto da celebração do Termo de Compromisso de Cessação relativo à conduta que já tenha sido objeto de Acordo Administrativo em Processo de Supervisão e a imunidade penal conferida como benefício para aqueles que celebram este acordo na Lei Antitruste são aspectos fundamentais para que o primeiro deles não seja utilizado estrategicamente em detrimento do segundo.

Tal como estão desenhados os dois meios consensuais de conflito na Lei nº 13.506/2017, mostra-se muito mais interessante para o agente infrator correr o risco de ser descoberto pela autoridade e, nesse momento, celebrar o Termo de Compromisso de Cessação, sem a confissão de sua culpa e, assim, sem ficar tão vulnerável a possíveis condenações civil e criminal, do que se apresentar à Administração confessando a prática da conduta ilícita para celebrar o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, delatar outros envolvidos na conduta e, ainda, e se ver vulnerável a sanções criminais e civis.

Ainda que para alguns casos (Lei nº 12.850/2013) seja possível haver interlocução entre o Ministério Público e o Banco Central, viabilizando que o infrator pudesse se dirigir àquele primeiro tentando afastar a punição penal, verificou-se que para o Acordo Administrativo em Processo de Supervisão não venha a ser subutilizado em relação ao Termo de Compromisso de Cessação e, desse modo, não se torne ineficaz, é preciso se considerar a possibilidade de alteração da Lei nº 13.506/2017, de modo que se incorpore a imunidade penal como benefício conferido a quem celebra tal Acordo e seja exigida a confissão de culpa, ao menos nos casos em que a conduta ilícita tenha sido objeto de Acordo Administrativo em Processo de Supervisão, como requisito para a celebração do Termo de Compromisso de Cessação.

A partir disso, poderá se esperar que a utilização dos meios consensuais de solução de conflitos no processo punitivo na esfera de atuação do BCB obtenha o sucesso já experimentado pela Lei Antitruste no combate das condutas ilícitas.

## Referências

- ABDOU, Tamara Ghassan. A Coexistência do termo de compromisso de cessação de prática e o programa de leniência: possibilidade ou mera ilusão? *In*: BARACHO, Hertha Urquiza. POMPEU, Gina Vidal Marcílio. GONÇALVES, Everton das Neves (Org.). **Direito e economia I**. Florianópolis: CONPEDI/UFPB, 2014. Disponível em: <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=c66b42fcd7e375b4>. Acesso em: 3 ago. 2018.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sobre os processos administrativos sancionadores no Banco Central do Brasil**. Disponível em: <https://www4.bcb.gov.br/fis/PAD/port/Menu/ProcessoAdministrativo.asp?idpai=procadm>. Acesso em: 6 ago. 2018.
- CARNAES, Mariana. **Compromisso de ajustamento de conduta e eficiência administrativa**. Lumen Juris: Rio de Janeiro, 2016.
- COURA, Lilian. **Análise crítica da natureza jurídica do acordo de leniência brasileiro**, 2016. Disponível em: <https://lilianharadacoura.jusbrasil.com.br/artigos/408543681/analise-critica-da-natureza-juridica-do-acordo-de-leniencia-brasileiro>. Acesso em: 2 ago. 2018.
- CUEVA, Ricardo Villas Bôas. Termo de compromisso no processo administrativo sancionador do Banco Central: possibilidades e limites. *In*: OSÓRIO, Fábio Medina (Org.). **Direito sancionador**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, p. 281-309.
- GRIFFIN, James M. **The modern leniency program after ten years – A summary overview of the Antitrust Division's Criminal Enforcement Program**. Department of Justice, 2003. Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/speech/modern-leniency-program-after-ten-years-summary-overview-antitrust-divisions-criminal>. Acesso em: 6 ago. 2018.
- MARRARA, Thiago. Regulação consensual: o papel dos compromissos de cessação de prática no ajustamento de condutas dos regulados. **Revista Digital de Direito Administrativo**, v. 4, n. 1, p. 274-293, Faculdade de Direito de Ribeirão Preto-FDRP. Universidade de São Paulo-USP, 2017. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rdda/article/viewFile/125810/122719>. Acesso em: 5 ago. 2018.
- OSÓRIO, Fábio Medina. Devido processo administrativo sancionador no Sistema Financeiro Nacional. *In*: OSÓRIO, Fábio Medina (Org.). **Direito sancionador**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, p. 13-39.
- PEREIRA, Guilherme Teixeira. **Política de combate a cartel no Brasil: análise jurídica do acordo de leniência e do termo de compromisso de cessação de prática**. 2011. 156 f. Dissertação (Mestrado em Direito e Desenvolvimento Econômico e Social) – Faculdade de Direito, Fundação Getúlio Vargas, Escola de Direito de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8518>. Acesso em: 6 ago. 2018.
- PINTO, Moacir José Outeiro. **O acordo de leniência e o compromisso de cessação da Lei 12.529/2011: (in) coerências com a lógica do devido processo legal constitucional**. 2016. 120 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade Federal de Mato Grosso, Mato Grosso, 2016. Disponível em: <http://www.youblisher.com/p/1369241-Monografia-Direito-PENAL-Economico/>. Acesso em: 6 ago. 2018.



SALOMI, Maira Beduchamp. **O acordo de leniência e seus reflexos penais**. 2012. 293 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2136/tde-11102012-085658/pt-br.php>. Acesso em: 3 ago. 2018.

TOGNETTI, Eduardo. **Os limites do poder discricionário da administração pública na imposição de sanções administrativas: análise das sanções aplicáveis pelo Banco Central do Brasil**. 2012. 175 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2134/tde-06062013-151524/pt-br.php>. Acesso em: 6 ago. 2018.

VILLARES, Andréa Lúcia Nazário. **Instrumentos jurídicos consensuais para proteção à concorrência**. 2009. 260 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.dominiopublico.gov.br/download/teste/arqs/cp114390.pdf>. Acesso em: 5 ago. 2018.

# Uma Análise do Inciso IV do Artigo 170 da Constituição Federal

Marlene Helena de Oliveira França\*

*Introdução. 1 Análise conceitual da livre concorrência enquanto princípio constitucional norteador da atividade econômica. 2 Contexto histórico da livre concorrência. 2.1 Os princípios da livre iniciativa e da livre concorrência na Constituição de 1988. 2.2 A livre concorrência e sua relação com a livre iniciativa. 2.3 A aplicação sistemática do princípio da livre concorrência. 3 Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC. 4 A possibilidade de judicialização das decisões administrativas do Cade. Conclusão.*

## Resumo

Este artigo versa sobre uma análise acerca do inciso IV do artigo 170 da Constituição Federal, com o objetivo de esclarecer todas as nuances que envolvem esse dispositivo constitucional e suas possíveis implicações. O princípio da livre concorrência é uma consequência da livre iniciativa ou até mesmo uma forma de incidência da livre iniciativa no contexto das relações de concorrência, tendo a função de proteger o mercado. Para tanto, buscou-se o amparo teórico-metodológico em alguns doutrinadores e na legislação vigente. Entre os doutrinadores, recorreu-se a Bastos (1990), Bulos (2014), Coelho (2012), Malard (2008) e Voronkoff (2014). Na legislação vigente: Constituição Federal e Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Em relação à metodologia adotada, optou-se pela revisão bibliográfica e documental, uma vez que foi feita cuidadosa análise sobre o artigo acima mencionado. Por fim, o presente trabalho não tem um caráter finalístico, nem pretende esgotar o seu objeto de estudo, caso em que procura analisar a aplicação devida e indevida dos princípios constitucionais discutidos, mas procura ampliar o conhecimento sistemático sobre o assunto, bem como expor resultados alcançados com a utilização do mesmo.

**Palavras-chave:** Inciso IV/Art. 170/CF. Princípio da livre concorrência. Atividade Econômica. Constituição Federal.

\* Professora Adjunta II do Departamento de Habilitações Pedagógicas do Centro de Educação (UEPB). Vice-coordenadora do Núcleo de Cidadania e Direitos Humanos/UEPB. Coordenadora do Projeto de Pesquisa (Pibic), intitulado: “Um estudo sobre as mulheres encarceradas no Estado da Paraíba”. Consultora do Inep/MEC e Consultora da Unesco para assuntos penitenciários. marlenecl@hotmail.com; maraufpb2013@gmail.com.

## *An Analysis of Subsection IV, Article 170 of the Federal Constitution*

### *Abstract*

*This article deals with an analysis about Item IV, article 170 of the Federal Constitution, with the purpose of clarifying all the nuances that involve this constitutional device and its possible implications. The principle of free competition is a consequence of free enterprise or even a form of free enterprise in the context of competition relations, with the aim of protecting the market. For this, the theoretical and methodological support was sought in some doctrinators and in the current legislation. Among the lecturers, we resorted to Bastos (1990); Bulos (2014); Coelho (2012); Malard (2008); Voronkoff (2014) and laws such as: the Federal Constitution and Law 12529, of November 30, 2011. Regarding the adopted methodology, we opted for the bibliographic and documentary revision, since a careful analysis was made on the above article mentioned. Finally, the present work does not have a finalistic character, nor does it intend to exhaust its object of study, in which case it seeks to analyze the due and undue application of the constitutional principles discussed, but seeks to broaden the systematic knowledge on the subject, as well as expose results achieved with the use of it.*

**Keyword:** *Item IV / Art. 170 / CF. Principle of free competition. Economic activity. Federal Constitution.*

### **Introdução**

Os princípios constitucionais são um conjunto de normas que fundamentam todas as demais normas do nosso ordenamento jurídico, razão pela qual estão situados em posição de superioridade, visto que as normas subordinadas não podem contrariar as normas hierarquicamente superiores.

Como dispõe o diploma legal do art. 170 da Constituição Federal, a ordem econômica deve ter sua base na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, conforme os ditames da justiça social, e observados alguns princípios, entre eles o da livre concorrência.

Há, em relação à livre concorrência, o que podemos chamar de práticas concorrenciais ilícitas, que se dividem em concorrência desleal e infração da ordem econômica. As ilicitudes competitivas são as práticas de determinadas condutas concorrenciais não aceitas no nosso sistema jurídico. A concorrência desleal se diferencia da infração da ordem econômica porque o que leva ao cometimento da conduta ilícita é o meio utilizado para ganhar espaço no mercado; já a infração da ordem econômica é mais grave, pois ameaça a estrutura da economia de mercado.

O presente trabalho não tem um caráter finalístico nem pretende esgotar o seu objeto de estudo, caso em que procura analisar a aplicação devida e indevida dos princípios constitucionais discutidos, mas procura ampliar o conhecimento sistemático sobre o assunto, bem como expor resultados alcançados com a utilização desse conhecimento.

## I Análise conceitual da livre concorrência enquanto princípio constitucional norteador da atividade econômica

A Constituição Federal de 1988 estabelece, a partir de seu art. 170, um conjunto de normas (microsistema) que regulam as relações monetárias entre os indivíduos, bem como entre estes e o Estado, no intuito de organizar os elementos ligados à distribuição efetiva de bens, serviços, circulação de riquezas e uso da propriedade, ou seja, a macroeconomia. Nesse sentido, o mencionado artigo condensa alguns princípios gerais da atividade econômica, os quais nos ajudam a compreender os próprios fundamentos desta, norteando a maneira de como devemos interpretá-la.

Dentre tais princípios, exsurge o da livre concorrência, o qual tem como intuito estabelecer que a concorrência, definida como a competição entre pessoas na busca do mesmo objetivo ou vantagem, não pode ser restringida por agentes detentores de demasiado poder econômico. Assim, busca-se criar um ambiente complexo na economia nacional denominado **mercado**, no qual seus sujeitos ativos estarão em constante regime de competição inovadora empresarial.

Desse modo, na qualidade de princípio norteador da atividade econômica, a livre concorrência assume duas funções essenciais na Constituição da República. A primeira seria a de princípio conformador, ou seja, ele reflete a opção ideológica do Estado no campo econômico, qual seja uma ordem neoliberal, baseada na economia de mercado e dinamizada pelo modelo concorrencial. A segunda caracteriza o papel instrumental da livre competição, na medida em que a concretização do princípio impede o abuso do poder econômico, viabilizando, principalmente, os pequenos empreendimentos.

Nesse sentido, leciona Fábio Ulhoa Coelho (2012):

A livre concorrência decorre da possibilidade do ingresso em determinado mercado econômico de novos empresários, promovendo a competição entre eles. E para que seja efetivada o Estado, como garantidor da ordem econômica, deve impedir os abusos do poder econômico que gerem concentração de mercado e falhas na concorrência.

Logo, um Estado que assegura o princípio da livre concorrência em seu ordenamento é aquele que garante aos empreendedores que o seu negócio irá competir de maneira igual perante os demais que possuam objeto semelhante, vedando que qualquer empresa goze de supremacia em virtude de privilégios jurídicos, força econômica ou posse exclusiva de certos recursos. Trata-se da valorização de uma forma de concorrência justa, de acordo com os ditames da CF/1988.

Ainda, Celso Bastos (1990) nos traz importantes ensinamentos acerca dos efeitos decorrentes da aplicação do princípio em questão:

A livre concorrência é um esteio do sistema liberal porque é pelo seu jogo e funcionamento que os consumidores veem assegurados os seus direitos a consumir produtos de qualidade a preços justos. [...] Ademais, a livre concorrência é indispensável para o funcionamento do sistema capitalista. Ela consiste, essencialmente, na existência de diversos produtores ou prestadores de serviços. É através dela que se melhoram as condições de competitividade das empresas, forçando-as a um constante aprimoramento de seus métodos tecnológicos, dos seus custos, enfim, na procura constante de criação de condições mais favoráveis ao consumidor. Traduz-se, portanto, numa das vigas mestras do êxito da economia de mercado.

Portanto, é possível concluir que, do ponto de vista prático, a garantia da livre concorrência produz um duplo efeito em nossa sociedade. De um lado, os menores preços para os consumidores e, de outro, o estímulo à criatividade e à inovação das empresas.

## 2 Contexto histórico da livre concorrência

A ideia da livre concorrência ganhou espaço nas economias e, em consequência, nos ordenamentos jurídicos dos mais variados países, conforme os agentes econômicos se desenvolveram e ganharam poder de mercado, gerando situações conflituosas entre eles.

Num primeiro momento, temos o modelo de Estado Liberal que surgiu após a Revolução Francesa de 1789, predominando durante o século XIX. Tal Estado se caracterizava pela dissociação entre atividade econômica e política, ou seja, vigorava a total ausência de intervenção do Estado no domínio econômico, baseada na teoria do *laissez-faire* de Adam Smith. Acreditava-se, portanto, que o mercado se autorregularia, chegando a um equilíbrio à medida que fosse se desenvolvendo pela liberdade de seus agentes.

Logo, verifica-se que tal modelo consagrou a livre concorrência de maneira absoluta, pois rechaçou qualquer espécie de controle político sobre a economia, bem como a existência de sistema jurídico regulador desta.

Porém, com o passar do tempo, percebeu-se que esse tipo de Estado absenteísta concebido pela burguesia foi criado para atender exclusivamente aos interesses dessa classe, visto que, no regime anterior, o Estado monárquico fazia concorrência a eles, não permitindo o seu crescimento econômico. Assim, já no final do século XIX, a concorrência livre foi sendo abrandada pelas concepções coletivas do sindicalismo, pelo protecionismo comercial e pela percepção de certos impostos no setor público.

Assim, da concorrência livre se passou a um regime de intervenção do Estado na economia, sendo superados os antigos discursos de separação total entre economia e política, tendo em vista os ensinamentos de Keynes (ele dizia que, na prática, o ajustamento automático da atividade econômica não existe) e a necessidade de se garantirem certos direitos sociais diante daquele “capitalismo selvagem”. Surge, então, a era pós-liberal, caracterizada por inovações tecnológicas, por uma economia de mercado de consumo e uma competição internacional entre economias industriais nacionais rivais. Tal competição levava, portanto, à concentração econômica, controle de mercado e manipulação.

Nessa fase, o Estado norte-americano foi o que mais se desenvolveu, pois, no intento de auferirem continuamente mais lucros, formaram os *trusts*, os quais, a despeito de adotarem métodos desleais e predatórios, conquistavam cada vez maiores parcelas do mercado, coibindo a entrada de novos concorrentes e diminuindo acentuadamente a porcentagem de participação de alguns deles. Assim, o ideal de livre concorrência, segundo a concepção liberal, perdeu de vez o seu espaço nessa época.

Entretanto, o custo para a sociedade de o Estado ser o maior agente econômico passou a ser cada vez maior. Para se ter ideia, nos anos 1970, mais de 60% de toda atividade econômica brasileira pertencia ao Estado, como produtor, gerador de emprego e consumidor. Na verdade, criou-se um Estado máximo, extremamente burocrático e ineficiente, que não conseguia mais dar conta dos serviços que se obrigou a cumprir.

Em razão disso, no final dos anos 1970, foi concebido o modelo econômico que verificamos nos dias atuais, qual seja o Estado neoliberal (pós-social) marcado pelo ideal de Estado mínimo. Nesse sentido, os Estados foram orientados a diminuir ao máximo suas participações na economia,

deixando a atividade produtiva para a iniciativa privada e passando a exercer a função de fiscalizador do sistema econômico, por meio das agências reguladoras. Desse modo, o princípio da livre concorrência volta a ser valorizado, porém não mais de maneira cega ou idealizada como em outrora, visto que, se verificado o seu abuso, o Estado poderá intervir a qualquer momento para normalizar a situação.

## **2.1 Os princípios da livre iniciativa e da livre concorrência na Constituição de 1988**

A Constituição de 1988, ao erigir os princípios da ordem econômica brasileira, deu condições jurídicas essenciais para o desenvolvimento de um sistema econômico independente dos outros centros capitalistas, ou seja, possibilitou que a burguesia e o Estado tivessem domínio sobre a estrutura mercantil nacional, bem como sobre sua capacidade de competir mundialmente.

Consta, tanto no artigo 1º, IV, quanto no *caput* do art. 170, o princípio da livre iniciativa. A liberdade de iniciativa econômica, no âmbito de uma Constituição que defende a justiça social e o bem-estar da coletividade, significa o livre acesso ao sujeito econômico de empreender o que almejar sem interferência do Estado, com exceção dos casos previstos em lei, é claro.

O modelo capitalista neoliberal adotado pela Constituição não implica a inexistência de intervencionismo; muito pelo contrário, exige tal medida quando necessária à manutenção e sobrevivência da economia de mercado. Desse modo, o princípio da livre concorrência não só legitima como também impõe ao Estado medidas que impliquem sua concretude.

A Constituição Federal, no § 4º do art. 173, estabelece, programaticamente, que a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário de lucros.

A livre iniciativa é uma manifestação dos direitos fundamentais e no rol daqueles devia estar incluída. De fato, o homem não pode realizar-se plenamente enquanto não lhe for dado o direito de projetar-se por meio de uma realização transpessoal. Vale dizer: por meio da organização de outros homens com vistas à realização de um objetivo. Aqui a liberdade de iniciativa tem conotação econômica. Equivale ao direito que todos têm de lançarem-se ao mercado da produção de bens e serviços por sua conta e risco. (BASTOS; MARTINS, 1990, p.25).

A competitividade é o elemento base do princípio da livre concorrência e disso decorre a sua importância no modelo econômico chamado de “capitalismo selvagem”. A livre competição possibilita a descentralização do mercado e a apropriação privada dos bens de produção, o que permite o consumidor comprar a preços mais acessíveis. É uma forma de garantir oportunidades iguais a todos, impossibilitando, pois, o monopólio do poder e a defesa de uma sociedade mais equilibrada.

## **2.2 A livre concorrência e sua relação com a livre iniciativa**

O sistema capitalista é formado por dois elementos essenciais, a propriedade privada e a livre iniciativa, que alicerçam sua estrutura e asseguram sua coerência, equilíbrio e desenvolvimento. A concretização do regime foi iniciada com a revolução burguesa, período em que o Estado tomou posse do papel garantidor da liberdade de contrato e da apropriação de bens, até mesmo dos meios de produção, garantia que se conservou até o começo deste século, quando foi posta em debate a

precisão do bem-estar coletivo, ou seja, partia-se de um novo entendimento de liberdade, o qual se preocupa com uma liberdade coletiva e passa a ser uma condição indispensável para que cada indivíduo seja livre (MALARD, 2007, p. 02).

O artigo 1º da Constituição Federal ressalta:

A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: [...] IV – os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa.

A Constituição de 1988, em seu art. 170, dispõe:

A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I – soberania nacional; II – propriedade privada; III – função social da propriedade; IV – livre concorrência; V – defesa do consumidor; VI – defesa do meio ambiente; VII – redução das desigualdades regionais e sociais; VIII – busca do pleno emprego; IX - Tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

O conceito de livre iniciativa reflete-se como um valor, referindo-se a um ideal e buscando uma ordem social aberta e democrática que permita o acesso, a permanência e retirada de todos aqueles que desejam desenvolver determinada atividade econômica, relacionando-se com a noção de liberdade, de necessidade de autorização para atuar no mercado; e também como um princípio, recebendo um caráter normativo, unificando-se em uma norma que propende proteger o “valor livre iniciativa”. Deste modo, é encontrada, com esse múltiplo perfil, como um dos princípios fundamentais da ordem econômica no *caput* do art. 170 da Constituição Federal de 1988 (ROCHA, 2006, p. 03).

As obrigações impostas pela livre iniciativa podem gerar efeitos negativos e positivos para o Estado. As positivas impõem ao ente público tomar precauções para garantir a existência e a “fertilidade” desse âmbito privado, tomando algumas medidas para o estímulo à economia e ao desenvolvimento privado; e as negativas são quando o Estado não pode interferir no âmbito privado, salvo nos casos configurados na Constituição (ROCHA, 2006, p. 4-5).

No Brasil, essa proteção evoluiu de forma gradativa, primeiramente no Império, com as Constituições de 1824 e 1891, em que vivificava o “princípio liberal” e o mercado não atuava entre seus participantes. A Constituição de 1937 trouxe as primeiras linhas de preocupação do Estado de controlar de certa forma a concorrência entre as empresas, gerando a promulgação do Decreto-Lei nº 869 de 1938, que tratou de forma específica a concorrência, tipificando assim os crimes atos que afrontavam a economia popular (SANTOS, 2007, p. 2).

Os dois princípios devem orientar a atuação dos poderes públicos, de modo que estimule a concorrência efetiva nos mercados, possibilitando um maior número de pessoas ao acesso que é produzido, pois iria manter os preços próximos ao custo de produção (ROCHA, 2006, p. 05).

Assim, ressalvadas as razões de ordem pública que reservam ao Estado a iniciativa econômica e o controle do exercício de certas atividades, há de ser assegurado a todo indivíduo o direito de livremente iniciar a atividade econômica que lhe aprouver. Naqueles limites, os únicos requisitos

necessários ao exercício de uma atividade econômica são o talento e o capital, não podendo o Estado vedar o acesso dos indivíduos aos meios de produção e instrumentos de trabalho.

Isso, porém, não significa uma imunidade total a qualquer regulação, pois a função social da propriedade e a justiça social, valores consagrados pela Constituição, impedem o exercício irrestrito de qualquer liberdade de conteúdo econômico. Essas limitações constituem, na verdade, mecanismos de proteção da própria liberdade de iniciativa, à medida que asseguram a liberdade de iniciativa de todos.

A liberdade de iniciativa compreende tanto o direito de acesso ao mercado – início de atividade econômica – como o de cessação da atividade econômica. Os agentes econômicos devem ser livres para produzir e colocar seus produtos no mercado, ações que conseguem desenvolver graças ao princípio da livre concorrência, que a todos assegura a liberdade dos mercados; devem, ainda, ser livres para cessar suas atividades, em obediência ao princípio econômico do custo de oportunidade.

É mediante a livre concorrência que se melhoram as condições de competitividade das empresas, forçando-as a um constante aprimoramento dos seus métodos tecnológicos, dos seus custos, enfim, da procura constante de criação de condições mais favoráveis ao consumidor.

O contrário da livre concorrência são o monopólio e o oligopólio, situações que privilegiam determinado agente produtor da atividade econômica em detrimento dos demais produtores e dos consumidores. Nesse sentido, a livre concorrência, na área econômica, representa a disputa entre todas as empresas para obter maior e melhor espaço no mercado.

Em outras palavras, a concorrência é a situação do regime de iniciativa privada em que as empresas competem entre si, sem que nenhuma delas goze de supremacia em virtude de privilégios jurídicos, força econômica ou posse exclusiva de certos recursos.

Livre concorrência, portanto, significa a possibilidade de os agentes econômicos atuarem sem embaraços juridicamente plausíveis, em um dado mercado, visando à produção, à circulação e ao consumo de bens e serviços, isto é, a livre concorrência procura garantir que os agentes econômicos tenham oportunidade de competir de forma justa no mercado.

A positivação da concorrência tem a função preservadora da forma democrática de governo, assegurando a independência do Poder Público em relação ao poder econômico. Com a desconcentração do poder econômico, assegura-se a impessoalidade das decisões de mercado, impedindo-se que um ou poucos agentes econômicos decidam pela maioria dos indivíduos.

### **2.3 A aplicação sistemática do princípio da livre concorrência**

Assim como a livre iniciativa não pode ser estudada à revelia de outros princípios e regras constitucionais, a livre concorrência não pode ser vista isoladamente. A conformação de uma ordem econômica se dá mediante a implementação de uma política econômica positivada, e a livre concorrência deverá ser integrada a essa política juntamente com os outros princípios conformadores.

Os fundamentos da ordem econômica – em especial a valorização do trabalho humano, a dignidade da pessoa humana, os ditames da justiça social, a soberania, a defesa do consumidor, a redução das desigualdades regionais, a busca do pleno emprego e o tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte – deverão ser levados em conta no momento da aplicação do princípio da livre concorrência, seja diretamente ou por meio de normas infraconstitucionais dele decorrentes.

Isso significa dizer que a livre concorrência, passível de abalo pelo abuso do poder econômico e pela redução dos níveis de competitividade, só pode ser compreendida e aplicada com os outros interesses tutelados constitucionalmente.



Liberdade de iniciativa econômica decorre de um primado de liberdade, que permite a todo agente econômico, público ou privado, pessoa física ou jurídica, exercer livremente, nos termos das leis, atividade econômica em sentido amplo. Parte de um conceito de liberdade de exercício da profissão, para trabalhadores, e da liberdade do exercício de uma atividade econômica, para empresas. Já a livre concorrência funda-se primordialmente na isonomia, e não na liberdade (a qual, embora não esteja afastada, não é primordial). Busca-se criar as condições para que se realize um sistema de concorrência perfeita, dentro dos objetivos propostos pela Constituição da República, em seu art. 3º, e respeitando os princípios da ordem econômica. Para que possa existir livre concorrência, é imperioso que haja isonomia entre os contendores na arena do mercado.

A livre concorrência repudia os monopólios, pois eles são sua antítese, sua negação. Cabe ao Estado criar condições para que haja livre concorrência, não apenas com sua inação (exercício da liberdade), mas com ações concretas, reprimindo o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.

A livre concorrência, expressamente acolhida no art. 170, IV, da CF, é tida como um princípio basilar da ordem econômica nacional. Trata-se um direito negativo, de oposição ao Estado, para que não (sentido negativo) interfira na livre concorrência entre os particulares. Nesse sentido, incorpora proibição, dirigida ao Estado, de criação de privilégios ou benefícios, de qualquer ordem, especialmente tributários, para determinados agentes econômicos, o que os colocaria, imediatamente, em posição de vantagem quanto aos demais. Quanto ao seu significado, pode ser entendida como uma decorrência lógica da opção pelo modelo econômico pautado na livre iniciativa, embora esta possa haver sem dela decorrer a livre concorrência (como no tabelamento de preços). Apesar de a livre concorrência pressupor uma liberdade por parte dos concorrentes, deve haver uma regulação que assegure sua existência.

A própria CF incorporou limites à livre concorrência em seu art. 173, §4º, estabelecendo que o abuso de poder econômico que tenha por objetivo a dominação de mercados, a eliminação da concorrência ou o aumento arbitrário de lucros deverá ser reprimido por lei. O abuso ocorrerá na medida em que o agente econômico elimine ou procure eliminar a competição em segmento economicamente relevante. Por fim, vale ressaltar que a livre concorrência não só oferece garantias aos competidores, mas, indiretamente, também favorece os consumidores e a evolução da economia nacional, pois os concorrentes têm interesse e buscam aperfeiçoar-se na ânsia de angariar maior clientela (MORO, 2007).

A livre concorrência visa assegurar a sobrevivência do mercado e o fortalecimento da livre iniciativa. O mercado estruturado sobre esse princípio será aberto às leis da oferta e da procura, não impondo restrições quanto ao número de empresas de um mesmo setor que busquem instalar-se, a fim de conquistar seu espaço.

Para Moro (2007), não devem existir arbitrariedades por parte de empresas ou particulares, quando se trata de livre concorrência ou livre iniciativa, sob pena de estar condenando o Estado Democrático de Direito que deve ser protegido no Brasil. Esses princípios são importantes para garantir o equilíbrio do mercado, até mesmo para propiciar a redução das desigualdades regionais e sociais, e devem ser observados e fiscalizados pelo Estado, para que não haja excesso nas suas utilizações, salvaguardando, assim, os ditames da justiça social.

Cumprir destacar que, nesse caso, não é uma faculdade do Estado, mas sim uma obrigação, de intervir, agindo com o fito de proteger a economia e a sociedade, para que o equilíbrio nacional se faça presente, pois somente assim será possível o desenvolvimento econômico sustentável, com o atendimento às necessidades sociais e a todos os dispositivos constitucionais.

Se tudo ocorresse da forma como pautou a autora, seria muito fácil administrar o Estado, atingindo-se o modelo ideal de concorrência, com o mercado funcionando de forma eficiente e em total sintonia e sincronia, garantindo o bem-estar à população, bem como a justiça social, não sendo necessária a intervenção do Estado. Infelizmente, não é assim que acontece, pois em se tratando de empresas, elas objetivam o lucro, que por vezes se torna abusivo e arbitrário, face a uma falta de concorrência, por exemplo, ou por determinação de um pequeno grupo que domina o mercado em termos de determinado produto. Nesse caso, compete ao Estado intervir obrigatoriamente na economia, a fim de regular o mercado e trazê-lo à estabilidade que deve existir, cujo regramento se faz presente na Constituição Federal, a fim de combater e conter a dominação de mercados, a eliminação da concorrência ou o aumento arbitrário dos lucros.

Essa concorrência à qual se refere a autora não é (e nem poderia ser) ilimitada, pois compete ao Estado estabelecer limites a fim de que ela não se transforme num abuso do poder econômico, o que aconteceria, caso não houvesse regramentos a serem cumpridos. O Estado terá a função de buscar uma igualdade entre os concorrentes, como já dito em momento anterior, para que seja concedido tratamento igualitário àqueles que se encontrarem em situação equivalente. Assim, a lei deve reprimir o abuso do exercício da livre concorrência, pautando-se, para tanto, nos ditames previstos constitucionalmente.

Como alicerce fundamental da economia liberal, a concorrência tem por finalidade assegurar o regime de economia de mercado, não tolerando o monopólio ou qualquer outra forma de distorção do mercado livre. Nesse sentido, é correto afirmar que a concorrência significa o ato ou efeito de concorrer, ou seja, traz em si a ideia de competição entre pessoas na busca do mesmo objetivo ou vantagem, em condições de igualdade. Na área econômica, representa a disputa entre todas as empresas para obter maior e melhor espaço no mercado (BAGNOLI, 2005).

### 3 Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC

O bom funcionamento do sistema competitivo pressupõe que sejam estabelecidos mecanismos que busquem defender a livre concorrência. Ao assegurá-lo, garante-se não somente preços mais baixos, mas também produtos de maior qualidade, diversificação e inovação, aumentando, portanto, o bem-estar do consumidor e o desenvolvimento econômico.

Por esse motivo, visando assegurar a livre concorrência, foi instituída a nova Lei de Defesa da Concorrência Brasileira, Lei nº 12.529, de 2011, que revogou a Lei nº 8.884 de 1994, trazendo diversas alterações e inovações com o fim de aprimorar, ainda mais, o arcabouço jurídico-normativo do direito da concorrência ou direito antitruste brasileiro. Conforme seu artigo 1º:

Art. 1ª esta Lei estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico.

A Lei nº 12.529/2011 trouxe alterações estruturais de suma importância, como a mudança da Secretaria de Defesa Econômica (SDE), órgão vinculado ao Ministério da Justiça, que era o responsável por investigar os atos contra a concorrência, sua instrução processual, bem como analisar os atos de concentração que seriam submetidos ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Com a nova lei, tornou-se a Superintendência-Geral (SG), órgão integrante do Cade.

Com isso, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) passou a ser formado por dois órgãos, o Cade e a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (Seae), cuja atribuições estão previstas nessa lei e serão analisadas a seguir.

O Cade, conforme Art. 4º, é a entidade judicante com jurisdição em todo o território nacional, que se constitui em autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça. Ele possui as atribuições de investigação, instrução e decisão, acerca dos processos administrativos, que são exercidas unicamente por ele. Atua de forma preventiva, repressiva e educacional.

No caráter preventivo, ele analisa e decide, previamente, acerca das operações de concentração realizadas por grandes empresas observando os efeitos nocivos que possam decorrer de tais operações, no mercado e em sua concorrência. No repressivo, investiga e julga os responsáveis por atos e práticas que maculem a livre concorrência, bem como a ordem econômica, constituindo as infrações econômicas. Conforme o caput do art 36:

Art. 36. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

- I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;
- II - dominar mercado relevante de bens ou serviços;
- III - aumentar arbitrariamente os lucros; e
- IV - exercer de forma abusiva posição dominante.

O Cade é composto por três órgãos: I- Tribunal Administrativo de Defesa Econômica; II - Superintendência-Geral; e III - Departamento de Estudos Econômicos.

O Tribunal Administrativo de Defesa Econômica, conforme o art. 6º, é órgão judicante composto por um presidente e seis conselheiros, “escolhidos dentre cidadãos com mais de 30 anos de idade, de notório saber jurídico ou econômico e reputação ilibada, nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal”. Possui o poder de decisão sobre a existência de infração contra a ordem econômica e de aplicação das penalidades administrativas cabíveis, além de apreciar os processos administrativos necessários para as operações de concentrações, tais quais fusões, aquisições, incorporações, dentre outros.

A Superintendência-Geral, formada por 1 (um) superintendente-geral e 2 (dois) superintendentes-adjuntos, tem como principal função a instauração e instrução de processos administrativos para apurar as infrações contra a ordem econômica, bem como a realização de procedimentos para análise dos atos de concentração.

Ao Departamento de Estudos Econômico cabe, principalmente, a elaboração de estudos e pareceres para subsidiar as decisões proferidas em julgamento pelo Tribunal, como, também, auxiliar o Conselho aliando análises econômicas a essas decisões.

Por fim, temos a Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae), que juntamente com o Cade, formam o SBDC. Tem como principal função a promoção da concorrência em órgãos de governo e perante a sociedade, cabendo-lhe a chamada: “Advocacia da Concorrência”. É, portanto, responsável por acompanhar os preços da economia, subsidiar decisões em matéria de reajuste e revisão de tarifas públicas, bem como apreciar atos de concentração entre empresas e reprimir condutas anticorrecionais.

Vale dizer ainda que ela tem a função de opinar acerca das propostas de alterações de atos normativos de interesse geral dos agentes econômicos e de consumidores, das proposições legislativas em tramitação no Congresso Nacional, revisão de leis, regulamentos e outros atos normativos da Administração Pública.

## 4 A possibilidade de judicialização das decisões administrativas do Cade

O Cade, órgão responsável por zelar pela livre concorrência no mercado, possuindo competência para fiscalizar e julgar questões antitruste, exerce, na Administração Pública Federal, função de um Tribunal *judicante*, tendo natureza *quasi-jurídica*<sup>1</sup>. Em que pese o complexo (e minucioso) processo decisório da autoridade, lidando não só com questões jurídicas, mas também com suas implicações econômicas (in) diretas, interesses privados e públicos e ultrapassando a dicotomia legalidade vs. ilegalidade, o órgão não exerce função **jurisdicional**, sendo esta privativa do Poder Judiciário.

As decisões do Cade, bem como seus procedimentos, possuem natureza administrativa. De tal forma, pelo fato de inexistir no ordenamento jurídico um modelo de contencioso administrativo independente, embora haja um ato decisório de um Tribunal, essas decisões estão sujeitas ao controle jurisdicional. Isso decorre da jurisdição *una* do ordenamento jurídico brasileiro e da inafastabilidade da tutela jurisdicional, nos termos do art. 5º, XXXV, da Constituição<sup>2</sup>.

Posta a possibilidade de judicialização das decisões administrativas, tem-se que a controvérsia, doutrinária e jurisprudencial, se insere na extensão desta revisão, se **ampla** ou **contida**, se restrita a questões **formais** ou podendo abranger aspectos **materiais**; havendo argumentos fortes tanto a favor quanto contra este controle judicial<sup>3</sup> e seus limites.

No caso, a análise de aspectos **formais** pelo Judiciário, restrita a um controle de legalidade e observância das normas jurídicas do ordenamento, garantia do devido processo legal e outros direitos processuais constitucionais, bem como os aspectos formais (competência, forma, etc.) do ato administrativo, não apresenta maiores divergências. Pode-se afirmar que há entendimento sedimentado no sentido de possibilitar uma revisão/controlar desses pontos.

O controle de aspectos **materiais**, permitindo uma **ampla** revisão não só do processo decisório, mas sim do conteúdo decisório, por sua vez, apresenta alguma resistência. Alega-se que uma atuação nesse sentido seria uma invasão de competências, conforme o entendimento de alguns juristas e tribunais. Os posicionamentos mais enfáticos (e mais inquietantes) se referem ao esvaziamento das funções do Cade em detrimento de uma atuação mais expansiva do Judiciário e a tecnicidade/complexidade da matéria em questão.

Primeiramente, ressalta-se que o Superior Tribunal de Justiça já se manifestou no sentido de que “(...) muito embora funcione institucionalmente como um tribunal *judicante*, o Cade não perde sua vinculação ao Poder Executivo. Por essa razão, dentro da ideia de *checks and balances* (freios e contrapesos), as decisões do Cade não fogem à regra da ampla revisão do Poder Judiciário<sup>4</sup>. A tecnicidade, embora possa ser justificada pela complexidade da matéria, não encontra fundamento no ordenamento jurídico, não servindo como argumento para afastar a competência<sup>5</sup>.”

Fato é que o Poder Judiciário, enquanto esfera responsável pela interpretação final da legislação antitruste, possui um papel central no **sistema** de defesa da livre concorrência. Não obstante, há necessidade de haver uma autocontenção, de forma a evitar que o Judiciário apresente uma postura

1 Ressalta-se que o controle judicial das decisões do Cade apresenta várias nuances e sutilezas que não serão abordadas neste artigo, servindo este para apresentar um panorama geral da interação entre a autoridade antitruste e o Poder Judiciário.

2 “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: XXXV – a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito”.

3 Exemplificativamente, a favor: a impossibilidade de restringir a jurisdição do Poder Judiciário, o fortalecimento que o entendimento judicial pode trazer para influenciar as decisões do Cade, apresentando referências legais; e contra: o esvaziamento das funções e decisões da autoridade antitruste, a discricionariedade do órgão para interpretar conceitos abertos e a tecnicidade da matéria analisada.

4 STJ, EDcl no Resp n. 1.181.643 – RS (2010/0028927-4), julgado em 09 de agosto de 2011.

5 Vale ressaltar que há opiniões no sentido de que o Juiz, embora não esteja vinculado ao que fora produzido pelo Cade e seus órgãos internos, em observância ao livre convencimento, poderá (e deverá) utilizar-se de estudos e votos produzidos como se fossem manifestações periciais.

demasiadamente ativa e invasiva, culminando no esvaziamento das funções do órgão. A interação Judiciário e Cade precisa ser dialética, podendo o primeiro, por exemplo, apresentar referências legais aos órgãos do SBDC.<sup>6</sup>

Exemplos concretos de uma atuação neste sentido são a questão da legalidade das provas utilizadas e o *standard* de provas necessário para que se possa condenar um determinado agente a uma conduta anticoncorrencial. Decisões judiciais, no sentido de coibir a inobservância de garantias fundamentais processuais, servirão não só para aprimorar o sistema de defesa concorrencial, mas garantirão a higidez do ordenamento jurídico.

Não parece razoável atribuir ao Cade uma competência exclusiva, seja sob o manto de qualquer alegação (tecnicidade, separação de poderes etc.), para o exame de questões anticoncorrenciais, vez que isso seria contrário à própria organização interna do Estado brasileiro e do ordenamento jurídico. Conclui-se, portanto, na linha do que já fora decidido pelo STJ, que as decisões do Cade, “quer pelo aspecto horizontal (objeto da demanda), quer pelo vertical (profundidade da cognição)”<sup>8</sup>, *a priori*, estão sujeitas a ampla revisão pelo Poder Judiciário.

## Conclusão

O princípio da livre concorrência é uma consequência da livre iniciativa ou até mesmo uma forma de incidência da livre iniciativa no contexto das relações de concorrência, tendo a função de proteger o mercado.

Tem-se por competitividade ilícita qualquer conduta de concorrência indevida, que tem punição prevista em lei, independente de natureza civil, penal ou administrativa. Nota-se que a concorrência desleal é de menor potencial que a infração à ordem econômica pelas consequências e interesses distintos que ambas têm. A finalidade é a mesma, visto que as duas têm como principal objetivo a conquista de mercado para maior obtenção de lucros.

A Carta Constitucional defende no seu art. 1º, IV, como um dos princípios fundamentais de um Estado Democrático de Direito, os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa. Ambos se encontram no mesmo inciso não por coincidência e, sim, por indissociação. Haja vista que o trabalho é uma atividade humana (produção e circulação de bens e serviços) legitimada pela iniciativa privada – garantidora do direito à liberdade econômica – e, conjuntamente, os dois elementos são propostos para assegurar a dignidade da pessoa humana: exposta tanto no art. 1º, III, CF, quanto no *caput* do art. 170 do texto constitucional.

O princípio da livre concorrencial por completar ao da livre iniciativa, dever ser entendido, também, como instrumento para se alcançar a dignidade da pessoa humana. Isso porque tal princípio garante um direito subjetivo de todos poderem competir igualmente no mercado, ou seja, pode-se deduzir que a livre concorrência é uma continuação do princípio da livre iniciativa e ambos podem assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social.

6 Não obstante, e conforme a estatística apresentada pelo órgão em seu Relatório de Gestão de 2009-2010, as decisões administrativas são confirmadas em 84% dos casos.

7 Neste ponto são válidas as ponderações de Daniel Coutinho da Silveira ao tratar da caracterização de cartéis: “Ocorre que essa necessidade de demonstração do acordo existente leva a abusos na condução e arbitrariedades nos julgamentos desse tipo de causa. Diversos seriam os casos em que reuniões perfeitamente lícitas poderiam ser interpretadas como indícios de conluio para a formação do cartel. Esses exageros podem ser verificados pela falta de controle do risco na interpretação da norma que precisa ocorrer para não criar distorções em sua aplicação.” *In: Prova argumento e decisão*: critérios de suficiência para orientação dos juízos de fato no direito processual brasileiro. Dissertação de Mestrado – USP.

8 STJ, EDcl no Resp n. 1.181.643 – RS (2010/0028927-4), julgado em 9 de agosto de 2011.

## Referências

- BASTOS, Celso Ribeiro; MARTINS, Ives Gandra. **Comentários à Constituição do Brasil**. São Paulo: Saraiva, 1990, v.7.
- BRASIL. **CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL DE 1988**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm).
- BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica.
- BULOS, Uadi Lammêgo. **Curso de Direito Constitucional**. 8. ed. São Paulo – SP: Saraiva, 2014.
- COELHO, Fábio Ulhoa. **Princípios do Direito Comercial**: com anotações ao projeto do código comercial. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 34.
- DE ALMEIDA, Luiz Carlos Barnabé. **Introdução ao Direito Econômico**. 4. ed. São Paulo – SP: Saraiva, 2012.
- DE PAULA, Daniel Giotti. **Universo Jurídico. Livre Concorrência**: Uma Análise Discursiva Aplicada ao Direito. Disponível em: [http://uj.novaprolink.com.br/doutrina/1816/livre\\_concorrancia\\_uma\\_analise\\_discursiva\\_aplicada\\_ao\\_direito](http://uj.novaprolink.com.br/doutrina/1816/livre_concorrancia_uma_analise_discursiva_aplicada_ao_direito). Acesso em: 5 de abr. de 2017.
- MALARD, Neide Teresinha. **A liberdade de iniciativa e a livre concorrência**: as questões jurídicas do poder econômico. 2007. Disponível em: <http://php.iesb.br/atena/arquivosSistema/artigosTextos/7.pdf>. Acesso em: 3 nov. 2008.
- MORO, Maitê Cecília Fabbri. **Dicionário Brasileiro de Direito Constitucional**. Coordenador Geral Dimitri Dimoulis. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 220-221.
- ROCHA, Afonso de Paula Pinheiro. **Implicações do Princípio da livre iniciativa e da livre concorrência sobre o perfil constitucional da propriedade intelectual**. 2006. Disponível em: [http://conpedi.org/manaus/arquivos/anais/salvador/afonso\\_de\\_paula\\_pinheiro\\_rocha-2.pdf](http://conpedi.org/manaus/arquivos/anais/salvador/afonso_de_paula_pinheiro_rocha-2.pdf). Acesso em: 3 nov. 2008.
- SANTOS, Renata Rivelli Martins dos. **Qualificação Jurídica da Concorrência e o Direito Societário**. 2007. Disponível em: <http://www.advogado.adv.br/artigos/2007/renatarivellimartinsdossantos/concorrancia.htm>. Acesso em: 2 nov. 2008.
- VORONKOFF, Igor. O novo sistema brasileiro de defesa da concorrência: estrutura administrativa e análise prévia dos atos de concentração. **Revista Cade**, nov. 2014.

# A Evolução da Legislação Antitruste Brasileira: uma análise dos critérios de notificação

Juliana Rodrigues Zanchetta\*

*Introdução. 1 O controle de estruturas: prévio e posterior. 2 Critérios de notificação obrigatória dos atos de concentração ao SBDC no âmbito da Lei nº 8.884/1994. 2.1 Critério de faturamento. 2.2 Critério de participação de mercado – market share – e sua íntima relação com o exercício do poder de mercado – market power. 3 Critérios de notificação obrigatória da NLAB. 3.1 Duplo critério de faturamento e exclusão do critério de participação de mercado – market share. 3.2 Hipóteses de atos de concentração previstos no artigo 90. 3.3 Exclusão do critério de participação de mercado como aprimoramento do controle de estruturas. 4 A influência dos critérios de notificação nas decisões do Cade no controle dos atos de concentração. Conclusões.*

## Resumo

A pesquisa tem como problemática essencial a mudança dos critérios de notificação dos atos de concentração ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), introduzida pela Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011 (Nova Lei Antitruste Brasileira – NLAB), em relação à Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Apresenta caráter exploratório, indutivo e comparatístico. Foram analisadas as principais críticas realizadas pela doutrina e pelas melhores práticas internacionais acerca dos antigos critérios e abordadas as principais mudanças trazidas pela NLAB na busca de um aprimoramento do Direito Antitruste brasileiro em matéria de controle de estruturas, bem como os benefícios e eficiências procedimentais resultantes. Como objetivos específicos, buscou-se verificar: se as implicações da elevação dos valores do critério de faturamento e da exclusão do critério de participação de mercado seriam, por si sós, determinantes para provocar a abstenção do controle de concentração de poder de mercado em determinados setores da economia; e se algo tutelado em termos de livre concorrência poderia deixar de ser com a introdução dos novos filtros legais. Nessa orientação, foi realizado sucinto estudo de algumas decisões do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em atos de concentração, especialmente na vigência da Lei nº 8.884/94. Diante da complexidade do controle estrutural realizado pelo SBDC para tomar suas decisões

---

\* Graduada no curso de Direito da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto (FDRP), da Universidade de São Paulo (USP). Foi bolsista do programa de iniciação científica da Pró-Reitoria de Pesquisa da Universidade de São Paulo (Bolsa Institucional RUSP), na área de Direito Concorrencial, sob a orientação da professora doutora Juliana Oliveira Domingues. Advogada.

interventivas, levando-se em conta, casuisticamente, diversos aspectos da estrutura de mercado, constatou-se que as afirmações, segundo as quais os novos critérios de notificação ensejariam abstenção de proteção jurídica em alguns casos devem ser feitas com intensas ponderações.

**Palavras-chave:** Lei Antitruste. Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Atos de concentração econômica. Controle de estruturas.

### *Abstract*

*Title: “The Development of Brazilian Antitrust Legislation: an analysis of the criteria for notification of mergers”. The research has its essential question in the changing of criteria for notification of mergers for Brazilian System of Competition Defense, which was established by the Federal Act n. 12.529 of November 30, 2011, replacing the Federal Act n. 8884 of June 11, 1994. The research works are guided by exploratory, inductive and comparative methods. The main criticisms from the doctrine and international best practices about the repealed act criteria have been analyzed, as the same time it have been pointing the main changes the New Act brought as improvement for Brazilian Antitrust Law on structures control and procedural efficiencies. As specific objectives, it has pursued verifying the implications of the higher income amount and the exclusion of the market share as criteria for notification to the Antitrust Authority, changes that by themselves could cause abstention of control about the concentration of market power in certain sectors of the economy. Moreover, it has tried to identify if some value, in terms of free competition, used to be under the eegis of the revoked law, could no longer be considered assuming the new legal filters. In this approach, have been conducted a brief study on some of the Brazilian Antitrust Authority decisions about mergers which the operations were interposed by the enforcement of the precede Law requirements. As outcomes it has found that facing the complexity of the structures control, on a behavior of market structure, the Antitrust Authority has been taken Its decision in case by case with a huge range of factors that have induced the works in analyze those decisions in same such individuality, as soon as it could deal better with those variables.*

**Keywords:** Antitrust Act. Brazilian System of Competition Defense. Mergers. Structures control.

## Introdução

Em 30 de novembro de 2011, foi sancionada a Lei nº 12.529 – Nova Lei Antitruste Brasileira (NLAB). Referido diploma legal entrou em vigor em 29 de maio de 2012 e, no dia 30 de maio do mesmo ano, foi publicada a Portaria Interministerial nº 994. No tocante aos critérios de notificação ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade); das operações empresariais que alteram ou podem alterar a concorrência no mercado – fusões, incorporações, *joint ventures*, cisões, aquisições de participação acionária, acordos de cooperação, industrialização por encomenda, lista de clientes, *swap agreements*, alienação de direitos de propriedade intelectual –, algumas modificações relevantes foram realizadas.

No sistema da antiga Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, havia um duplo critério de incidência que, uma vez satisfeito, ensejava a submissão obrigatória do ato de concentração à apreciação do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC). Os critérios envolvidos eram o faturamento bruto e a participação de mercado, isto é, quando uma das partes envolvidas ou um de seus grupos



econômicos tivesse registrado um faturamento bruto equivalente ou superior a R\$400 milhões no ano anterior à realização da operação e/ou o resultado da operação implicasse participação da empresa ou grupo de empresas resultante em 20% de um mercado relevante.

Em relação ao sistema da NLAB, houve a eliminação do critério de *market share*, ou seja, a participação substancial de mercado resultante da operação não deve ser considerada para termos de notificação. Ademais, outra grande inovação trazida está relacionada, em linhas gerais, ao estabelecimento de critério cumulativo de faturamento bruto, por meio do qual se torna obrigatória a submissão do ato de concentração quando atingidos determinados valores por parte dos dois ou mais grupos envolvidos na operação objeto de análise. Assim, por exemplo, a Lei nº 12.529/2011 determinava a obrigatoriedade de notificação das operações entre agentes econômicos quando uma das partes – ou seu grupo econômico – atingisse o faturamento, no Brasil, de R\$400 milhões de reais e a outra parte – ou seu grupo econômico – atingisse faturamento de R\$30 milhões reais, no ano anterior à operação<sup>1</sup>.

Contudo, a Portaria Interministerial nº 994/2012 elevou os valores do critério de faturamento para a incidência da NLAB no controle de concentrações. Agora, são de submissão obrigatória à análise antitruste apenas as operações cujas partes ou grupos econômicos possuam faturamentos brutos equivalentes ou superiores a R\$750 milhões, de um lado, e R\$75 milhões, do outro<sup>2</sup>.

No tocante às operações que envolvem instituições financeiras, há mais uma etapa a ser percorrida: a análise realizada pelo Banco Central (BCB). Em um recente memorando de entendimentos, Cade e BCB traçaram as regras concernentes à cooperação entre estes na análise de atos de concentração no âmbito do Sistema Financeiro Nacional<sup>3</sup>. Nessa orientação, a eficácia dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras fica condicionada à autorização de ambas as autarquias, nos termos da Lei nº 4.595, de 1964<sup>4</sup> e da NLAB<sup>5</sup>.

Desde a promulgação da Lei nº 8.884/1994, o Brasil tem enfrentado uma consolidação do seu sistema de controle de estruturas. Não obstante, por conta da amplitude dos critérios de notificação do referido diploma legal, houve grandes discussões e dúvidas a respeito de quais operações deveriam ser submetidas às autoridades de defesa da concorrência. Questionou-se se os diversos

1 Art. 88. Serão submetidos ao CADE pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente: I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e, II - pelo menos outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais) (BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 5 de abr. de 2018).

2 Art. 1º. Para os efeitos da submissão obrigatória de atos de concentração à análise do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, conforme previsto no art. 88 da Lei 12.529 de 30 de novembro de 2011, os valores mínimos de faturamento bruto anual ou volume de negócios no país passam a ser de: I - R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais) para a hipótese prevista no inciso I do art. 88, da Lei 12.529, de 2011; e II - R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de reais) para a hipótese prevista no inciso II do art. 88, da Lei 12.529 de 2011 (BRASIL. Portaria Interministerial do Ministro da Justiça e do Ministro da Fazenda n. 994, de 30 de maio de 2012. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/portaria-994.pdf/view>. Acesso em: 5 de abr. de 2018).

3 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Memorando de entendimentos CADE – BACEN. Brasília, 2018. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando\\_cade\\_bc.pdf](http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando_cade_bc.pdf). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

4 Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: (...) X - Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: (...) c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; (...) g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário. (...) Art. 18. § 2º O Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (Vetado) nos termos desta lei. (BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

5 Art. 88. § 3º Os atos que se subsumirem ao disposto no caput deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados, nos termos deste artigo e do procedimento previsto no Capítulo II do Título VI desta Lei, sob pena de nulidade, sendo ainda imposta multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), a ser aplicada nos termos da regulamentação, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 69 desta Lei (BRASIL. Lei n. 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

atos de concentração analisados pelo Cade tinham realmente o potencial de limitar ou prejudicar a livre concorrência, tendo em vista a possibilidade de uma das partes envolvidas na operação apresentar faturamento pouco expressivo.

Durante os anos de vigência da antiga lei, ocorreu o controle de um número bastante elevado de atos de concentração. Consoante o Relatório Anual de 2011 do Cade, o número de atos de concentração submetidos teve um aumento de 62,2%, em comparação ao número registrado em 2005 (GABAN; DOMINGUES, 2012, p. 111). Ainda, em 2008 e 2009, foram submetidos ao Cade 1.112 atos de concentração, dos quais 987 foram aprovados sem quaisquer restrições, 77 foram aprovados com algumas restrições, 29 não foram conhecidos e dois foram reprovados (GIANNINI et al., 2012, p. 277).

A NLAB surgiu com o propósito de eliminar a submissão obrigatória de operações sem potencial ofensivo e alocar os escassos recursos da Administração Pública de forma mais eficiente, canalizando esforços para casos de relevante interesse da sociedade. Com a sua edição, esperava-se que o número de casos notificados às autoridades diminuísse e que a análise fosse mais qualificada, uma vez que os critérios tornaram-se mais simples e seletivos. De fato, os resultados foram positivos. Entre os anos de 2009 e 2012, foram notificados, ao todo, 2.472 atos de concentração e a arrematadora maioria foi aprovada sem quaisquer restrições. Nos anos de 2009, 2010, 2011 e 2012, essas operações representaram 84%, 86%, 88% e 86%, respectivamente, do total de processos julgados pelo Cade. Em 2013, 2014 e 2015, os atos de concentração referiram-se a 69%, 66% e 54% de todos os processos que tramitaram na autarquia; e, entre os anos de 2013 e 2017, ocorreram 1.810 notificações, fato que representa uma significativa diminuição<sup>6</sup>.

Entretanto, é necessário considerar que a complexidade das operações apresentadas ao SBDC tende a aumentar em virtude do crescimento econômico do Brasil. Assim, a Lei Antitruste deve requerer que as respectivas autoridades abordem os casos de concentração de mercado avaliando as circunstâncias específicas de cada operação, de modo a nunca enfraquecer o mandamento constitucional da livre concorrência, seja em grandes ou pequenos mercados – pequenas regiões, municípios e, até mesmo, bairros. Dessa forma, a discussão que se apresenta diante dos novos critérios de notificação – criados pela Lei nº 12.529/2011 e modificados pela Portaria Interministerial nº 994/2012 – gira em torno do risco de monopolização sem qualquer análise antitruste, dada a eliminação do critério do *market share* ou quando as partes envolvidas não atingem os faturamentos mínimos exigidos.

Ante o exposto, o referente trabalho tem como objetivo geral realizar estudo comparado dos critérios de notificação obrigatória dos atos de concentração nos termos da Lei nº 8.884/1994 e da NLAB, no âmbito do controle de estruturas realizado pelo SBDC. Foram apresentadas, sucintamente, as principais críticas realizadas pela doutrina e pelas melhores práticas internacionais acerca dos antigos critérios; e abordadas as principais mudanças trazidas pela NLAB na busca de um aprimoramento do Direito Antitruste Brasileiro em matéria de controle de estruturas, os benefícios e eficiências procedimentais resultantes, bem como eventuais apreciações desfavoráveis. Objetivou-se, por meio de uma breve análise de decisões do Cade em atos de concentração – inclusive do polêmico setor bancário –, compreender se as mudanças, por si sós, seriam determinantes para provocar a abstenção do controle de poder de mercado em determinados setores da economia e se algo tutelado em termos de livre concorrência e de relação de consumo poderia deixar de ser com a introdução de novos critérios de notificação pela NLAB.

6 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Balanco de Gestão Superintendência-Geral 2014 a 2017*. Brasília, 2017. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/servicos/imprensa/balancos-e-apresentacoes/balanco-mandato-sg-2014-2017.pdf/view>. Acesso em: 6 de abr. de 2018.

Desse ponto de partida, com os objetivos específicos, buscou-se:

- I) realizar concisa revisão bibliográfica de obras, artigos, relatórios de gestão do Cade, relatórios de instituições internacionais como a Rede Internacional da Concorrência (*Internacional Competition Network – ICN*) e de organismos internacionais como a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), os quais permitiram identificar a visão jurídica no tocante ao controle de estruturas. Não houve estudos econômicos aprofundados, mas apenas o exame de alguns conceitos, observações e críticas indispensáveis;
- II) realizar, sucintamente, estudo de algumas decisões de veto do Cade em atos de concentração, em especial daquelas que ocorreram na vigência da antiga lei. Com tal objetivo, foi possível observar se algo tutelado em termos de livre concorrência poderia deixar de ser com a introdução de novos critérios de notificação pela NLAB;
- III) dessa forma, por base nas informações dos dois pontos anteriores, o referente estudo buscou analisar se as implicações da elevação dos valores do critério de faturamento e da exclusão do critério de participação de mercado à livre concorrência foram, de maneira geral, benéficas ou não. Foi observado se referida mudança, por si só, seria determinante para provocar a abstenção do controle de concentração de poder de mercado em determinados setores da economia.

A pesquisa apresenta caráter exploratório, indutivo e comparatístico. Exploratório porque trabalha com uma visão geral do objeto estudado, visando conhecer, desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias para futuros trabalhos explicativos. Indutivo, posto que, por meio de observação e análise dos casos concretos, com dados suficientemente constatados, atingiram-se conclusões gerais. Comparatístico, por conta de algumas abordagens de direito comparado, isto é, pelo exame de legislações estrangeiras e relatórios internacionais, com sua importância na proposição de soluções em relação ao ordenamento jurídico nacional (MARCHI, 2009, p. 87).

O primeiro capítulo abordou a temática geral do controle de estruturas em ambas as leis e traçou considerações acerca do controle prévio e posterior das operações. Nos dois capítulos seguintes foram estudados os critérios de notificação obrigatória dos atos de concentração na vigência da Lei nº 8.884/1994 e da NLAB, expondo-se algumas críticas realizadas pela doutrina e pelas melhores práticas internacionais, bem como as principais mudanças trazidas com o escopo de aperfeiçoar o controle de estruturas no ordenamento jurídico brasileiro. No quarto capítulo, foram estudadas algumas decisões de veto do Cade, especialmente na vigência da Lei nº 8.884/1994. Foram destacados os principais argumentos e parâmetros norteadores das autoridades nas suas decisões, de maneira a identificar o que era objeto de tutela naquela época e se ele poderia deixar de ser atualmente. Buscou-se analisar a influência dos critérios de notificação obrigatória nas decisões das autoridades da concorrência. Por fim, na conclusão, foram expostas as mudanças relacionadas aos critérios de notificação dos atos de concentração ao SBDC, bem como as respostas às indagações contidas nos objetivos específicos da pesquisa

## I O controle de estruturas: prévio e posterior

O controle de estruturas ocorre por meio da análise dos atos de concentração – fusões, incorporações, *joint ventures*, cisões, aquisições de participação acionária, acordos de cooperação, industrialização por encomenda, lista de clientes, *swap agreements*, alienação de direitos de propriedade intelectual – pelas autoridades antitruste, a fim de avaliar os potenciais efeitos

anticoncorrenciais nos mercados afetados e, por extensão, evitar a mitigação da livre concorrência e a diminuição do bem-estar dos consumidores.

Como será demonstrado ao longo do trabalho, uma das principais preocupações do direito concorrencial concentra-se em verificar se os efeitos derivados de determinada operação serão ou não maléficis ao mercado em questão. As concentrações podem gerar efeitos anticompetitivos quando, por exemplo, ensejam a criação ou o reforço de uma posição dominante em um dado mercado, a qual pode implicar comportamentos abusivos. Assim, o risco consiste na possibilidade de certa empresa restringir a oferta do seu produto e/ou os seus níveis de inovação e influenciar a formação de preços dentro do mercado em que atua

Importa ressaltar que a legislação brasileira tende a aplicar o ataque estrutural aos monopólios resultantes das concentrações como última *ratio* contra comportamentos abusivos e não contra uma estrutura econômica monopolista qualquer pelo simples fato de ela existir no mercado<sup>7</sup>. Não se pode sancionar o poder no mercado pela sua simples existência, cabendo o controle estrutural como repressão a um possível comportamento ilícito resultante e não como uma contestação exclusivamente estrutural aos monopólios<sup>8</sup>. Dessa forma, busca-se evitar que surjam estruturas de poder no mercado sem as justificativas aceitáveis – eficiência produtiva, custos fixos e economias de escala. Isto pode revelar uma contradição e relativizar a rígida separação entre controle estrutural e comportamental, porém a importância do controle estrutural consiste justamente no fato de criar condições para a realização de um controle comportamental mais rígido e eficiente no futuro (SALOMÃO FILHO, 2013, p. 128 e 130).

O controle de concentrações pode ser posterior ou prévio. No primeiro caso, permite-se que as partes concluam a operação antes de qualquer permissão do sistema. No âmbito da Lei nº 8.884/1994, a apresentação dos atos de concentração podia realizar-se antes da sua consumação ou até quinze dias após a realização da operação<sup>9</sup>. Indubitavelmente, as partes requerentes optavam pela segunda possibilidade. A grande crítica que se faz a esse controle posterior facultativo refere-se à sua pouca efetividade, no sentido de fomentar as partes requerentes a não fornecerem informações completas que auxiliam as autoridades na percepção de problemas concorrenciais tempestivamente; ou seja, esse aspecto incentiva os agentes a tentarem postergar o controle estrutural o máximo possível, pois quanto mais tardar a análise antitruste, quase impraticável a implementação e o êxito de uma decisão restritiva (MARTINEZ, 2008, p. 83).

Ante o exposto, a ausência de um controle prévio no Brasil apontava duas questões. Primeiramente, as partes envolvidas, embora soubessem que a eficácia do seu negócio dependia da aprovação do Cade, aceleravam os atos de consumação da operação, fato que atrasava o procedimento de análise pelo SBDC, consumia recursos do sistema e causava insegurança jurídica. Outrossim, quando o

7 “A teoria do monopólio não se aplica exclusivamente àquelas empresas que detêm 100% do mercado, mas também àquelas situações em que um dos produtores detém parcela substancial do mercado (por hipótese, mais de 50%) e seus concorrentes são todos atomizados, de tal forma que nenhum deles tem qualquer influência sobre o preço de mercado” (SALOMÃO FILHO, 2013, p. 190).

8 No período que compreende o final da Guerra de Secessão (segunda metade do século XIX), nos Estados Unidos, surgiram alguns agentes econômicos, em número reduzido e dominados por influentes famílias, que passaram a concentrar grande parte do poder no mercado de certos produtos. Tratava-se dos chamados *trusts*, os quais comandavam a produção e praticavam preços monopolistas. É nesse contexto, marcado pelo surgimento de monopólios, grupos econômicos (em razão de acordos firmados entre as grandes e poucas empresas), livre fixação de preços, que surge o *Sherman Act*, primeiro diploma legal antitruste norte-americano (GABAN; DOMINGUES, 2016, p. 71). Porém, essa lei – que consistia em uma verdadeira reação da sociedade americana contra os abusos cometidos pelos *trusts* – a princípio, procurava coibir todas as estruturas de mercado que restringiam a liberdade comercial, sem analisar os elementos determinantes da sua existência, sem se preocupar se o poder no mercado poderia trazer benefícios para a economia ou não (SALOMÃO FILHO, 2013, p. 122).

9 Art. 54. § 4º Os atos de que trata o *caput* deverão ser apresentados para exame, previamente ou no prazo máximo de quinze dias úteis de sua realização, mediante encaminhamento da respectiva documentação em três vias à SDE, que imediatamente enviará uma via ao CADE e outra à SPE (BRASIL. Lei n. 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

Cade se confrontava com uma operação anticompetitiva já consumada, as restrições – “remédios” – aplicadas tinham suas eficiências significativamente reduzidas, visto que determinar a dissolução de uma fusão implementada há anos ou revitalizar a concorrência de um mercado em que a competição foi eliminada por conta da concentração envolvia um trabalho extremamente penoso.

Quanto ao sistema de análise prévia dos atos de concentração, trata-se de uma das inovações mais importantes da NLAB: esta é enfática ao determinar que os atos de concentração somente poderão ser consumados após a aprovação do Cade, sob pena de prática de *gun jumping* (“queimar a largada”), com a consequente nulidade do ato e imposição de multas que variam de R\$ 60 mil a R\$ 60 milhões<sup>10</sup>. No controle exclusivamente prévio, as partes não podem concluir a operação enquanto estiver pendente decisão final da autoridade antitruste, como forma de preservar o *status quo* e, por consequência, tornar efetivas as decisões de veto. Considerando-se que as concentrações tendem a produzir efeitos irreversíveis, a vantagem nesse caso consiste em permitir a tomada de decisões antes que efeitos econômicos relevantes sejam produzidos e as suas consequências atinjam os consumidores.

No tocante ao exato momento de submissão do ato de concentração ao Cade, a fim de não se configurar *gun jumping*, Taufick (2012, p. 442), em posicionamento pertinente, acredita que, no controle prévio, o objetivo primordial da NLAB é garantir a reversibilidade da operação até o seu julgamento pelas autoridades, devendo esta ser o centro das preocupações e não o momento em que se deu a notificação. Mesmo porque, não restam dúvidas que as partes requerentes deixarão de assumir condutas competitivas entre si, uma vez que já se encontram na iminência de um acordo, o que demonstra que o controle prévio não beira a perfeição. Dessa forma, poderia até ser permitido a notificação posterior da realização de um negócio entre empresas, desde que fosse mantida a essência da norma, isto é, a possibilidade de retorno ao *status quo* sem grandes ônus. Trata-se de uma excelente característica do modelo norte-americano, cuja análise antitruste está vinculada ao plano da eficácia.

## 2 Critérios de notificação obrigatória dos atos de concentração ao SBDC no âmbito da Lei nº 8.884/1994

Na Lei nº 8.884/1994, os critérios de notificação obrigatória dos atos de concentração econômica ao SBDC eram disciplinados no art. 54, o qual identificava em seu § 3º duas hipóteses de submissão ou duplo critério de incidência da legislação: uma a partir do faturamento de uma das empresas participantes registrado no último balanço – faturamento bruto – e outra a partir das parcelas de mercado conquistadas como resultado da operação – participação de mercado ou *market share*. Mais precisamente, quando uma das partes – ou grupo econômico – envolvidas tivesse registrado um faturamento bruto equivalente ou superior a R\$ 400 milhões no ano anterior à realização da operação e/ ou a participação de mercado resultante do ato excedesse a 20% no mercado relevante considerado<sup>11</sup>. Nessa orientação, todos os agentes cujos contratos celebrados atendessem aos critérios mencionados, deveriam submeter suas operações ao controle do SBDC.

<sup>10</sup> Art. 88. § 2º O controle dos atos de concentração de que trata o caput deste artigo será prévio e realizado em, no máximo, 240 (duzentos e quarenta) dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda. § 3º Os atos que se subsumirem ao disposto no caput deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados, nos termos deste artigo e do procedimento previsto no Capítulo II do Título VI desta Lei, sob pena de nulidade, sendo ainda imposta multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), a ser aplicada nos termos da regulamentação, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 69 desta Lei (BRASIL. Lei n. 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

<sup>11</sup> Art. 54. § 3º Incluem-se nos atos de que trata o caput aqueles que visem a qualquer forma de concentração econômica, seja através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implique participação de empresa ou grupo de empresas resultante em vinte por cento de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tenha registrado faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 400.000.000,00 (BRASIL. Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

Ainda, o *caput* do referido artigo também estabelecia que se encontravam sujeitos à apreciação das autoridades antitruste todos os atos, contratos e atos associativos potencialmente lesivos à livre concorrência ou capazes de ensejar a dominação de mercados<sup>12</sup>. Tratava-se de uma premissa geral, a qual determinava que uma vez preenchidos os requisitos – “limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços” – os atos, fossem eles de concentração econômica ou não, deveriam ser necessariamente submetidos à análise do SBDC a fim de que seus possíveis efeitos nefastos à estrutura concorrencial fossem evitados. Dessa forma, no *caput* do art. 54 havia o gênero, que não previa nenhum critério expresso de prejudicialidade e dominação, enquanto no §3º havia um parâmetro de avaliação – por meio do faturamento e do *market share* – dos atos de concentração que necessitavam ser notificados.

Diante da amplitude do texto legal, uma questão era imposta: não estando presentes os critérios de notificação contidos no § 3º, como o SBDC poderia ter conhecimento dos atos de concentração prejudiciais ao mercado, assim como daqueles que geravam um posição dominante em um mercado relevante? A polêmica girava em torno do fato de que a resposta dependia, principalmente, do juízo de valor dos agentes participantes da operação, elemento extremamente subjetivo. Para essa indagação, pode-se afirmar que não estando presente nenhuma das presunções do § 3º, cabia à autoridade demonstrar a potencial prejudicialidade do ato de concentração e, por extensão, exigir que o mesmo lhe fosse submetido apenas por força do disposto no *caput*.

## 2.1 Critério de faturamento

Analisar o faturamento como uma das hipóteses de submissão dos atos de concentração parece bem pertinente, uma vez que envolve um dado objetivo e prontamente disponível. Porém, a lei não determinou com nitidez se o faturamento dizia respeito apenas às empresas envolvidas na operação ou também aos seus respectivos grupos econômicos, bem como se ele estava relacionado ao mercado brasileiro ou ao mundial.

Também não fez referência a qualquer critério de faturamento a ser aplicado às outras partes envolvidas na operação, contribuindo para que até mesmo uma minúscula aquisição realizada por uma grande companhia fosse objeto de controle estrutural, o que representava uma alocação ineficiente de recursos públicos, uma vez que eram analisados atos eminentemente sem potencial lesivo à concorrência. Nesse ponto, convém mencionar que não se pretende, com essa constatação, ignorar a real possibilidade de aquisições de empresas de pequena expressão econômica impactarem significativamente cidades pequenas, por exemplo.

A amplitude do critério de notificação descrito trouxe inúmeras implicações indesejáveis, como o consumo de escassos recursos humanos e materiais em investigações de operações irrelevantes, prejudicando a atuação das autoridades em outras atividades essenciais como a repressão de condutas anticompetitivas, bem como o investidor, que se via obrigado a submeter – e arcar com os correspondentes gastos – operações concorrencialmente inofensivas.

A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), quando realizou análise do SBDC em 2000, chamou atenção para o fato de que Cade, Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae) e Secretaria de Direito Econômico (SDE), desde o início de vigência da

---

<sup>12</sup> Art. 54 Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do CADE (BRASIL. Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm). Acesso em: 27 mar. 2014).

Lei nº 8.884/1994, despenderam uma grande e crescente quantidade de seus recursos limitados em análises de menor ou de nenhum potencial danoso para a sociedade, dado que uma quantidade inexpressiva – menos de 5% – de todas as operações notificadas até aquele período sofreram algum tipo de intervenção pela autarquia.

Ainda segundo a OCDE, no ano de 1999, entre os dois critérios que definiam a obrigação de notificar a operação – faturamento e participação de mercado –, 52% das notificações foram desencadeadas por conta do faturamento mundial de R\$ 400 milhões, 12% pela participação de mercado e 36% por conta da presença de ambos os critérios<sup>13</sup>. A partir daí, é possível depreender argumento muito forte a ser considerado quando da manutenção ou exclusão de critérios de notificação na NLAB: a maioria dos atos notificados deu-se por razões de faturamento bruto, ao passo que a minoria ocorreu pelas participações de mercado.

## 2.2 Critério de participação de mercado – *market share* – e sua íntima relação com o exercício do poder de mercado – *market power*

O outro critério de notificação tratado na Lei nº 8.884/1994, referente à participação de mercado resultante do ato, revela uma preocupação do legislador na possibilidade de a integração de empresas implicar concentração de mercados e esta, por consequência, trazer condições ideais para o exercício ou aumento do poder de mercado. Em síntese, quando uma empresa comanda parcela substancial de mercado – *market share* – presume-se que esta é capaz de afetá-lo com o seu comportamento indiferente e independente, isto é, possui *market power* (FORGIONI, 2012, p. 413).

A antiga lei presumia que uma participação, derivada do ato de concentração, de, no mínimo, 20% no mercado relevante analisado podia configurar poder de mercado. Porém, se tratava de uma presunção relativa, que admitia ser rechaçada, uma vez que outros aspectos deviam ser levados em consideração para constatar a posição dominante, como o acesso à tecnologia refinada, capacidade de penetração em todos os segmentos do mercado, suporte financeiro, deficiência de concorrência em razão das barreiras à entrada.

Dessa forma, um dos elementos que ensejam até hoje a aplicação da legislação antitruste e a tutela das autoridades de defesa da concorrência é a probabilidade de existência de poder de mercado decorrente da operação. No entanto, vale ressaltar que esse poder não é absolutamente danoso. A não aceitação jurídica ocorre em relação ao mau uso da posição dominante e não quanto ao desfrute de tal posição isoladamente (GABAN; DOMINGUES, 2016, p. 114).

Nessa orientação, o *caput* do art. 54 da Lei fazia referência à “dominação de mercados relevantes” não como mero poder de o agente econômico se fazer “senhor do mercado”, mas como um risco de utilização abusiva desse poder econômico, de forma contextualizada, caracterizada pelo controle de preços, limitação da produção, proibição da entrada de novos concorrentes. A legislação antitruste não pune o ato de concentração por si só ou a posição dominante, mas os prejuízos concorrenciais que podem surgir a partir dos mesmos.

Poder econômico é inerente à prática do sistema de mercado. Tanto que ao agente econômico é permitido acumular grande parcela desse poder sem que isso configure uma infração à ordem econômica. Comprova esse entendimento o art. 20, §1º da Lei nº 8.884/1994, o qual preconizava

---

<sup>13</sup> ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Ratório. Brazil: Competition Law and Policy in 2000*. Disponível em: <http://www.oecd.org/brazil/39553616.pdf>. Acesso em: 6 de abr. de 2018.

que não se tratava de dominação de mercado relevante de bens e serviços “a conquista de mercado resultante de processo natural fundado na maior eficiência do agente econômico em relação aos seus competidores”<sup>14</sup>. Obviamente, nesse caso, o agente econômico que se encontrava em situação privilegiada estaria na mira das autoridades, pois podia a qualquer momento abusar da sua condição.

Na técnica antitruste, o *market share* funciona como um sinal de alerta para a existência do poder de mercado que poderá vir a se concretizar com a operação. Contudo, o SBDC procurar seguir uma série de etapas de análise que permitem a identificação de um cenário suscetível de intervenção do controle antitruste e a primeira delas é a delimitação do mercado relevante, pois é nesse *locus* que o agente econômico atua e exerce efetiva ou potencialmente o seu poder de mercado, a sua posição dominante. A partir daí, ocorre a aferição da participação de mercado seguida da avaliação da possibilidade de exercício de poder de mercado e, por fim, a análise das eficiências econômicas resultantes da operação e o confronto entre os seus custos e benefícios (GABAN; DOMINGUES, 2016, p. 106).

A participação de mercado muitas vezes pode ser proporcional à quantidade de poder econômico, porém, não são raras as situações em que a fusão entre empresas pode não produzir alterações na composição do mercado relevante, mas levantar barreiras à entrada de novos agentes naquele setor da economia, fato que traz inúmeros prejuízos à concorrência e demonstra que o critério de participação de mercado não pode ser valorizado isoladamente. A utilização de dados de participação e concentração de mercado para avaliar os potenciais efeitos anticoncorrenciais dos atos de concentração econômica é criticável, pois, em diversas situações, essas informações podem desqualificar ou valorizar exageradamente os impactos futuros de uma operação em determinado mercado.

Na prática, a existência de posição dominante é comprovada por meio da combinação de diversos fatores, sendo que nenhum deles é decisivo por conta própria. O grau de concentração de participação de mercado é apenas uma elementar na complexa análise estrutural da concorrência. Tanto que diante de uma elevada porcentagem de participação, é dado prosseguimento ao exame antitruste com as etapas seguintes – como verificação de existência de barreiras à entrada e de dificuldade ou impossibilidade de substituição de produtos, além das eficiências produzidas pela operação –, a fim de conferir se realmente o agente econômico é capaz de alterar estruturalmente o mercado relevante considerado.

Portanto, a decisão do Cade deve levar em conta inúmeros fatores, especialmente a estrutura, interação e capacidade produtiva das empresas envolvidas e as características particulares dos mercados analisados, tudo com o escopo de se avaliar a probabilidade de exercício irrazoável do poder de mercado. Os atos de concentração não devem ser comunicados ao SBDC pelas empresas participantes porque se trata de atos ilícitos, mas porque se trata de práticas potencialmente anticoncorrenciais que necessitam ser avaliadas dentro do cenário econômico em que se desenvolveram.

Por fim, convém explicitar que, por ser o *market share*, no sistema da Lei n. 8.884/1994, um critério de notificação obrigatória dos atos de concentração ao SBDC pelos agentes econômicos, a definição do mercado relevante e posterior aferição dessa participação substancial de mercado seriam deveres designados às próprias empresas participantes da operação. Todavia, a análise dessas etapas pertence às autoridades antitruste, o que configurava uma incompatibilidade de difícil compreensão e solução.

---

<sup>14</sup> BRASIL. Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018.



### 3 Critérios de notificação obrigatória da NLAB

No sistema da Nova Lei Antitruste Brasileira, a participação de mercado ou *market share* sai do rol dos critérios de notificação obrigatória dos atos de concentração, restando um outro critério de incidência da legislação que é o de faturamento bruto ou volume de negócios. Trata-se de um critério cumulativo, por meio do qual devem ser submetidos ao controle do SBDC os atos em que pelo menos dois dos participantes tenham atingido os valores mínimos exigidos<sup>15</sup>.

Assim, nos termos da Lei nº 12.529/2011, a obrigatoriedade de notificação ocorria quando, no ano anterior à operação, uma das partes – ou seu grupo econômico – apresentasse faturamento bruto ou volume de negócios, no Brasil, de R\$ 400 milhões de reais; e a outra parte – ou seu grupo econômico – atingisse faturamento bruto ou volume de negócios, no Brasil, de R\$ 30 milhões reais. No entanto, a Portaria Interministerial nº 994/2012, elevou os valores do critério de faturamento para a incidência da Lei: são de submissão obrigatória ao exame antitruste apenas as operações cujas partes ou grupos econômicos apresentem faturamentos brutos ou volume de negócios equivalentes ou superiores a R\$ 750 milhões, de um lado, e R\$ 75 milhões, do outro.

Igualmente, de acordo com a atual Lei Antitruste, os atos de concentração devem ser submetidos à análise prévia do SBDC desde que também se enquadrem nas hipóteses previstas no art. 90, o qual explicita quando se realiza um ato de concentração, bem como apresenta uma hipótese de não incidência do controle estrutural.

#### 3.1 Duplo critério de faturamento e exclusão do critério de participação de mercado – *market share*

Quanto ao critério de faturamento, a NLAB aprimora o filtro da Lei n. 8.884/1994, uma vez que a introdução da exigência de faturamento mínimo a ser aplicada à outra parte envolvida na operação surge como uma ferramenta eficaz no controle das concentrações econômicas que de fato podem trazer riscos à concorrência. A antiga lei não afunilava o rol de atos de concentração notificáveis ao se referir apenas ao faturamento de uma das empresas participantes, o que ensejava a notificação de operações irrelevantes, tendo em vista o faturamento inexpressivo da outra parte envolvida<sup>16</sup>.

<sup>15</sup> Para Taufick (2012, p. 421), nos contratos multilaterais, basta que somente dois participantes enquadrem-se nos critérios de faturamento da Nova Lei.  
<sup>16</sup> Ciro Gomes, quando deputado federal, participou como relator da Comissão Especial de Defesa da Concorrência da Câmara dos Deputados, a qual analisou o Projeto de Lei nº 3.937, de 7 de julho de 2004, de autoria do deputado federal Carlos Eduardo Cadoca, que visava alterações na Lei nº 8.884/1994. Nos termos do voto do relator: “Note-se que cerca de 95% dos atos de concentração julgados pelo Cade são aprovados sem qualquer restrição. Outro dado importante é que 75% dos atos de concentração são julgados passando pelo rito sumário. Ou seja, pelo menos ¾ dos atos de concentração nunca deveriam demandar uma decisão colegiada mais complexa. Até 20% dos atos de concentração poderão requerer uma investigação mais minuciosa que aqueles ¾. Uma parcela muito pequena desses 20% pode ser remetida ao Tribunal, para depois ser considerada como não passível de intervenção. Por fim, seriam 5% que o Tribunal decidiria por rejeitar ou impor condições para a aprovação. Ora, demandar que o Tribunal trabalhe sobre os 100% é desperdiçar uma grande parte do tempo e de recursos que poderiam ser utilizados para efetuar uma análise mais profunda nos 5% de casos que realmente vão interessar para melhorar o bem-estar de milhões de brasileiros”. E mais adiante: “Nas regras relativas ao critério de notificação de atos de concentração, temos também algumas observações. A introdução de uma ‘segunda trava’ com critério de faturamento de R\$ 30 milhões para a outra requerente constitui inovação importante, proposta tanto no Projeto do Deputado Carlos Cadoca quanto do Poder Executivo, para evitar que todas as aquisições de empresas muito pequenas por empresas maiores tenham que ser notificadas. Esta medida tende a reduzir o número de operações notificadas. De outro lado, a redução proposta do limite do critério de notificação de R\$ 400 para R\$ 150 milhões pode aumentar o número de operações notificadas. O efeito líquido dessas duas alterações é ambíguo. Dado o grande número de operações notificadas sem quaisquer problemas, entendemos que o ideal seria reduzir o número de operações apresentadas, diminuindo, inclusive, os custos dessas transações para boa parte das empresas. Já o Projeto de Lei nº 3.937/2004 do ilustre Deputado Carlos Cadoca mantém o valor da primeira trava de faturamento em R\$ 400 milhões, o que, pelos motivos expostos, consideramos mais apropriado. Assim, seguimos, neste dispositivo, a regra estabelecida no Projeto de Lei do Deputado Carlos Cadoca, mantendo o valor do faturamento da primeira requerente para R\$ 400 milhões e introduzindo a segunda trava de R\$ 30 milhões” (BRASIL. Projeto de Lei nº 3.937, de 7 de julho de 2004. Comissão Especial de Defesa da Concorrência destinada a proferir parecer ao Projeto de Lei nº 3.937, de 2004, do Sr. Carlos

O critério de faturamento da NLAB também diz respeito às receitas das empresas ou dos seus grupos econômicos obtidas no Brasil, o que representa uma consolidação do entendimento que foi sendo construído pelas autoridades do SBDC nos anos de vigência da Lei nº 8.884/1994 e que culminou, naquela época, na edição da Súmula nº 1 do Cade<sup>17</sup>. A antiga lei não deu tratamento algum a esse assunto em seu texto, e o único parâmetro para elucidar a questão eram os argumentos dos membros do Cade nas suas decisões. A NLAB, por sua vez, esclarece, de certa forma, o problema ao incluir na sua redação não só o faturamento das partes como critério de notificação obrigatória, mas o volume de negócios no país.

Referida determinação está em harmonia com o controle de concentrações econômicas realizado no âmbito da União Europeia, o qual é regulado pelo ato normativo *Council Regulation (EC) nº 139* ou *EC Merger Regulation (ECMR)*, de 20 de janeiro de 2004<sup>18</sup>. De acordo com as determinações do “ECMR”, que deve ser aplicado às operações que têm dimensão comunitária, isto é, que apresentam dimensão significativa no âmbito da União Europeia, os critérios de notificação dos atos de concentração são: i) quando o volume total de negócios realizado em escala mundial pelo conjunto das empresas envolvidas for superior a cinco milhões de euros; e ii) quando o volume total de negócios realizado individualmente no âmbito da União Europeia por pelo menos duas das empresas envolvidas for superior a 250 milhões de euros<sup>19</sup>. É importante destacar que a definição de volume de negócios é apontada no item 1 do art. 5º do “EMCR” de maneira bastante detalhada<sup>20</sup>.

Ademais, a NLAB, em seu art. 88, §1º, traz a possibilidade de modificação dos valores mínimos de faturamento, descritos nos incisos I e II do mesmo dispositivo, para a ocorrência de notificação obrigatória<sup>21</sup>. O dispositivo representa interessante adequação do ordenamento jurídico à realidade mercadológica e ao dinamismo econômico, principalmente por se tratar de um diploma legal que tem como escopo a proteção de princípios constitucionais como a livre concorrência e a livre iniciativa (GIANNINI et al., 2012, p. 280).

Segundo Taufick (2012, p. 427), essa opção de atualização do critério de faturamento mostra-se muito pertinente já que representa a possibilidade de averiguar a razoabilidade das determinações legais, adequando-as à realidade quando necessário. Todavia, afirma que uma melhor saída poderia ter sido adotada pela NLAB: prever a atualização automática dos valores de faturamento exigidos, mais precisamente, relacionando-os ao crescimento do PIB<sup>22</sup>.

Eduardo Cadoca, que “altera a Lei nº 8.884/94, de 11 de junho de 1994, que transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências”. Disponível em: [http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=518696&filename=Tramitacao-PL+3937/2004](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=518696&filename=Tramitacao-PL+3937/2004). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

17 Na aplicação do critério estabelecido no art. 54, §3º, da Lei nº 8.884/1994, é relevante o faturamento bruto anual registrado exclusivamente no território brasileiro pelas empresas ou grupo de empresas participantes do ato de concentração (CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. **Súmula nº 1**. Publicada no Diário Oficial da União de 18/10/2005 n. 200, Seção 1, p. 49. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/sumulas-do-cade>. Acesso em: 8 de abr. de 2018..

18 CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA. **Regulamento nº 139, de 20 de janeiro de 2004**. Sobre o controle das concentrações entre empresas. “Regulamento Comunitário de Concentrações”. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=EN>. Acesso em: 6 de abr. de 2018.

19 No entanto, de acordo com o item 2 do art. 1 do Regulamento, o ato de concentração estará fora da jurisdição da Comissão Europeia quando uma das empresas envolvidas realizar mais de 2/3 do seu total de volume de negócios no âmbito da União Europeia, dentro de um único Estado-Membro.

20 “O volume de negócios total para efeitos do presente regulamento inclui os montantes que resultam da venda de produtos e prestação de serviços realizadas pelas empresas consideradas durante o último exercício financeiro e correspondentes às suas atividades normais, após a dedução dos descontos sobre vendas, do imposto sobre o valor acrescentado e de outros impostos diretamente relacionados com o volume de negócios” (CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA. **Regulamento nº 139, de 20 de janeiro de 2004**. Sobre o controle das concentrações entre empresas. “Regulamento Comunitário de Concentrações”. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=EN>. Acesso em: 6 de abr. de 2018).

21 Art. 88. §1º Os valores mencionados nos incisos I e II do caput deste artigo poderão ser adequados, simultânea ou independentemente, por indicação do Plenário do Cade, por portaria interministerial dos Ministros de Estado da Fazenda e da Justiça (BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

22 O autor descreve a técnica utilizada pelos Estados Unidos, onde os critérios de notificação são anualmente atualizados conforme a variação do Produto Nacional Bruto (PNB).

### 3.2 Hipóteses de atos de concentração previstos no artigo 90

Consoante o sistema da atual Lei Antitruste, os atos de concentração devem ser submetidos à análise prévia desde que se subsumam não apenas ao critério de faturamento do art. 88, mas às hipóteses previstas no art. 90, o qual estabelece expressamente quais são as operações geradoras de concentração de mercado que são de apresentação obrigatória, bem como aquelas que excepcionalmente estão excluídas do controle administrativo pelo CADE<sup>23</sup>.

Diferentemente da antiga lei, a qual trazia em seu art. 54, §3º, termos vagos para o conceito de ato de concentração – “qualquer forma de concentração econômica” ou “qualquer forma de agrupamento societário” – e que, por óbvio, não era clara o suficiente quanto às categorias de operações atingidas; no sistema da NLAB nem todos os negócios que geram concentrações devem ser analisados.

O *caput* do art. 88 foi inovador na medida em que estabelece, objetiva e simplificada, que “atos de concentração econômica” deverão ser submetidos ao Cade; e, por conseguinte, devem ser entendidos como atos de concentração, nos termos do art. 90: as operações de fusão<sup>24</sup>; aquisição, direta ou indireta, de participação societária ou de ativos de terceiros, tangíveis ou intangíveis<sup>25</sup>; incorporação de empresas<sup>26</sup>; constituição de consórcios<sup>27</sup>; e celebração de contratos associativos ou *joint ventures*<sup>28</sup> (FORGIONI, 2012, p. 396-397).

Ao regular o controle de concentrações econômicas, a União Europeia, por meio do já citado ato normativo nº 139 de 2004, também determina, no item nº 20 de seu preâmbulo, que o conceito de ato de concentração deve, necessariamente, incluir as operações que ensejam uma mudança perdurável no controle das empresas envolvidas e, por extensão, na própria estrutura de mercado<sup>29</sup>. Nessas mesmas normas, mais precisamente em seus artigos 3º e 5º, são explicitadas as operações que são encaradas como atos de concentração, bem como aquelas que não são.

23 Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou *joint venture*. Parágrafo único. Não serão considerados atos de concentração, para os efeitos do disposto no art. 88 desta Lei, os descritos no inciso IV do *caput*, quando destinados às licitações promovidas pela administração pública direta e indireta e aos contratos delas decorrentes (BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

24 Art. 228. A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações (BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018). De acordo com Giannini et al. (2012, p. 296), “haverá a fusão de todas as áreas concorrenciais mais relevantes (pesquisa e desenvolvimento, investimento, produção e vendas) de um agente econômico ao de outro”.

25 Estão incluídos nesse rol: controle direto ou indireto de empresa; participações minoritárias; de direitos de propriedade industrial como patentes, *know-how*, desenhos industriais; ativos físicos como maquinários (FORGIONI, 2012, p. 397).

26 Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações (BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

27 Art. 278. As companhias e quaisquer outras sociedades, sob o mesmo controle ou não, podem constituir consórcio para executar determinado empreendimento, observado o disposto neste Capítulo. § 1º O consórcio não tem personalidade jurídica e as consorciadas somente se obrigam nas condições previstas no respectivo contrato, respondendo cada uma por suas obrigações, sem presunção de solidariedade (BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

28 Forgioni (2012, p. 397) entende que contratos associativos ou de *joint ventures* “referem-se a negócios jurídicos mediante os quais duas ou mais empresas, sem constituir consórcio formal nos termos do art. 278 da Lei Societária, associam-se para realizar o empreendimento acordado, normalmente atividade empresarial que visa ao lucro. Não perdem a autonomia dos centros decisórios, mas têm sua liberdade limitada na medida em que se vinculam para a consecução de escopo comum. Essas contratações são aptas a alterar as condições de mercado e, nessa medida, objeto de preocupação antitruste”.

29 Art. 70. “É necessário definir o conceito de concentração de forma a incluir as operações que resultem em uma alteração duradoura no controle das empresas envolvidas e, portanto, na estrutura do mercado. Como consequência, é adequado incluir no âmbito de aplicação do presente regulamento as empresas que juntas desempenham de forma duradoura todas as funções próprias de um único agente econômico autônomo” (CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA. Regulamento nº 139, de 20 de janeiro de 2004. Sobre o controle das concentrações entre empresas. “Regulamento Comunitário de Concentrações”. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=EN>. Acesso em: 8 de abr. de 2018).

É louvável a tentativa da NLAB no sentido de extinguir a discussão que perdurava na vigência da Lei nº 8.884/1994 acerca de quais atos eram notificáveis. Este esforço resulta em muitos benefícios como a redução da insegurança jurídica e dos custos dos administrados<sup>30</sup>, que muitas vezes viam-se obrigados a notificar atos com mínima relevância concorrencial; e também tornar a análise antitruste muito mais certa, limitada àquelas operações que realmente constituem ameaça ao mercado. No entanto, a forma assumida por um ato de concentração é um aspecto secundário para o exame do SBDC, o qual tem seu foco voltado para os reflexos concorrenciais da operação.

A ocorrência de alterações na estrutura de um mercado relevante e o enquadramento das partes no critério legal de faturamento são os aspectos que merecem atenção acurada e que obrigam a notificação das operações ao Cade como sendo concentracionistas e potencialmente danosas à concorrência, independentemente da forma assumida pelas mesmas. Portanto, discussões aprofundadas e ilimitadas sobre disposições legais para a identificação de um ato de concentração devem ser superadas pela necessidade que as autoridades abordem os casos de concentração de mercado casuisticamente, de modo a avaliar as circunstâncias específicas de cada operação.

Assegurar que apenas os arranjos estruturais que restrinjam e prejudiquem a concorrência e, por extensão, a própria sociedade, sejam examinados e rejeitados pelo SBDC é um objetivo a ser insistentemente perseguido e lapidado. Porém, um dispositivo legal explicitando as práticas que devem ser entendidas como atos de concentração não é, por si só, capaz de garantir a realização dessa finalidade.

As concentrações econômicas podem concretizar-se de diversas formas, como fusões, aquisições de ativos, incorporações, aquisição de controle por troca de ações, bem como contratos associativos, consórcios e *joint ventures*. Diante disso, nota-se que elas apresentam natureza finalística, ou seja, voltada para o resultado econômico que possam acarretar no ambiente concorrencial, no sentido de centralização do poder econômico<sup>31</sup>. A própria NLAB, embora crie um rol de atos jurídicos que se tratam de concentrações para fins de notificação obrigatória, também utiliza expressões abrangentes como “qualquer outro meio ou forma” (art. 90, II), evidenciando esse entendimento.

### 3.3 Exclusão do critério de participação de mercado como aprimoramento do controle de estruturas

A identificação do mercado relevante, o cálculo dos índices de participação detidos pelas empresas antes e depois da operação, bem como o grau de concentração do mercado nesses dois momentos envolvem mecanismos complexos e subjetivos de apuração, dependendo da concepção de mercado relevante adotada pelas partes. Nessa orientação, Cordovil et al. (2012, p. 196) afirmam que a eliminação do critério de participação de mercado pela NLAB representa uma evolução do sistema antitruste brasileiro, o qual tentou coadunar-se com o direito antitruste norte-americano,

30 Art. 23. Instituem-se taxas processuais sobre os processos de competência do Cade, no valor de R\$ 85.000,00 (oitenta e cinco mil reais), para os processos que têm como fato gerador a apresentação dos atos previstos no art. 88 desta Lei, e no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), para os processos que têm como fato gerador a apresentação das consultas referidas no § 4º do art. 9º desta Lei (BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018). Segundo Taufick (2012, p. 127): “O legislador poderia, ainda, ter atrelado o valor da taxa ao vulto do negócio adquirido. Embora o valor do negócio adquirido não seja o definidor da complexidade da análise da operação, a ele vincula-se o próprio custo de oportunidade em fechar o negócio”.

31 Salomão Filho (2013, p.324) explica que “é correta a inclusão das duas formas de *joint ventures* no controle estrutural sem distinção entre formas societárias, exatamente porque, [...] com relação a elas é o efeito concorrencial, e não a forma societária, o elemento relevante para a aplicação da disciplina concorrencial”.

cuja legislação mostra-se uma das mais avançadas em termos de controle de concentrações, bem como com as recomendações das instituições internacionais, dentre elas as da OCDE.

A clareza e a simplicidade devem ser os principais aspectos dos critérios de notificação, de modo que as partes possam detectar com facilidade quando uma operação é suscetível de ser notificada. Dado o aumento do número de operações com a presença de elementos de diversas jurisdições, somente critérios transparentes e de fácil compreensão e cálculo podem melhor servir aos interesses da comunidade empresarial e das autoridades da concorrência. Nesse sentido, os critérios de notificação devem estar baseados em elementos objetivamente quantificáveis, sendo que as parcelas de mercado detidas pelos *players* não fazem parte desse rol. O elemento *market share* pode ser útil em estágios posteriores do controle estrutural, uma vez que, por conta da sua complexidade, não se mostra adequado para determinar, em caráter prévio, se uma operação é potencialmente anticoncorrencial e, portanto, suscetível de submissão a exame.

Importa mencionar que, ao notificar atos de concentração às autoridades, existe a tentativa, por parte das requerentes, de ampliação dos limites do mercado relevante, tanto do produto quanto geográfico, a fim de diluir significativamente situações de elevado *market share* e de poder econômico, não sendo raros os casos em que as concepções de mercado relevante apresentadas não estão em harmonia com aquelas desenvolvidas pelo Cade. Na maioria dos casos sob a égide da Lei nº 8.884/1994, apesar de as requerentes terem delimitado o mercado relevante e apurado a porcentagem de *market share* resultante da operação, coube às autoridades repetir a tarefa e adotar posicionamento diverso, o que demonstra a duplicidade desnecessária de esforços.

Embora a exclusão do critério de participação de mercado esteja em harmonia com as melhores práticas internacionais, algumas críticas não podem ser desconsideradas. Contar exclusivamente com a segurança do duplo critério de faturamento enseja riscos consideráveis no sentido de não obrigar a notificação de atos de concentração com efeitos anticompetitivos, pois, embora o poder de mercado ser mais comumente associado a grandes empresas, com faturamentos muito expressivos, essa identidade não é absoluta. Exemplo disso é o mercado regional ou local, onde as empresas com faturamentos de médio ou pequeno vulto podem exercer efetivo poder de mercado, isto é, podem atuar de maneira indiferente e independente, controlando preços, limitando a produção e proibindo a entrada de novos concorrentes.

Para amenizar essas incertezas, a NLAB faculta ao Cade requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadram nos critérios de faturamento, no prazo de um ano a contar da consumação da operação<sup>32</sup>. Referida medida demonstra claramente que os filtros legais que determinam a notificação obrigatória dos atos de concentração podem ser falhos e, eventualmente, afastar a atuação do SBDC em operações que podem ser danosas ao mercado e ao bem-estar da sociedade<sup>33</sup>.

32 Art. 88. § 7º. É facultado ao Cade, no prazo de 1 (um) ano a contar da respectiva data de consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadram no disposto neste artigo (BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

33 Essa questão também foi justificativa pelo Deputado Giro Gomes no Substituto nesses termos: "Há uma salvaguarda importante, que mantivemos no Substitutivo, que faculta ao Cade, no prazo de um ano a contar da respectiva data de consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadram nos critérios de faturamento. Este dispositivo cumpre um papel importante no sentido de viabilizar uma exigência mais parcimoniosa de submissões. Em tese, apesar de o poder de mercado estar usualmente associado positivamente com o tamanho da empresa, tal correlação não é perfeita. Toda fusão pode gerar um efeito anticompetitivo, mesmo com faturamentos pequenos, dado que os mercados relevantes podem ser regionais ou locais. A obrigação de notificar, no entanto, não pode ser para todas as fusões sob pena de sobrecarregar em demasia a autoridade antitruste. Daí a existência de parâmetros de faturamento tal como discutido nos parágrafos anteriores. A solicitação de submissão de atos fora do enquadramento preencheria esta lacuna de atos praticados por empresas menores, mais ainda sim com efeitos relevantes sobre a concorrência" (BRASIL. Projeto de Lei nº 3.937, de 7 de julho de 2004. Comissão Especial de Defesa da Concorrência destinada a proferir parecer ao Projeto de Lei nº 3.937, de 2004, do senhor Carlos Eduardo Cadoca, que "altera a Lei nº 8.884/94, de 11 de junho de 1994, que transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências". Disponível em: [http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=518696&filename=Tramitacao-PL+3937/2004](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=518696&filename=Tramitacao-PL+3937/2004). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

A previsão legal seletiva pode ter como motivação a velocidade e pluralidade de relações que inviabilizam o exame de todos os atos e contratos que se caracterizam como de concentração de poder econômico. Os dados apresentados no início do trabalho demonstram que os recursos e esforços do SBDC direcionam-se à atividade preventiva concreta e que os filtros da Lei nº 8.884/1994 relacionados às atividades a serem notificadas eram muito porosos, pouco seletivos, o que levou o Cade a analisar, até recentemente, atos irrelevantes do ponto de vista concorrencial.

Independentemente das causas, o elevado número de atos examinados e aprovados pela autarquia demonstrou a exigência de medidas corretivas, como ocorreu com o enrijecimento dos filtros de controle, na busca de restringir os casos de obrigatoriedade de notificação à operações mais relevantes economicamente. Contudo, isso não ocorrerá de maneira absoluta, e, por conseguinte, não extinguirá a tarefa do Cade de analisar atos que se enquadram nos critérios legais, mas que não precisariam ser submetidos ao controle prévio, pois seus impactos na concorrência são mínimos.

#### 4 A influência dos critérios de notificação nas decisões do Cade no controle dos atos de concentração

As decisões impositivas de desinvestimentos não são frequentes no Brasil, sendo que raramente um ato de concentração sofre rejeição por parte do Cade. De acordo com dados fornecidos pela própria autarquia, entre os anos de 1994 e 2011, foram vetadas apenas oito operações, entre elas:

1. AC nº 6 de 1994 – Eternit S.A e Brasilit S.A: fusão para a criação da Eterbras Sul Ltda<sup>34</sup>
2. AC nº 16 de 1994 – Grupo Gerdau (Siderúrgica Laisa S.A.) e Grupo Korf GmbH (Cia. Ciderúrgica Pains): aquisição da siderúrgica Pains pelo Grupo Gerdau<sup>35</sup>.
3. AC nº 08012.001697/2002-89 de 2002 – Nestlé Brasil Ltda. e Chocolates Garoto S.A: aquisição da Chocolates Garoto S.A pela Nestlé do Brasil Ltda<sup>36</sup>.

A escolha para analisar os casos Eternit/Brasilit e Gerdau/Pains deu-se porque ambos são simbólicos, estão em consonância com os objetivos do trabalho: trata-se das primeiras decisões de veto do Cade, daí a sua importância, pois servem para constatar o objeto de tutela das autoridades da concorrência nos primeiros momentos em que o direito concorrencial brasileiro consolidava o seu controle de estruturas. O caso Nestlé/Garoto foi escolhido por conta do seu caráter paradigmático, uma vez que envolveu a participação de diversos estudiosos da área com a elaboração de modelos de simulação destinados a auferir efeitos anticoncorrenciais da operação, permitindo-se, por analogia, atingir conclusões acerca da existência ou não de um conjunto estático de critérios de notificação prévia.

Algumas decisões da autarquia referentes ao setor bancário também foram estudadas. Nelas, as autoridades teceram grandes críticas ao setor bancário brasileiro em razão da sua alta concentração

<sup>34</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Ato de Concentração nº 6/1994. Brasília, DF, 1994. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_consulta\\_externa.php?mYbVb954ULaAV-MRKzMwwbd5g\\_PuAKStTlNgP-jtcH5MdmPeznqYAOxKmGO9r4mCfJlTXxQMNoipTgFwPLudA4QORS5TzFo9y4QPFYHhFearuJhBYAxsj-jnMI3xEzhQ](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?mYbVb954ULaAV-MRKzMwwbd5g_PuAKStTlNgP-jtcH5MdmPeznqYAOxKmGO9r4mCfJlTXxQMNoipTgFwPLudA4QORS5TzFo9y4QPFYHhFearuJhBYAxsj-jnMI3xEzhQ). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

<sup>35</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Ato de Concentração nº 16/1994. Brasília, DF, 1994. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPbcSZgmRb2qbPz5zQDv9hxXm3Votpi6quqjzeUT-SdZXtc](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPbcSZgmRb2qbPz5zQDv9hxXm3Votpi6quqjzeUT-SdZXtc). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

<sup>36</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Ato de Concentração nº 08012.001697/2002-89. Brasília, DF, 2002. Relatório do Conselheiro Relator Thompson Almeida Andrade. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPbcTYODLodQJrHoem4COi5at7KHPCN-QV4eAxdRT24wf8S](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPbcTYODLodQJrHoem4COi5at7KHPCN-QV4eAxdRT24wf8S). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

nas mãos de poucos bancos, o que cria condições e facilita, enormemente, o exercício de poder de mercado com sua roupagem negativa, danosa. Nas decisões, os atos foram aprovados, mas as autoridades faziam questão de ressaltar a sua preocupação com a existência, apesar de não ilegal, dos monopólios. São elas:

1. AC nº 08012.011303/2008-96 de 2008 – Banco Itaú S.A e Unibanco S.A: contrato de associação por meio do qual as requerentes estipulam a unificação das operações relativas ao mercado bancário de ambas<sup>37</sup>.
2. AC n. 08700.010790/2015-41 de 2015 – Banco Bradesco S.A. (Bradesco), HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda. (HSBC): aquisição de 100% do capital social do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo e do HSBC Serviços e Participações Ltda. pelo Banco Bradesco S.A.<sup>38</sup>.
3. AC nº 08700.002792/2016-47 de 2016 – Banco Bradesco S.A, Banco do Brasil S.A, Banco Santander (Brasil) S.A, Caixa Econômica Federal e Itaú Unibanco S.A: criação de *joint-venture* para o desenvolvimento de um *bureau de crédito* (“Gestora de Inteligência de Crédito” ou “GIC”) entre Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Santander, Bradesco e Itaú Unibanco<sup>39</sup>.
4. AC n. 08700.001642/2017-05 de 2017 – Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S.A: aquisição, pelo Itaú Unibanco Holding S.A., do negócio de varejo no Brasil do Banco Citibank S.A.<sup>40</sup>.

Com o estudo dos supracitados atos de concentração, objetivou-se encontrar elementos comuns que o SBDC buscava tutelar na vigência dos antigos critérios de notificação obrigatória das operações; assim como observar se a mudança introduzida pela NLAB, por si só, seria determinante para provocar a abstenção do controle de concentração de poder de mercado em determinados setores da economia. Em síntese, buscou-se mensurar a relevância dos critérios de notificação previstos na lei antitruste quando da tomada de decisões por parte das autoridades.

De maneira geral, em todas as operações, verificou-se que os percentuais de participação de mercado gerados pela integração entre as empresas, em mercados relevantes específicos, situavam-se em elevados patamares. No entanto, em nenhum dos casos a análise dos potenciais efeitos anticompetitivos limitou-se ao crescimento do *market share* ou ao aumento dos índices de concentração de mercado. Isto é, esses fatores exerceram papel importante no alerta das autoridades, as quais, entretanto, não ficaram adstritas a esses aspectos, discutindo outras questões, como eficiências econômicas resultantes, possibilidade de elevação de preços e consequente desvantagem para os consumidores, bem como a existência de fortes barreiras à entrada de novos concorrentes.

37 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08012.011303/2008-96**. Brasília, DF, 2008. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?K0Xi3eEqjC73dCc3G.MH5w73G76ivrXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTffRn8\\_ywCudVigCNGrQiNgXFAcnSexfTBsxdHUJ\\_vOJexxiP085CuksK9PMQ9Wek7bpOdd](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?K0Xi3eEqjC73dCc3G.MH5w73G76ivrXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTffRn8_ywCudVigCNGrQiNgXFAcnSexfTBsxdHUJ_vOJexxiP085CuksK9PMQ9Wek7bpOdd). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

38 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41**. Brasília, DF, 2015. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOjJWO6](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOjJWO6). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

39 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.002792/2016-47**. Brasília, DF, 2016. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOjJWO6](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOjJWO6). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

40 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.001642/2017-05**. Brasília, DF, 2017. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOjJWO6](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOitMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOjJWO6). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

Na análise dos atos de concentração do setor bancário, o Cade, em regra, ponderou *market share* das requerentes – o qual foi mensurado minuciosamente –, probabilidade de poder de mercado e efeitos das operações notificadas. Caracterizou o setor bancário brasileiro como sendo um dos mais concentrados do mundo, de elevados níveis de lucratividade, de baixa eficiência, de baixo nível de competitividade.

No caso Eternit/Brasilit, o Cade utilizou como parâmetro para sua decisão as operações anteriores entre as mesmas partes em outras regiões do Brasil e que foram responsáveis pela elevação de preços. No caso Gerdau/Pains, foi constatado que o ato de concentração representava uma oportunidade de aumento de lucros para as requerentes, sem que tais benefícios fossem repartidos equitativamente com os consumidores, pois os preços praticados no Brasil eram muito superiores aos internacionais. Em Nestlé/Garoto, considerou-se a alta probabilidade de exercício unilateral de poder de mercado pela Nestlé após a operação, não se descartando a probabilidade do exercício coordenado de poder de mercado entre essa e a Lacta, uma vez que, para a segunda, seria muito mais satisfatório acompanhar aumentos de preços, em vez de adotar uma postura hostil contra a Nestlé. Refutou-se, assim, a capacidade de as concorrentes conterem os aumentos de preços da Nestlé, a qual também controlava as principais fontes de matéria-prima.

Em termos de controle estrutural, a análise das barreiras à entrada possibilita observar quais serão os possíveis efeitos resultantes da situação de mercado criada pelo ato de concentração, e como isso atingirá os concorrentes e os consumidores. Nesse contexto, um agente econômico pode criar restrições à livre iniciativa, com impossibilidade de entrada de concorrentes e, por consequência, pode exercer livremente suas condutas abusivas sobre os consumidores, sem qualquer chance de divisão de ganhos e eficiências com eles. Dessa forma, as barreiras à entrada tem efeito direto e intenso sobre os pontos de maior proteção e fundamento do direito concorrencial: a livre concorrência e o bem-estar dos consumidores (SALOMÃO FILHO, 2013, p. 222-223).

No caso Itaú Unibanco/Citibank, o Cade demonstrou essa preocupação ao verificar que alguns fatores poderiam vir a configurar barreiras à entrada no setor bancário brasileiro: (i) custos irrecuperáveis; (ii) fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas; (iii) economias de escala e de escopo e (iv) barreiras legais e regulatórias. Consoante a autarquia, os custos irrecuperáveis no setor bancário estão relacionados, principalmente, aos investimentos iniciais em *marketing*, tecnologia – infraestrutura e desenvolvimento de sistemas – e formação de uma rede de distribuição que permita rivalizar no mercado; sendo a criação de uma ampla rede de agências bancárias essencial para a competitividade no setor e um dos mais importantes custos irrecuperáveis identificados. Observou-se que os cinco maiores bancos do país superam o número de agências dos concorrentes mais próximos, evidenciando como o desenvolvimento de uma rede capilarizada de agências pode constituir uma importante barreira à entrada no mercado.

No tocante à marca já consolidada no mercado entre os consumidores, esta torna mais difícil a migração para produtos, ainda que mais eficientes, de outra empresa com uma marca menos reconhecida. No setor bancário, a percepção do cliente sobre a solidez financeira do banco, para que resolva investir seu dinheiro, é determinante. Dessa forma, ao analisar referido ato de concentração, o Cade constatou que um entrante no mercado deve investir mais em *marketing* e publicidade para divulgar sua marca e se tornar competitivo, custos estes que geralmente se tornam irrecuperáveis. Ademais, quanto às economias de escala e escopo, entendeu que estas influenciam as condições de entrada, pois as empresas já constituídas possuem um custo médio mais baixo e são mais eficientes que as entrantes, as quais necessitam de um capital maior para o mesmo nível de produção.

Portanto, as empresas de maior porte conseguem valores mais atrativos aos consumidores, além de diversificar mais o seu portfólio, o que diminui o risco do banco e dilui os custos irrecuperáveis.



Por fim, as barreiras à entrada legais e regulatórias são exigências criadas pelo governo ou por agências reguladoras para a instalação e funcionamento de uma empresa. Via de regra, elas estabelecem um capital mínimo e normas que podem atrasar e dificultar a entrada de um novo *player* no setor.

No caso Brasilit/Eternit, a existência de barreiras à entrada decorrentes do monopólio das partes sobre a matéria-prima de fibrocimento e o gozo de eficiente rede de distribuição foram considerados fatores altamente capazes de eliminar toda a concorrência no mercado relevante de aços longos comuns na região Sul do Brasil, demonstrando que referidas barreiras funcionam como uma verdadeira previsão dos efeitos nefastos de determinado ato de concentração.

Em relação às eficiências econômicas, elas podem ser entendidas como melhorias ou ganhos de bem-estar econômico de longo prazo, resultantes do ato de concentração e que não poderiam ser obtidas de outra maneira pela sociedade. No caso Bradesco/HSBC, o Cade foi pouco tolerante com as eficiências alegadas pelas partes, atacando-as todas as vezes em que acreditou serem as mesmas meramente especulativas, não quantificáveis ou capazes de serem implementadas de formas alternativas, sem a necessidade da integração. Também julgou a quantidade de eficiências insuficiente para compensar provável elevação de preços.

No caso Bradesco/Banco do Brasil/Santander (Brasil)/Caixa Econômica Federal/Itaú Unibanco, as autoridades perceberam riscos de fechamento de mercado e incentivos para a discriminação dos concorrentes; e julgaram que a maioria das justificativas e das eficiências apresentadas pelas partes não eram consequências específicas da operação. No entanto, decidiram por aprovar a operação, embora com algumas restrições, pois vislumbraram efeitos líquidos positivos tanto para o mercado de serviços de informação de crédito quanto para o próprio mercado de crédito.

A avaliação das eficiências geradas pela operação não foi uma tarefa fácil para o órgão antitruste, especialmente no caso Nestlé/Garoto, no qual o SBDC esteve sujeito a muitas informações assimétricas. As requerentes mostraram convicção acerca dos ganhos de eficiência com a realização do ato e tentaram provar que isso seria suficiente para evitar um aumento de preços e, por extensão, prejuízos aos consumidores. O Cade, por sua vez, considerando o fato de que a adoção de certas eficiências como verdadeiras pode abrir espaço para o cometimento de arbitrariedades, decidiu por não se obrigar a reconhecer todos os benefícios alegados pelas partes.

O estudo dos casos permitiu concluir que a verificação concreta das eficiências alegadas nos atos de concentração é dificultosa, de modo que o SBDC tende a considerar as mais específicas e racionalmente comprovadas pelas partes, entre as quais estão: economias de escala, economias de escopo, introdução de novas tecnologias, processos produtivos mais eficientes. Apesar disso, o aspecto principal valorado pelo SBDC na análise antitruste, o parâmetro norteador de decisão em todos os casos é a distribuição equitativa das referidas eficiências entre os demais *players* e os consumidores. Referido entendimento de caráter “distributivo” encontra sustentáculo tanto na Lei nº 8.884/1994<sup>41</sup> quanto na NLAB<sup>42</sup>, as quais demonstram que, no sistema antitruste brasileiro, para que haja uma decisão favorável, as eficiências meramente associadas ao mercado devem caminhar juntas com a aptidão que a operação analisada possui de repartir os ganhos dela provenientes com a sociedade em geral.

41 Art. 54. § 1º O CADE poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições: II - os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro (BRASIL. Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

42 Art. 88. § 6º Os atos a que se refere o § 50 deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos: II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes (BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018).

Nas decisões, o Cade demonstrou que se enumeram diversos fatores componentes da análise da limitação da concorrência quando se tratam de atos de concentração. Pôde-se notar que não existe uma regra bem acentuada capaz de definir se uma operação é ou não substancialmente limitadora da concorrência, devendo os critérios ser aplicados com os devidos valores que cada caso concreto exige. No caso Nestlé-Garoto, por exemplo, os modelos de simulação apresentados pelas partes foram inconclusivos no sentido de comprovar a existência ou não de rivalidade no mercado relevante da operação, capaz de afastar ou diminuir a existência de poder de mercado resultante.

A justificativa para a insuficiência dos referidos modelos, de acordo com Guerriero (2008, p. 56 e 61), está no caráter estático destes, isto é, incapaz de apreender o dinamismo resultante do ato de concentração. Dessa forma, os modelos apresentados no caso, os quais buscavam representar o funcionamento do mercado antes e após a fusão, mostraram-se limitados, pois envolviam a adoção de premissas e conclusões em forma de arranjos rígidos. As requerentes defendiam, por meio das suas simulações, as significativas eficiências resultantes do ato de concentração, ao passo que as impugnantes, atacando a fraqueza das premissas adotadas pelas partes para atingirem suas conclusões, demonstravam que uma simples mudança de parâmetro gerava resultados opostos, ou seja, negativos para o mercado. Tal constatação pode ser aplicada, por analogia, ao conjunto estático de critérios de notificação estabelecidos pela Lei Antitruste, permitindo-se concluir que a aferição de efeitos anticoncorrenciais da operação por meio deles demonstra fragilidade.

Nessa orientação, Salomão Filho (2013, p. 215-216) afirma que a avaliação do critério de participação de mercado deve variar de acordo com cada estrutura específica de mercado. Assim, caso o ato de concentração seja capaz de intensificar uma situação de oligopólio<sup>43</sup>, o percentual de *market share* ganha maior preocupação e intransigência. Tal aspecto foi observado pelo Cade no caso Gerdau-Pains, no qual o mercado relevante de aços longos comuns antes da operação era um oligopólio em que as três maiores empresas do ramo – dentre elas o Grupo comprador Gerdau – detinham mais de 70% da oferta do produto no Brasil.

Na mesma linha de raciocínio, prossegue o autor afirmando que o exame da participação de mercado resultante da operação deve ser feito com base na existência de barreiras à entrada, pois estas teriam a maior aptidão para concretizar qualquer ilicitude concorrencial, uma vez que eliminam concorrentes potenciais. Mais uma vez, referido entendimento pôde ser constatado nas decisões de veto do Conselho, o qual concedeu grande importância à presença das barreiras como forma substancial de limitação da concorrência.

Por meio do exame das decisões de veto, constatou-se que a análise antitruste, no que diz respeito ao controle estrutural, vai muito além dos meros critérios de notificação obrigatória, não sendo eles os únicos ou principais elementos determinantes na tomada de decisões por parte das autoridades da concorrência. A íntima relação entre poder de mercado e participação de mercado, juntamente com expressivo faturamento dos agentes econômicos existe porque, como visto anteriormente, em muitos contextos mercadológicos, quanto maior o *market share* e a significância econômica da empresa em termos de faturamento, maiores as chances de adoção de condutas e estratégias comerciais que lhes possam proporcionar lucros excessivos, tais como o aumento dos preços de venda, a redução na qualidade e na quantidade ofertada, a elevação das barreiras à entrada de novos concorrentes e a diminuição dos ganhos do consumidor.

---

43 “Assim, uma concentração numericamente pouco expressiva [...] pode representar grande perigo para o mercado. Nesses casos a concentração serve para aumentar o poder do grupo oligopolista como um todo. Por isso, em presença de suficiente evidência de existência de oligopólio (ou seja, dados estruturais somados a indícios de comportamento paralelo intencional no passado), a concentração deve ser avaliada levando em consideração a participação no mercado dos oligopolistas como um todo” (SALOMÃO FILHO, 2013, p. 201).

Em síntese, um elevado *market share* resultante da operação e um expressivo faturamento econômico dos *players* envolvidos alertam para maiores chances de adoção de comportamentos unilaterais, indiferentes aos outros agentes, ao mercado e aos consumidores. É com base nesse entendimento que as concentrações econômicas ganham especial atenção, pois nesses casos o aumento dos índices de participação de mercado é acompanhado de uma redução do número de competidores, fato este que facilita a oligopolização e as condutas ajustadas, combinadas. No entanto, nenhuma dessas presunções podem ser tomadas como absolutas sem um acurado exame do caso concreto.

A análise dos atos de concentração pelo Cade não deve ser uma aplicação mecânica de uma determinação legal baseada em presunções rígidas, critérios estanques ou fórmulas numéricas. O exame antitruste no tocante ao controle estrutural deve ser feito de maneira razoável e flexível, casuisticamente, reconhecendo a ampla gama de possíveis contextos fáticos e efeitos concorrenciais específicos que podem surgir em diferentes operações. De acordo com as principais recomendações internacionais, os critérios de notificação obrigatória estabelecidos em lei podem demonstrar a necessidade de intervenção somente quando se comprovar, por meio de um considerável suporte probatório, que qualquer futuro efeito anticompetitivo é atribuído à própria concentração, e não a outro fator<sup>44</sup>.

Portanto, as autoridades devem procurar provas mais diretas sobre os possíveis efeitos competitivos, ou seja, além do sinal de alerta emitido pelos critérios de notificação. Assim, a importância das participações de mercado, as medidas de concentração e o faturamento das partes envolvidas são específicos de cada contexto analítico apresentado em cada investigação. Estes não são determinantes por si só dos possíveis problemas concorrenciais, já que podem subestimar ou superestimar a futura importância da competitividade de uma empresa ou o impacto de uma concentração.

## Conclusões

A partir da referida pesquisa, constatou-se que as autoridades não tomam decisões para prevenir ou remediar um ato de concentração, sob fundamento único baseado em índices de participação de mercado, de concentração e faturamento bruto. Não atingem, de maneira automática, a conclusão definitiva de que uma operação é anticompetitiva e nociva à sociedade porque aumenta a concentração de mercado ou produz elevados índices de *market share*. Os casos estudados demonstraram que uma análise detalhada de outros fatores de mercado e de condutas unilaterais ou coordenadas deve ser sempre requerida antes que qualquer afirmação permanente sobre os prováveis efeitos de um ato possa ser feita.

A modificação dos critérios de notificação trazidos pela NLAB pode ser encarada como uma forma de enrijecimento dos filtros de controle estrutural, de sorte a conseguir restringir os casos de obrigatoriedade de submissão e de autorização administrativa a operações e atos mais relevantes economicamente, tendo em vista a grande quantidade de recursos e esforços despendidos pelo SBDC, ao longo dos anos de vigência da Lei nº 8.884/1994, em operações irrelevantes em termos concorrenciais.

Diante da complexidade da análise realizada pelo Cade para tomar suas decisões interventivas, levando-se em conta infinitos aspectos da estrutura de mercado, a afirmativa, segundo a qual a

---

<sup>44</sup> INTERNACIONAL COMPETITION NETWORK (ICN). *Relatório. Práticas recomendadas por la RICE para el análisis de concentraciones económicas*. Disponível em: <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc951.pdf>. Acesso em: 20 de mar. de 2018.

eliminação do critério de participação de mercado e a elevação do duplo critério de faturamento podem conduzir à abstenção do controle de concentração de poder de mercado em alguns setores da economia deve ser feita com intensas ponderações. A situação excepcional de controle diferido que deriva da faculdade de o Cade requerer a submissão de atos de concentração que, de acordo com os requisitos legais, não teriam que ser notificados, reforça essa necessidade de cautela. A própria legislação reconhece a natural ausência de operacionalidade impecável dos seus filtros e tenta – apesar das possíveis críticas tecidas a essa prerrogativa concedida ao administrador – impedir que atos danosos ao bom funcionamento do mercado e ao bem-estar da sociedade sejam afastados da jurisdição do SBDC.

Com relação aos bens tutelados que poderiam deixar de ser em razão das mudanças introduzidas, pode-se afirmar que livre concorrência, livre iniciativa e proteção dos consumidores são os valores supremos protegidos pela Lei nº 8.884/1994 e pela NLAB, enfim por todo o Direito Concorrencial. A legislação antitruste emerge como uma garantia para assegurar a todos aqueles que queiram investir em determinado mercado o direito de fazê-lo. No entanto, as integrações que ocorrem no mercado devem buscar eficiências, entendidas como benéficas para a lucratividade dos agentes econômicos, mas também para o mercado como um todo e, principalmente, para os consumidores.

Consoante Salomão Filho (2013, p. 62), o Direito Concorrencial ou Antitruste, em seu aspecto institucional, visa, essencialmente, garantir que a concorrência exista de fato, não sendo substituída por relações de poder e submissão, bem como que o relacionamento entre os agentes econômicos se dê de forma leal. Em síntese, pretende assegurar a defesa da concorrência, isto é, que os *players* descubram as melhores opções e ordenem as relações econômicas da forma mais justa e equilibrada. Nesse contexto, importa mencionar a íntima relação entre a garantia da livre concorrência e a defesa do consumidor: ao defender a livre concorrência, baseada na lealdade e nas condutas lícitas dos agentes, conquista-se o bem-estar econômico e social do consumidor, o qual se beneficia de produtos e serviços de melhor qualidade e a preços mais baixos.

Assim, além de reprimir determinadas condutas praticadas por quem detenha poder de mercado, a lei previne, por meio do controle estrutural, a formação de estruturas de mercado que têm a potencialidade de prejudicar a concorrência e a sociedade como um todo. Os novos critérios de notificação não surgiram para alterar os objetivos, os destinatários, as direções políticas da antiga legislação, representando apenas uma tentativa de harmonização do Direito Antitruste Brasileiro às melhores recomendações internacionais acerca da temática, bem como aos mais desenvolvidos sistemas jurídicos de outros países, com tradição na área. Ademais, vale reiterar que a análise da limitação da concorrência pelos atos de concentração é casuística, complexa e implica diversos outros fatores que não apenas os critérios de notificação obrigatória, não sendo possível afirmar veementemente que as modificações na incidência da legislação serão capazes de ensejar a falta de proteção jurídica a alguns casos.

Deve-se considerar que a obrigação de notificar recai sobre operações que abarcam uma ampla variedade de possíveis efeitos sobre a concorrência, não existindo um conjunto de requisitos de notificação prévia que resulte perfeito para todas as operações. Com o objetivo de permitir que as autoridades da concorrência cumpram com sua função sem impor encargos desnecessários às partes, como possível solução as jurisdições podem estabelecer mecanismos que possibilitem certa flexibilidade no conteúdo da notificação inicial – por exemplo, formatos de notificação alternativos em razão da complexidade demandada na análise de cada operação – bem como o dever de prestar informações adicionais durante a fase inicial de análise.

As autoridades também podem solicitar às partes que forneçam informações calcadas em parâmetros técnicos desenvolvidos pelo próprio SBDC para comprovar que a operação notificada

não causa problemas em matéria concorrencial; ao mesmo tempo em que devem ter em conta a possibilidade de conceder consultas prévias à notificação com o objetivo de aconselhar as partes se o ato de concentração deve realmente ser notificado e indicar a elas qual tipo de informação deverá estar presente na notificação.

Finalmente, jamais se pode ignorar que o estudo dos atos de concentração é algo frágil e complexo, uma vez que das autoridades da concorrência é exigida a adoção de uma atitude preventiva sobre um futuro mercado resultante da operação, a fim de que esta possa ser autorizada ou vetada. A busca de certezas em relação a resultados futuros, utilizando como parâmetro condições atuais de um mercado, revela que a atividade do SBDC está sujeita a uma série de limitações e obstáculos a serem constantemente superados.

## Referências

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.** Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

BRASIL. **Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994.** Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011.** Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica [...] e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm). Acesso em: 5 de abr. de 2018.

BRASIL. **Portaria Interministerial do Ministro da Justiça e do Ministro da Fazenda nº 994,** de 30 de maio de 2012. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/upload/Portaria%20994.pdf>. Acesso em: 5 de abr. de 2018.

BRASIL. **Projeto de Lei nº 3.937, de 7 de julho de 2004.** Comissão Especial de Defesa da Concorrência destinada a proferir parecer ao Projeto de Lei nº 3.937, de 2004, do senhor Carlos Eduardo Cadoca, que “altera a Lei nº 8.884/94, de 11 de junho de 1994, que transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências”. Disponível em: [http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=518696&filename=Tramitacao-PL+3937/2004](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=518696&filename=Tramitacao-PL+3937/2004). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 6/1994.** Brasília, DF, 1994. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_consulta\\_externa.php?mYbVb954ULaAV-MRKzMwwbd5g\\_PuAKStTlNgP-jtcH5MdmPeznqYAOxKmGO9r4mCfJlTXxQMNoipTgFwPLudA4QORS5TzFo9y4QPFYHhFearuJhBYAxsI-jnMI3xEzhQ](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?mYbVb954ULaAV-MRKzMwwbd5g_PuAKStTlNgP-jtcH5MdmPeznqYAOxKmGO9r4mCfJlTXxQMNoipTgFwPLudA4QORS5TzFo9y4QPFYHhFearuJhBYAxsI-jnMI3xEzhQ). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 16/1994**. Brasília, DF, 1994. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcSZgmRb2qbPz5zQDv9hxXm3Votpi6quqjzeUT-SdZXtc](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcSZgmRb2qbPz5zQDv9hxXm3Votpi6quqjzeUT-SdZXtc). Acesso em: 25 de julho de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08012.001697/2002-89**. Brasília, DF, 2002. Relatório do Conselheiro Relator Thompson Almeida Andrade. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcTYODLodQJrHoem4COi5at7KHpCN-QV4eAxdRT24wf8S](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcTYODLodQJrHoem4COi5at7KHpCN-QV4eAxdRT24wf8S). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08012.011303/2008-96**. Brasília, DF, 2008. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?KOXi3eEqJC73dCc3G\\_MH5w73G76ivtXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTIfRn8\\_ywCudVIgCNGrQiNgXFACnSexfTBsxdHUJ\\_vOJetxiP085CuksK9PMQ9Wek7bpOdd](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?KOXi3eEqJC73dCc3G_MH5w73G76ivtXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTIfRn8_ywCudVIgCNGrQiNgXFACnSexfTBsxdHUJ_vOJetxiP085CuksK9PMQ9Wek7bpOdd). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41**. Brasília, DF, 2015. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOJjWO6](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcXg62eRbXjMmNtsZTvuw5PSqJpM2wYBvQohl4cOJjWO6). Acesso em 25 de julho de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.002792/2016-47**. Brasília, DF, 2016. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcZqZPtsFAPYq3m4WKaeotfydfAzypBbh3zfdtte420KG](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcZqZPtsFAPYq3m4WKaeotfydfAzypBbh3zfdtte420KG). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.001642/2017-05**. Brasília, DF, 2017. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_processo\\_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcTdpU3M3hVIY\\_XnkycHwMlGq9JEU-b3O6oy4hpQTiqgU](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?oc62g277GvPsZDAxAOItMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUuo8mg6wxLtoJzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcTdpU3M3hVIY_XnkycHwMlGq9JEU-b3O6oy4hpQTiqgU). Acesso em: 25 de jul. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Balanco de Gestão Superintendência-Geral 2014 a 2017**. Brasília, 2017. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/servicos/impressao/balancos-e-apresentacoes/balanco-mandato-sg-2014-2017.pdf/view>. Acesso em: 6 de abr. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Memorando de entendimentos Cade – Bacen**. Brasília, 2018. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando\\_cade\\_bc.pdf](http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando_cade_bc.pdf). Acesso em: 6 de abr. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Relatório de Gestão de 2012**. Brasília, 2013. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2012/relatorio-de-gestao-de-2012\\_cade\\_versao-final.pdf/view](http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2012/relatorio-de-gestao-de-2012_cade_versao-final.pdf/view). Acesso em: 24 de jul. de 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Súmula nº 1**. Publicada no Diário Oficial da União de 18/10/2005 n. 200, Seção 1, p. 49. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?1629f90fe63cd052a491a3b48c>. Acesso em: 8 de abr. de 2018.

CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA. **Regulamento nº 139**, de 20 de janeiro de 2004. Sobre o controle das concentrações entre empresas. “Regulamento Comunitário de Concentrações”. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=EN>. Acesso em: 6 de abr. de 2018.

CORDOVIL, Leonor; CARVALHO, Vinícius M.; BAGNOLI, Vicente; ANDERS, Eduardo C. **Nova Lei de Defesa da Concorrência Comentada**. 1 ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2012.

FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste**. 4. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. **Direito Antitruste**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. **Direito Antitruste**. 4. Ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

GIANNINI, Adriana Franco *et al.* **Comentários à Nova Lei de Defesa da Concorrência**. São Paulo: Método, 2012.

GUERRIERO, IAN RAMALHO. **Modelos de simulação na análise antitruste: teoria e aplicação ao caso Nestlé-Garoto**. In: III Prêmio SEAE – Monografias em Defesa da Concorrência e Regulação Econômica, 2008.

INTERNACIONAL COMPETITION NETWORK (ICN). Relatório. **Prácticas recomendables por la RICE para el análisis de concentraciones económicas**. Disponível em: <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc951.pdf>. Acesso em: 20 de mar. de 2018.

MARCHI, Eduardo C. Silveira. **Guia de Metodologia Jurídica**. São Paulo: Saraiva, 2009.

MARTINEZ, Ana Paula. **Controle de concentrações econômicas por países em desenvolvimento: uma contribuição jurídica à análise de custo-benefício**. 2008. Dissertação de Mestrado em Direito – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). Relatório. **Brazil: Competition Law and Policy in 2000**. Disponível em: <http://www.oecd.org/brazil/39553616.pdf>. Acesso em: 6 de abr. de 2018.

SALOMÃO FILHO, C. **Direito Concorrencial**. São Paulo: Malheiros Editores, 2013.

TAUFICK, Roberto Domingos. **Nova Lei Antitruste Brasileira**. São Paulo: Forense, 2012.

# O Superendividamento no Brasil: um estudo sob a ótica da Análise Econômica do Direito

João Paulo Resende Borges\*

*Introdução. 1 O superendividamento. 2 A visão doutrinária sobre revisão de contratos de empréstimo a superendividados. 3 Jurisprudência sobre o superendividamento nos Tribunais. 4 O superendividamento sob a ótica da Análise Econômica do Direito. Considerações finais.*

## Resumo

Com o aumento da oferta de crédito e a expansão do consumo das famílias, houve crescimento do número de consumidores pessoa natural superendividados no Brasil, os quais passaram a ajuizar ações requerendo a revisão de contratos de empréstimos. Não obstante, apesar de importantes avanços doutrinários, a inexistência de uma legislação específica sobre o tema dificulta o tratamento adequado do problema pela jurisprudência. Na prática, as decisões judiciais não aplicam as ferramentas de análise econômica do direito ou as aplicam apenas de forma tangencial, desconsiderando as condutas das partes e o impacto dos julgamentos na criação de incentivos aos agentes. Assim, com base no método hipotético-dedutivo e em pesquisa bibliográfica fundamentada no instrumental teórico da Análise Econômica do Direito (AED), conclui-se que o Projeto de Lei nº 3.515, de 2015 é, a princípio, um instrumento adequado para criar mecanismos eficazes de incentivos à prevenção e ao tratamento do superendividamento no Brasil.

**Palavras-chave:** Superendividamento. Instituições financeiras. Análise Econômica do Direito. Quadro de incentivos. Crédito responsável.

---

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



## Overindebtedness in Brazil: a study based on Law and Economics

### Abstract

*Due to the increase of credit and the expansion of household consumption, the number of individuals over-indebted consumers has increased in Brazil, and they began to file lawsuits requiring the revision of loan contracts. Nevertheless, despite important doctrinal advances, the lack of specific legislation on the subject makes it difficult for the jurisprudence to deal adequately with problem. In practice, judicial decisions do not apply the tools of Law and Economics or apply them only tangentially, disregarding the conduct of the parties and the impact of the judgment on agent conduct incentives. Therefore, based on the hypothetical-deductive method, bibliographic research and theoretical tools of the AED, it is concluded that the Project of Law 3.515, from 2015, can be an adequate instrument to create effective incentive mechanisms for the prevention and treatment of over-indebtedness in Brazil.*

**Keywords:** *Over indebtedness. Financial institutions. Law and economics. Incentives framework. Responsible credit.*

### Introdução

A consolidação de uma sociedade de consumo e a facilitação do crédito nas últimas décadas, inclusive em razão da ampliação da inclusão financeira<sup>1</sup>, são apontados como os principais fatores para o aumento do endividamento da população brasileira.

Entre novembro de 2008 e fevereiro de 2017, de acordo com os dados abertos do Banco Central do Brasil (BCB), o endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional (SFN) em relação à renda acumulada nos últimos doze meses aumentou de 32,86% para 41,86% da renda disponível<sup>2</sup>. Para os tomadores de empréstimos na faixa de até três salários mínimos, o endividamento alcançou 73% em 2014<sup>3</sup>. Já o comprometimento da renda das famílias com o sistema financeiro nacional exceto crédito habitacional foi, no período de novembro 2008 a fevereiro de 2017, em média, de 28,8%<sup>4</sup>.

Além disso, segundo pesquisa do Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) e da Câmara Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL)<sup>5</sup>, o número de inadimplentes aumentou cerca de 12% no período de maio de 2018 em comparação com maio de 2015.

1 De acordo com o *Relatório de Inclusão Financeira* de 2015 do BCB, durante o período de 2010 a 2014 houve uma ampliação do acesso da população aos pontos de atendimento do sistema financeiro. Com exceção de município criado em 2014, todos os demais tinham ponto de atendimento, com predomínio do acesso por meio de correspondentes no País. Além disso, o aumento dos pontos foi acompanhado de melhora da dispersão geográfica. O aumento do acesso da população ao sistema veio acompanhado de aprofundamento no uso dos serviços financeiros. Em 2014, 84% da população adulta estava incluída no sistema financeiro por meio de um relacionamento bancário com uma instituição financeira, o que significa crescimento de 10% desde 2010. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/nor/relinfin/rif2015.pdf>. Acesso em outubro de 2018.

2 Relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o Sistema Financeiro Nacional e a renda das famílias acumulada nos últimos doze meses. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=visualizarValores>. Acesso em: out. 2018.

3 De acordo com o *Relatório de Inclusão Financeira* de 2015 do BCB, o grupo de tomadores de menor renda, com até três salários mínimos (3SM), passou a ser o mais representativo em número de tomadores e o segundo maior em volume de crédito. Do total de 56 milhões de tomadores de crédito em 2014, 34 milhões estavam na faixa de renda de até 3SM. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/nor/relinfin/rif2015.pdf>. Acesso em: out. 2018.

4 Comprometimento de renda – Relação entre o valor correspondente aos pagamentos esperados para o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional e a renda mensal das famílias, em média móvel trimestral, ajustado sazonalmente. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=visualizarValores>. Acesso em: out. 2018.

5 Em maio de 2015, o número de inadimplentes era de 56,5 milhões de brasileiros, de acordo com Indicadores Econômicos SPC Brasil e CNDL – Dados nacionais, com dados referentes a janeiro de 2017. Disponível em: <file:///C:/Users/johnp/Downloads/An%C3%A1lise-Inadimpl%C3%Aancia-PF-jan-1.pdf>. Acesso em: out.2018. Em maio de 2018, o número de inadimplentes era de 63,29 milhões de brasileiros, de acordo com Indicadores Econômicos SPC Brasil e CNDL - Dados nacionais, com dados referentes a maio de 2018, disponível em: [file:///C:/Users/johnp/Downloads/An%C3%A1lise-PF\\_janeiro\\_2018.pdf](file:///C:/Users/johnp/Downloads/An%C3%A1lise-PF_janeiro_2018.pdf). Acesso em: out. 2018.

Os níveis de inadimplência, endividamento e comprometimento da renda da população explicam o aumento das demandas judiciais para revisão dos contratos de empréstimo celebrados com instituições financeiras, principalmente para estabelecer limite máximo de desconto da renda do consumidor endividado.

Na doutrina, há argumentos favoráveis à revisão de contratos de concessão de empréstimo a consumidores superendividados sob argumento de que a instituição financeira que concede créditos e não observa os princípios da seletividade, garantia, liquidez, diversificação de riscos, bem como a capacidade de endividamento do devedor, não age com a boa-fé que se espera dos negócios jurídicos (CAPPELLAZZO; CAMILO, 2017).

Entretanto, de acordo com o voto do ministro relator Luis Felipe Salomão ao analisar, em agosto de 2017, o Recurso Especial (REsp) 1586910 SP 2016/0047238-7, o tema da revisão contratual de empréstimos a consumidores superendividados não vem recebendo tratamento adequado pelos tribunais, com a conseqüente dispersão da jurisprudência.

Além disso, em termos de AED, verifica-se não há no âmbito dos tribunais um tratamento global e sistêmico do problema do superendividamento que considere a eficácia das soluções propostas e o potencial de melhoria da situação.

Assim, por meio de pesquisa científica, propõe-se investigar, com base no instrumental teórico da AED, qual a solução jurídica viável no curto prazo tem o potencial de criar mecanismos eficazes de incentivos à prevenção e ao tratamento do superendividamento no Brasil.

A hipótese inicial é que, se convertido em lei, o Projeto de Lei (PL) nº 3,515, de 2015 (Projeto de Lei do Senado nº 283, de 2012), pode contribuir para a formação de um quadro de regras que incentivem condutas no mercado de crédito no Brasil.

## I O superendividamento

O termo superendividamento foi inicialmente cunhado pela doutrina francesa e se refere à ideia de uma carga insuportável ao consumidor, que, tendo em vista o montante de sua renda, encontra-se endividado além dos limites razoáveis. Trata das situações em que o devedor se vê impossibilitado, de uma forma durável ou estrutural, de pagar o conjunto das suas dívidas, ou mesmo quando existe uma ameaça séria de que não possa fazer no momento em elas se tornem exigíveis (COSTA, 2002).

De acordo com o Código Francês do Consumidor, *Code de La Consommation*, “a situação de superendividamento das pessoas físicas se caracteriza pela impossibilidade manifesta para o devedor de boa-fé de honrar o conjunto de suas dívidas não profissionais, exigíveis e vincendas” (MARQUES, 2006, p. 232).

Em outras palavras, não é qualquer grau de endividamento que leva a uma situação de superendividamento. Este não engloba aqueles devedores que, por qualquer meio idôneo, podem saldar suas dívidas em momento posterior (SCHMIDT NETO, 2012).

No Brasil, contudo, ainda não há uma legislação específica sobre o assunto, de forma que o entendimento vem sendo construído pela doutrina (KISCHNER, 2008). O conceito de superendividamento deve levar em consideração o caso concreto, não havendo um valor mínimo de débito que defina a pessoa como superendividada. Deve ser realizada uma comparação entre o passivo do indivíduo e seu ativo para sustento próprio ou de sua família (COSTA, 2002, p.119).

Para Marques (2000), consumidor superendividado consciente não deve fazer jus ao apoio do Judiciário para recuperar-se, pois ausente o requisito essencial da boa-fé. Se inconsciente, a situação pode ensejar a tutela judicial uma vez que se entende que a sociedade capitalista impulsiona o

consumidor a adquirir produtos supérfluos, pelo simples impulso de compra ou para adquirir *status*, o que é agravado com o crédito facilitado, gerando um endividamento crônico deste consumidor (MARQUES, 2000).

Entretanto, deve-se destacar que a má-fé do consumidor não é presumida pela simples contribuição ativa do devedor para sua situação de endividamento, sendo necessária a vontade objetiva do agente para sua caracterização (COSTA, 2002).

A partir do conceito de superendividamento, a doutrina brasileira passou a analisar a juridicidade de ações revisionais de contrato de crédito a consumidores superendividados, com base no princípio da boa-fé objetiva e nas teorias da equidade contratual. A próxima seção trata desse assunto.

## 2 **Avisão doutrinária sobre revisão de contratos de empréstimo a superendividados**

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

Especificamente para o fornecimento do serviço de outorga de crédito ou concessão de financiamento ao consumidor, o art. 52 do CDC prevê uma série de requisitos de informações a serem fornecidas pelas instituições financeiras, de forma prévia e adequada. São eles: preço do produto ou serviço em moeda corrente nacional; montante dos juros de mora e da taxa efetiva anual de juros; acréscimos legalmente previstos; número e periodicidade das prestações; e soma total a pagar, com e sem financiamento.

No que se refere especificamente ao dever de boa-fé nos casos de superendividamento, Benacchio (2017) versa que "(...) a boa-fé objetiva das partes é imprescindível para que seja possível tutelar estes consumidores, (...) de forma que (...) é tida como mais do que um princípio ético, constituindo-se em verdadeiro conceito econômico, ligado à função social dos contratos" (P. 6). Além disso, destaca-se o entendimento de que a atividade de concessão de crédito não deve ser vista como um mero negócio pelas instituições financeiras, uma vez que:

(...) os serviços prestados por tais instituições remetem a tutela da confiança de ambas as partes, tanto a confiança que o consumidor deposita em seu credor, quanto a confiança do credor para com o devedor, o que, ao ser quebrada, desencadeia prejuízos para ambas as partes. (CAPPELLAZZO; CAMILO, 2017, P. 8).

Filho (2011) ressalta o direito do consumidor superendividado de parcelar sua dívida nos casos de concessão irresponsável do crédito. Nesse sentido:

(...) O direito ao parcelamento das prestações, nessa acepção, decorre da proteção judicial que deve ser dada ao consumidor superendividado, sobretudo diante da noção de que a financeira comete abuso de direito, ao conceder crédito de maneira irresponsável, sem averiguar previamente (através de pesquisa em cadastros de proteção ao crédito e outros meios) sua capacidade de reembolso. Defende-se que "o fornecedor que concede crédito a pessoa que não tem condições de cumprir o contrato excede manifestamente as finalidades econômicas e sociais de sua atividade", em violação ao que estabelece o art. 187 do C.C (FILHO, 2011).

Além do dever de boa-fé objetiva, a doutrina levanta o argumento da equidade contratual<sup>6</sup> como base para a revisão de contratos de empréstimos a superendividados. Entre as três teorias da equidade contratual, teoria da imprevisão, teoria da onerosidade excessiva e teoria da base negocial objetiva, no caso dos superendividados, a doutrina adota geralmente esta última.

Para a teoria da base negocial, a tutela desse consumidor não depende de eventual desequilíbrio entre as partes, devendo ocorrer nos casos de mera impossibilidade manifesta de pagamento das suas dívidas. Ou seja, quando a situação do superendividamento pode ocasionar um ônus excessivo para o devedor, mas não necessariamente implica desproporção contratual, quer genética, quer superveniente, o que afastaria a possibilidade de revisão dos contratos nos estritos limites da teoria da onerosidade excessiva. (SAMPAIO, 2016).

Nesses termos, uma vez que, em geral, os contratos bancários são sucessivos, a dívida do consumidor pode se tornar insuportável e caracterizar situação de superendividamento, independentemente de desequilíbrio entre as partes (FRIEDMANN, 2017).

De acordo com MARQUES (2005), a doutrina atual germânica considera ínsito no dever de cooperar positivamente e de renegociar (*Neuverhandlungspflichte*) as dívidas do parceiro mais fraco. Cooperar significa submeter-se às modificações necessárias à manutenção do vínculo e à realização do objetivo comum e do contrato. A repactuação é necessária para evitar a ruína de uma das partes (exceção da ruína aceita pelo art. 51, § 2º. do CDC) e para evitar a frustração do contrato.

Assim, o direito à repactuação decorreria do dever de cooperação da parte credora para ser alcançada a reestruturação da dívida, possibilitando a renegociação do débito tendo em vista o restabelecimento financeiro do consumidor e o equilíbrio contratual (MARTINEZ, 2010).

Apesar dos estudos doutrinários sobre o tema, para Sampaio (2016), os atuais mecanismos previstos na legislação brasileira para revisão dos contratos não oferecem tratamento adequado para o problema do superendividamento uma vez que não tratam de forma global dívidas crônicas do devedor e de sua família. Ainda que se defira a revisão de um contrato isolado, o problema do superendividamento pode remanescer tendo em vista que os contratos de consumo de crédito são os que mais estão sujeitos à conexidade contratual<sup>7</sup>.

Em outras palavras, as ações revisionais de contratos não garantem a presença de todos os credores no polo passivo da demanda, o que fica inviabilizada a solução global e estrutural que o superendividamento requer. Nesse sentido:

O debate na doutrina brasileira vai além dos argumentos relativos à possibilidade de revisão dos contratos pelo reconhecimento da quebra do equilíbrio contratual numa situação de superendividamento, oscilando entre sua aceitação irrestrita; a aceitação mediante aplicação analógica da lei de falências ao devedor pessoa física e a impossibilidade de revisão sem legislação específica que estabeleça um mecanismo de tratamento global do superendividamento do devedor pessoa física (...) (SAMPAIO, 2016).

---

6 A doutrina contemporânea entende pelo equilíbrio entre o princípio da força obrigatória dos contratos (*pacta sunt servanda*) e a cláusula que prevê que, nos contratos de trato sucessivo ou a termo, o vínculo obrigatório está subordinado à continuação daquele estado de fato vigente ao tempo da estipulação (*rebus sic stantibus*). Essa última cláusula, portanto, versa que o contrato de execução prolongada deve ser cumprido sob o pressuposto de que se conservem imutáveis as circunstâncias que as partes tiveram presentes na celebração; se elas mudarem, a execução deve ser igualmente mudada. Tal princípio serviu de lastro para a construção de teorias de equidade contratual (AZEVEDO, 2009).

7 Pluralidade contratual, formada por contratos distintos, com objeto ou partes diferentes, num ou mais instrumentos contratuais, mas todos reunidos por um nexo funcional ou finalístico comum (SAMPAIO, 2016).

Pelas razões expostas, Marques (2010) e Sampaio (2016) enfatizam a necessidade de aprovação do projeto de lei que aperfeiçoe a disciplina do crédito ao consumidor e disponha sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento do consumidor no Brasil de forma global e sistemática.

### 3 Jurisprudência sobre o superendividamento nos Tribunais

Em termos gerais e no que se refere ao superendividamento, os tribunais brasileiros têm examinado principalmente questões relativas à fixação de limites dos débitos a 30% da renda líquida do superendividado<sup>8</sup>.

Dentre as decisões judiciais sobre o assunto, destaca-se o acórdão do Superior Tribunal de Justiça (STJ) em sede do Recurso Especial (Resp) 1.584.501, em que se decidiu por estabelecer como limite máximo da margem consignável o valor de 30% da renda. O caso analisado se refere a contrato de empréstimo na modalidade consignado, mas cuja pactuação é anterior à Lei nº 13.172, de 21 de outubro 2015, e à Medida Provisória que lhe deu origem<sup>9</sup>.

Sobre esse caso, merecem destaque alguns trechos do voto do ministro relator Paulo de Tarso Sanseverino. Vejamos:

No Brasil, está em tramitação na Câmara dos Deputados o Projeto de Lei n. 3.515/2015 (oriundo do Projeto de Lei do Senado n. 283/2012), dispondo acerca do superendividamento do consumidor e prevendo medidas judiciais para garantir o mínimo existencial ao consumidor endividado. (...) Enquanto não há legislação específica acerca do tema, as soluções para o superendividamento dos consumidores têm sido buscadas na via jurisprudencial. De todo modo, constitui dever do Poder Judiciário o controle desses contratos de empréstimo para evitar que abusos possam ser praticados pelas instituições financeiras interessadas, especialmente nos casos de crédito consignado. Não se desconhece que esses contratos financeiros foram celebrados com a anuência do consumidor, no exercício dos poderes outorgados pela liberdade contratual. Entretanto, o princípio da autonomia privada longe está de ser absoluto em nosso sistema jurídico. (...) Com efeito, se o desconto consumir parte excessiva dos vencimentos do consumidor, colocará em risco a sua subsistência e de sua família, ferindo o princípio da dignidade da pessoa humana. (REsp 1.584.501/SP, Rel. Ministro PAULO DE TARSO SANSEVERINO, TERCEIRA TURMA, julgado em 06/10/2016, DJe 13/10/2016).

---

8 Destacam-se também as decisões judiciais que concedem ao devedor o direito de rescisão do contrato com a devolução do bem constata que não tem condições de arcar com as parcelas do financiamento e não deseja ficar em mora, a exemplo do Agravo de Instrumento nº 0014415-09.2012.8.08.0021, Terceira Câmara Cível, Tribunal de Justiça do ES (julgado em 28/8/2012). Outros precedentes conferem ao devedor o direito de optar pela inadimplência, como forma de administração de sua vida, ao vedar o débito em conta das prestações relativas ao contrato de abertura de crédito rotativo em conta corrente em discussão por meio de ação revisional, a exemplo do Agravo de Instrumento nº 70005175666, do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul.

9 A Lei nº 13.172, de 21 de outubro de 2015, prevê que, nos contratos de crédito consignado, os empregados, aposentados e pensionistas, bem como servidores públicos da União podem autorizar, de forma irrevogável e irretroatável, quando previsto nos respectivos contratos, o desconto em folha de pagamento ou na sua remuneração disponível dos valores referentes ao pagamento de empréstimos, financiamentos, cartões de crédito e operações de arrendamento mercantil. Importa destacar que a soma dos descontos referidos está limitada a 35% da remuneração disponível, sendo 5% destinados exclusivamente para a amortização de despesas contraídas por meio de cartão de crédito ou para a utilização com a finalidade de saque por meio do cartão de crédito. A mencionada Lei é resultado da conversão da Medida Provisória nº 681, de 10 de julho de 2015, que, diferentemente de ato normativo anterior, acrescentou margem de 5% ao limite para a realização de despesas efetuadas com cartão de crédito consignado, alterando a margem total de 30% para 35%. O acréscimo dos 5% da margem consignável adstrito ao uso do cartão de crédito vai de encontro à proposta original de limitar a superexposição ao crédito e, nas palavras de Rosa e Andrade (2015), proteger o devedor contra si mesmo. Não obstante, é importante informar que esse limite de 35% se aplica apenas sobre o que se denomina de crédito consignado, não abrangendo as demais modalidades de crédito.

Na mesma linha da decisão do STJ, o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro manteve decisão de ação revisional que limitava os descontos em contracheque a 30% dos seus vencimentos. Desse acórdão, destaca-se a expressa menção à falta de cautela da instituição concedente do empréstimo, conforme a ementa a seguir:

A má concessão de crédito pelas instituições financeiras é situação prejudicial à própria ordem econômica e social, configurando-se como prática abusiva, não tolerada sob a ótica do Direito do Consumidor. (...) quando da concessão de crédito, fica condicionada a instituição financeira a uma avaliação prévia da capacidade de endividamento do cliente contratante, de maneira proporcional e compatível com sua renda mensal. A falta de cautela quando da concessão de crédito pode levar o consumidor ao “superendividamento” e, nesses casos, mormente quando o desconto do valor dos empréstimos é efetuado em folha de pagamento ou conta salário, é medida abusiva e contrária à dignidade da pessoa humana (...) (TJRJ –Agravado Interno na Apelação Cível AC 0045543-77.2012.8.19.0203. Data do julgamento: 17.9.2013)

De forma distinta, apresenta-se a seguir trechos do acórdão do Tribunal de Justiça do Distrito Federal, que negou provimento a pedido de limitar a 30% do salário os débitos contraídos com instituição financeira. Vejamos:

As instituições financeiras, de outra parte, também são agentes econômicos capazes e responsáveis, de modo que é coerente entender que estas instituições, antes de concederem crédito, mesmo considerando o fato de a autora possuir outros débitos, vislumbraram que ela seria capaz de adimplir seus compromissos, pois a autora possui emprego estável e renda em patamar superior. Assim não fosse, não teriam concedido crédito que seguramente lhes geraria prejuízo. (...) Estando a autora com toda sua margem consignável comprometida, deveria ter se abtido de procurar outras formas de crédito. Se as procurou, certamente foi para aplicar os recursos nos objetivos que lhe eram mais importantes. É uma questão de prioridade. (...) O superendividamento, por si só, não anula nem torna anuláveis os atos praticados por uma pessoa. Diante do exposto, não vislumbro que as instituições requeridas tenham laborado em abuso de direito (...). (TJDFT APELAÇÃO CÍVEL 20120110191532. 4ª Turma Cível. Julgamento em 22.1.2014. Publicado no DJE em 28.3.2014).

A divergência jurisprudencial exemplificada acima, acerca do limite de desconto do consignado, somente foi pacificada com a edição da MP, convertida na Lei nº 13.172, de 2015.

Não obstante, a divergência remanesce nos casos que não versem especificamente sobre o crédito consignado. Em especial, no caso de descontos automáticos em conta-corrente, em julgado de 29 de agosto de 2017 do Resp 1586910 SP, pela 4ª Turma do STJ, o nobre ministro relator, Luis Felipe Salomão, ressalta a divergência jurisprudencial sobre o tema e, adicionalmente, declara que o exame da questão não vem enfrentando os pontos mais relevantes. Vejamos:

Anoto, por lealdade, que, segundo entendo, a questão não vem recebendo tratamento adequado no âmbito desta Corte Superior, com a conseqüente dispersão da jurisprudência. (...) Em pesquisa à jurisprudência desta Corte, constata-se que os julgados deste Colegiado apreciando o tema foram todos em sede de agravo interno, sem enfrentamento de pontos relevantes, que, segundo entendo, merecem maior reflexão.

No caso, a Turma decidiu, por três votos a dois, que não é válido o limite de 30% imposto aos bancos para débito na conta corrente de clientes que tomaram empréstimos e passaram a pagar as parcelas com descontos automáticos em contratos de crédito rotativos.

O ministro relator ainda destacou em seu voto:

No âmbito do direito comparado, não se extrai nenhuma experiência similar à que vem sendo empregada na jurisprudência do STJ - em que se limita a cobrança de prestação contratual, no tocante à conta-corrente. Os exemplos das legislações estrangeiras, costumeiramente invocados, buscam, por vezes, com medidas extrajudiciais, solução para o superendividamento ou sobreendividamento que, isonomicamente, envolvem todos os credores, propiciando, a médio ou longo prazo, a quitação do débito (...). Como visto, em linhas gerais, trata-se de substituir uma estratégia de antagonismo por outra de cooperação (...).

Apesar de considerar salutar a limitação do desconto em folha e a imposição às relações privadas do respeito à dignidade humana, o ministro, incorporando à sua análise argumentos de análise econômica do direito, destaca que:

(...) é relevante consignar que, em que pese haver precedentes aperfilhar o entendimento de que a limitação é adotada como medida para solucionar o superendividamento, segundo entendo, a bem da verdade, opera no sentido oposto, tendo o condão de eternizar a obrigação, visto que - e isso fica bem nítido no caso concreto - virtualmente leva à denominada amortização negativa do débito, resultando em aumento mês a mês do saldo devedor. Ademais, uma vinculação perene do devedor à obrigação, como a que, na verdade, conduz as decisões das instâncias ordinárias, não se compadece com o sistema do direito obrigacional, que tende a ter termo (PELUSO, Cezar (coord.). Código civil comentado. 4 ed. Barueri: Manole, 2010, p. 850 e 851). (...) Sem mencionar ainda a possível elevação das taxas para aqueles que não conseguem demonstrar renda compatível com o empréstimo pretendido.

O ministro esclarece que permanece ao devedor o direito de recorrer ao instituto da insolvência civil, conforme o trecho a seguir:

No Brasil, cumpre ressaltar que, à míngua de novas disposições legais específicas, há procedimento, já previsto no ordenamento jurídico, para casos de superendividamento ou sobreendividamento - do qual podem lançar mão os próprios devedores -, que é o da insolvência civil, e que, na vigência do CPC/2015, permanece disciplinada pelo Código Buzaid (vide art. 1.052 do novel Diploma).

Por fim, o voto destaca a importância da segurança jurídica para a ordem civil-constitucional, afirmando que:

(...) o art. 6º, parágrafo 1º, da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro confere proteção ao ato jurídico perfeito - as instâncias ordinárias reconhecem a higidez do contrato -, e, consoante os arts. 313 e 314 do CC, o credor não pode ser obrigado a receber prestação diversa da que lhe é devida, a inda que mais valiosa. Com efeito, é desarrazoado que apenas o banco não possa lançar mão de procedimentos legítimos para satisfação de seu crédito e que, eventualmente, em casos de inadimplência, seja privado, em contraposição aos demais credores, do acesso à justiça, para arresto ou penhora de bens do devedor.

## 4 O superendividamento sob a ótica da Análise Econômica do Direito

A AED busca aplicar ao fenômeno jurídico conceitos e ferramentas microeconômicas, com o fim de observar, compreender e prever o comportamento humano em um contexto normativo, bem como propor alterações no próprio direito positivo. Assim, investiga os efeitos de determinadas normas sobre o comportamento das pessoas e se os objetivos alcançados por uma norma são os socialmente desejados (TORRES, 2014).

Não obstante, no âmbito das decisões judiciais, as ferramentas microeconômicas devem ser utilizadas para orientar a tomada de decisão judicial apenas nas situações em que o resultado não é determinado diretamente pelo texto constitucional ou pela legislação infraconstitucional. Assim, o objeto da AED recai justamente no campo da discricionariedade a ser exercida pelos magistrados, dando a essa discricionariedade contornos científicos. Nesse sentido, Posner (2010) versa que:

o positivismo jurídico e a livre interpretação constitucional representam dois extremos na antiga controvérsia sobre discricionariedade judicial. A teoria econômica (...) representa uma posição intermediária. De acordo com ela, os juízes exercem e devem exercer discricionariedade. Esta, porém, deve seguir os ditames de uma teoria econômica aplicada ao direito: chamada “análise econômica do direito” ou “direito e economia” (law and economics) (POSNER, 2010, p. XII).

Dessa maneira, observa-se que, antes da edição da Lei nº 13.172, de 2015, havia margem para a aplicação da AED pelos tribunais, o que não era feito ou era realizado apenas de forma tangencial, não abrangendo o problema do superendividamento em sua complexidade, até porque a cognição estava adstrita à análise do desconto da renda líquida do consumidor no caso de crédito consignado.

Os casos concretos analisados demonstraram a divergência jurisprudencial que existia e as incoerências<sup>10</sup> em termos de análise econômica, inclusive no que tange à ausência de avaliação sobre o impacto das decisões judiciais sobre os comportamentos dos agentes.

Uma vez estabelecido em lei o limite da margem em crédito consignado, a questão foi pacificada. Não obstante, ainda permanece a divergência acerca do limite de desconto de parcelas de empréstimos nas demais modalidades.

No supracitado Resp 1586910 SP, o ministro relator, Luis Felipe Salomão, inclusive no esforço de dar um tratamento mais adequado ao tema, buscou realizar análise econômica do caso e constatou que a limitação ao desconto resultaria, matematicamente, no aumento do saldo devedor do consumidor, uma vez que implicaria amortização negativa do débito. A consequência seria a eternização da obrigação.

O ministro fez, ainda, uma relevante menção ao subprincípio da segurança jurídica. E isso é importante, no contexto da decisão, porque a limitação judicial do percentual de desconto da renda do devedor para pagamento da dívida em montante divergente do inicialmente acordado entre as partes reduz a propensão das instituições financeiras emprestarem, principalmente, à população de baixa renda.

---

<sup>10</sup> Especificamente no caso do acórdão do TJDF, que faz importante menção ao Sistema de Informações de Créditos (SCR), do Banco Central do Brasil, hoje regulamentado pela Resolução nº 4.57, de 26 de maio de 2017, o relator pondera que, uma vez que uma instituição financeira tem acesso às informações de crédito do demandante de empréstimo perante as demais instituições, ela cria o conhecimento prévio sobre a limitação do endividamento do consumidor. Não obstante, o acórdão contém a decisão de não limitar os descontos sobre a renda líquida da consumidora sob o argumento de que a recorrida acordou autonomamente com o contrato e que, conhecedora do fato de que toda sua margem consignável estava comprometida, deveria ter se absterido de procurar outras formas de crédito. Não há, na realidade, qualquer análise sobre a conduta objetiva da ofertante do crédito, se houve ou não a oferta responsável de crédito, apesar da menção ao sistema.



O resultado dessa limitação, em termos econômicos, tende a ser a restrição de crédito concedido aos consumidores de baixa renda, ou uma possível elevação das taxas para aqueles que não conseguem demonstrar renda compatível com o empréstimo pretendido. Esse entendimento se baseia em conhecimento da forma como funciona o mercado de crédito, fundado na confiança.

Esse quadro das classes mais baixas se agrava quando levamos em conta o alto índice de concentração bancária no Brasil. Conforme dados do BCB, em 2017, juntos, Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica e Itaú Unibanco detinha, 72,98% de todos os ativos financeiros. Em 2007, a taxa era de 52,58%.

Deve-se mencionar, porém, que o voto do ministro não levou em consideração que, muitas das vezes, a publicidade enganosa, a falta de informações e a ausência de transparência sobre os produtos de crédito podem levar o consumidor de boa-fé à impossibilidade manifesta de honrar o conjunto de suas dívidas não profissionais, exigíveis e vincendas.

Além disso, não levou em conta possível concessão irresponsável do crédito pela instituição financeira nem as peculiaridades da modalidade do empréstimo contraído pelo consumidor superendividado, qual seja, o cheque especial não consignado.

No que tange a essa modalidade, de acordo com dados de outubro de 2017, do Banco Central, a taxa de juros média do cheque especial não consignado alcançou o percentual de 323,73% ao ano, valor esse extremamente elevado e muito superior às demais modalidades, exceto o as taxas de juros do cartão de crédito rotativo<sup>11</sup>, conforme tabela abaixo.

Modalidades de crédito	Taxas de juros			
	(% ao ano)		(% ao mês)	
	out-17	set-17	out-17	set-17
Crédito pessoal não consignado	131,98%	127,31%	7,26%	7,08%
Cartão de crédito rotativo	337,94%	332,38%	13,10%	12,98%
Cartão de crédito parcelado	167,01%	165,32%	8,53%	8,47%
Cheque especial	323,73%	321,29%	12,79%	12,73%
Crédito pessoal consignado - INSS	27,20%	27,44%	2,03%	2,04%
Crédito pessoal consignado - setor público	24,86%	25,28%	1,87%	1,90%
Financiamento veículos	22,52%	22,96%	1,71%	1,74%
Crédito pessoal consignado - setor privado	40,84%	41,73%	2,89%	2,95%

Conforme glossário do Banco Central, o cheque especial é modalidade de operação de crédito vinculadas a contas correntes mediante a utilização de limite de crédito pré-estabelecido sem necessidade de comunicação prévia à instituição financeira. Em outras palavras, é um limite de crédito pré-aprovado e disponível ao consumidor, características essas que conformam um quadro de incentivo ao endividamento a taxa de juros elevadas<sup>12</sup>.

11 Informa-se que a partir de 3 de abril de 2017, entrou em vigor a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.549, que prevê que o saldo devedor da fatura de cartão de crédito, quando não pago integralmente até o vencimento, somente pode ser mantido em crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente (em geral, 30 dias). Nos termos do ato normativo, é vedado o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos na modalidade de crédito rotativo de valores já parcelados na modalidade do rotativo. A liquidação do saldo devedor não pago poderá ser feita com recursos próprios ou com recursos obtidos em outra instituição, ou, caso a instituição ofereça, por meio de linha de crédito parcelado em condições mais vantajosas em relação àquelas praticadas na modalidade de crédito rotativo, inclusive no que diz respeito à cobrança de encargos financeiros.

12 Sobre o cheque especial, é importante destacar que, em 1º de julho de 2017, entrou em vigor a norma de autorregulação SARB nº 019/2018, cujo

Dessa maneira, observa-se que, ainda que alguns ferramentais de AED tenham sido empregados na decisão citada, a análise deveria ter um escopo ampliado, o que, não se pode olvidar, é dificultado em razão do princípio da adstrição ao pedido e tendo em vista a ausência de regramento específico sobre a concessão de empréstimos a superendividados no arcabouço legal vigente.

Assim, tem-se verificado que atualmente a jurisprudência não tem atuado como mecanismo eficaz de tutela aos consumidores superendividados de boa-fé. Não por outro motivo, o problema requer, portanto, tratamento legal específico, conforme prelecionam Marques (2005) e Sampaio (2016).

Sobre o assunto, destacamos o PL nº 3.515, de 2015 (Projeto de Lei do Senado nº 283, de 2012) que altera o CDC e o art. 96 da Lei nº 10.741, de 1º de outubro de 2003 (Estatuto do Idoso), para aperfeiçoar a disciplina do crédito ao consumidor e dispor sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento.

O texto que tramita na Câmara dos Deputados foi originalmente elaborado por uma comissão de juristas, presidida pelo ministro Herman Benjamin, com o objetivo de regular o fruto mais perverso da economia de crédito e da cultura do consumismo (SAMPAIO, 2016).

A proposta inclui capítulo específico no CDC com o objetivo de prevenir o superendividamento da pessoa física e promover o acesso ao crédito responsável e à educação financeira do consumidor, de forma a evitar a exclusão social e o comprometimento do mínimo existencial. Importante ressaltar, contudo, que, por expressa disposição da proposta, o capítulo mencionado não se aplica ao consumidor cujas dívidas tenham sido contraídas mediante fraude ou má-fé ou sejam oriundas de contratos celebrados dolosamente com o propósito de não realizar o pagamento.

O PL prevê, ainda, as informações que devem constar da oferta e dos contratos de empréstimo. Além disso, estabelece vedações publicitárias específicas e dispõe sobre o dever de as instituições ofertantes de crédito avaliarem a capacidade e as condições do consumidor de pagar a dívida contratada, mediante solicitação da documentação necessária e da consulta a informações disponíveis em bancos de dados de proteção ao crédito.

Além da prevenção, o mencionado projeto busca garantir, também, formas de tratamento das situações de consumidores que já estejam superendividados. Nesse sentido, prevê que o superendividado tem direito à revisão e à repactuação de dívidas.

Na parte processual, cria capítulo prevendo que, a requerimento do consumidor superendividado pessoa natural, o juiz poderá instaurar processo de repactuação de dívidas, visando à realização de audiência conciliatória, presidida por ele ou por conciliador credenciado no juízo, com a presença de todos os credores, em que o consumidor apresentará proposta de plano de pagamento com prazo máximo de cinco anos, preservados o mínimo existencial.

Caso haja a conciliação com qualquer credor, a sentença judicial que homologar o acordo descreverá o plano de pagamento da dívida, tendo eficácia de título executivo e força de coisa julgada. Caso inexistente a conciliação em relação a quaisquer credores, o juiz, a pedido do consumidor, instaurará processo por superendividamento para revisão e integração dos contratos e repactuação das dívidas remanescentes mediante plano judicial compulsório.

Nesse sentido, por se constituir em proposta normativa com âmbito sistêmico que extrapola a casuística da situação concreta analisada pela jurisprudência, o PL nº 3.515, de 2015, não trata da revisão de contratos isolados, mas prevê a conciliação com todos os credores do consumidor superendividado, superando o âmbito mais restrito da insolvência civil<sup>13</sup>.

---

objetivo é promover e estimular o uso adequado do limite concedido em operação de crédito rotativo sem garantia vinculado à conta corrente de depósito de pessoa física, denominado, para fins desse normativo, de “cheque especial”, de acordo com as necessidades, interesses e objetivos do consumidor.

13 “A proposta da insolvência civil consiste, portanto, em assegurar ao credor, ou mesmo ao devedor, a possibilidade de dispor de determinadas

Além disso, dado que o citado PL prevê que o superendividado tem direito à revisão e à repactuação de dívidas e estabelece que o juiz pode determinar plano judicial compulsório de recuperação a pedido do superendividado, o projeto supera a limitação atual de repactuação de dívida apenas quando há acordo dos devedores com as instituições financeiras ofertantes de crédito.

Sem negligenciar importantes iniciativas do Judiciário<sup>14</sup> para promover a prevenção, o tratamento e a resolução de conflitos envolvendo consumidores em situação de superendividamento, entende-se que a regra do projeto em análise criaria nas instituições financeiras a expectativa de que podem ser revistos pelo Poder Judiciário os contratos de crédito sem análise responsável de crédito, ou seja, aqueles em que não se levou em conta a capacidade de endividamento do cliente.

Na prática, verifica-se que as instituições têm adotado condutas irresponsáveis de concessão de crédito dado que, assim como outras empresas de diferentes indústrias que adotam atividades lesivas, “valem-se de uma responsabilidade que não pondera a extensão da culpa e matematicamente chegam a conclusão que ainda é mais rentável manterem-se na atividade lesiva a evitar os danos” (PIRES, 2017). Ou seja, atualmente, “o ordenamento jurídico não oferece razões suficientes para que alguém se abstenha a ponto de não incidir em inadimplemento ou se converter em adente de um ilícito” (ROSENVALD, 2017, p. 41, *apud* PIRES, 2017).

Assim, ao dispor que o superendividado tem direito à revisão e à repactuação de dívidas, de certa maneira, o PL pacifica a atual divergência jurisprudencial.

Ademais, ao impor restrições aos ofertantes e criar expectativas estáveis de comportamentos em um contexto de incerteza, a proposta tende a criar um quadro incentivos a que o crédito alcance um padrão socialmente desejável. Ainda, tende a trazer para o campo jurídico a questão econômica do superendividamento dos consumidores, para tentar corrigir prováveis situações de dificuldades econômicas e financeiras dos destinatários do *marketing* pró-consumo e endividamento (TIMM, 2006).

E mais. Uma disciplina legal específica sobre prevenção e tratamento do superendividamento tende a gerar uma alocação mais eficiente de recursos na sociedade. Conforme Torres (2014):

O que ocorre é que quando o nível de endividamento chega a um parâmetro como o atual, a renda familiar é destinada ao pagamento das dívidas já contraídas, deixando pouca margem à contratação de novos débitos e a novos investimentos, o que provoca uma estagnação do setor de consumo, que, como dito, é importante componente do crescimento econômico nacional, o que, como consequência, leva à redução do PIB e de outros indicadores de crescimento (P. 10).

---

previsões, mais precisamente a dos artigos 748 a 786-A do Código de Processo Civil, que tem como efeito a antecipação do vencimento das dívidas, a arrecadação de todos os bens do devedor passíveis de penhora e a execução por concurso universal de credores. Observa-se, aqui, que a finalidade da figura da insolvência é limitada, tendo um propósito restrito a organizar o procedimento de cobrança de débitos do devedor que incidiu na situação de insolvência. Em face deste quadro, a disciplina da problemática de superendividamento se apresenta como diferenciada, e mais ambiciosa, na medida em que pretende a adoção de medidas para efetivamente proteger o devedor, excepcionando o princípio da *pacta sunt servanda* (ROSA; ANDRADE, 2015).

<sup>14</sup> Dentre essas iniciativas, destaca-se o Programa de Prevenção e Tratamento de Consumidores Superendividados no âmbito do Centro Judiciário de Solução de Conflitos e de Cidadania (Cejus-Super, do Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios).

## Considerações finais

Com o aumento da oferta de crédito e a expansão do consumo das famílias, o endividamento dos consumidores pessoas naturais elevou-se nos últimos anos no Brasil. Alguns deles atingiram, de boa-fé, nível de insolvência caracterizado pela impossibilidade manifesta de honrar o conjunto de suas dívidas não profissionais, exigíveis e vincendas, sendo caracterizados, portanto, como superendividados.

Nas situações de superendividamento, o devedor se vê impossibilitado, de uma forma durável ou estrutural, de pagar o conjunto das suas dívidas, ou há uma ameaça séria de que não possa fazê-lo no momento em que elas se tornem exigíveis.

Diante dessa situação, muitos dos consumidores superendividados passaram a ajuizar ações judiciais, requerendo a revisão de contratos de empréstimos concedidos por instituições financeiras. A doutrina admite a revisão desses contratos nessas situações com fundamento no dever de boa-fé objetiva dos ofertantes de crédito e nas teorias da equidade contratual, em especial, na teoria da base na teoria da base negocial.

Não obstante esses importantes avanços doutrinários, a inexistência de uma legislação específica sobre o superendividamento dificulta o tratamento adequado do problema pela jurisprudência. Na forma atual, o exame judicial das ações revisionais não requer a presença de todos os credores no polo passivo da demanda, o que inviabiliza a solução global e estrutural que esse problema requer, sendo que os contratos de consumo de crédito são os que mais estão sujeitos à conexidade contratual.

Além disso, a jurisprudência que trata do caso de superendividamento está basicamente adstrita a ações revisionais para limitação dos débitos a 30% da renda líquida do superendividado. E, mesmo nesses casos, contudo, destaca-se que há divergência entre as decisões dos tribunais, exceto no caso do empréstimo consignado, para o qual há disposição legal sobre o assunto. Ademais, as decisões judiciais apresentam incoerências internas e grande parte desconsidera os fundamentos da AED ou os aplica de forma apenas tangencial.

Dessa maneira, na prática, a jurisprudência não vem se mostrando eficaz para tutelar o direito do consumidor superendividado.

Uma possível alternativa para reversão do problema é a edição de lei específica sobre o superendividamento que trate a questão de forma global e sistêmica e, principalmente, imponha restrições aos atores e crie incentivos a condutas responsáveis de endividamento e de concessão de crédito.

A análise econômica do PL nº 3.515, de 2015 (Projeto de Lei do Senado nº 283, de 2012), em tramitação na Câmara dos Deputados e cujo texto original foi elaborado por uma comissão de juristas, permite a conclusão de que esse seria, a princípio, um instrumento adequado para criar mecanismos de prevenção e tratamento do superendividamento.

Destaca-se que esse projeto não trata da revisão de contratos isolados, uma vez que cria capítulo prevendo a conciliação com todos os credores do consumidor superendividado, superando o âmbito mais restrito da insolvência civil.

Além disso, o projeto supera a limitação atual de repactuação de dívida apenas quando há acordo entre devedores e instituições financeiras ofertantes de crédito, ao prever que o superendividado tem direito à revisão e à repactuação de dívidas e estabelecer que o juiz pode determinar plano judicial compulsório de recuperação a pedido do devedor.

Em adição, estabelece uma série de deveres de informação, transparência e lealdade dos fornecedores de crédito (deveres anexos ao contrato), com o objetivo de estimular um consumo consciente de empréstimos.

Nesse sentido, a proposta tende a criar uma estrutura de incentivos a comportamentos socialmente desejáveis ao impor restrições aos ofertantes e criar expectativas estáveis em um contexto de incerteza. Ainda, tende a trazer para o campo jurídico a questão econômica do superendividamento dos consumidores, com o intuito de corrigir as situações de dificuldades econômicas e financeiras dos consumidores que agirem de acordo com a boa-fé objetiva, bem como ao desincentivar a contumaz violação de deveres pelas instituições financeiras.

Em termos gerais, a disciplina legal específica do PL 3.515, de 2015, sobre prevenção e tratamento do superendividamento, tende a gerar uma alocação mais eficiente de recursos, beneficiando a toda a sociedade.

## Referências

AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Teoria Geral dos Contratos Típicos e Atípicos**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CAPPELLAZZO, Amanda Meger; CAMILO, Andryelle Vanessa. **Superendividamento e responsabilidade civil dos emitentes de crédito**. Anais X EPCC UNICESUMAR – Centro Universitário de Maringá. Outubro, 2017.

COSTA, Geraldo de Faria Martins da. **Superendividamento: a proteção do consumidor de crédito em direito comparado brasileiro e francês**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2002.

FILHO, Demócrito Reinaldo. **O fenômeno do superendividamento – Inexistência de direito do consumidor à renegociação**. Artigo publicado em fevereiro de 2011. Instituto de Magistrados do Nordeste. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/20062/o-fenomeno-do-superendividamento/1>.

FRIEDMANN, Eduardo. **A possibilidade de revisão judicial de contratos bancários com fundamento no superendividamento do consumidor**. Publicado em 02/2017. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/55956>. Acesso em: dez. 2017.

KIRCHNER, Felipe. Os novos fatores teóricos de imputação e concretização do tratamento do superendividamento de pessoas físicas. **Revista de Direito do Consumidor**. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 65, p. 63-102, jan/mar., 2008.

LEAL, Adisson Taveira Rocha. Violação positiva dos contratos. In: Andrighi, Fátima Nancy (coord). **Responsabilidade civil e inadimplemento no Direito brasileiro**. São Paulo: Atlas, 2016.

MARQUES, Cláudia Lima. **Direitos do consumidor endividado: superendividamento e crédito**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2006.

MARQUES, Cláudia Lima. Sugestões para uma lei sobre o tratamento do superendividamento de pessoas físicas em contratos de crédito ao consumo: proposições com base em pesquisa empírica de 100 casos no Rio Grande do Sul. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo: Revista dos Tribunais, n.º. 55, p. 11-52, jul./set. 2005, p. 11-52.

MARQUES, Manuel Leitão *et al.* **O endividamento dos consumidores**. Lisboa, Almedina, 2000.

MARTINEZ, Carolina Curi Fernandes. A tutela do consumidor superendividado e o princípio da dignidade da pessoa humana. **Revista Jus Navigandi**, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 15, n. 2619, set.2010. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/17312>. Acesso em: 14 dez. 2017.

PIRES, Fernanda Ivo. Honeste Vivire: Princípio inspirador da responsabilidade civil. In: ROSENVALD, Nelson e MILAGRES, Marcelo. **Responsabilidade civil: novas tendências.**; Editora Foco. São Paulo, 2017.

POSNER, Richard A. **A economia da justiça**. Tradução Evandro Ferreira e Silva, revisão da tradução Anibal Mari – São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2010.

ROSA, Thais Hemann da; ANDRADE, Fábio Siebeneichler de. **Notas sobre a tutela do consumidor superendividado no Brasil: um novo caso de proteção da pessoa contra si mesmo (atualidades e perspectivas)**. In: Arquivo Jurídico – ISSN 2317-918X – Teresina-PI – v. 2 – n. 1 – p. 81-104. Junho de 2015.

SAMPAIO, Marília de Ávila e Silva Sampaio. É preciso aperfeiçoar a disciplina do crédito ao consumidor (parte 2). **Revista Consultor Jurídico**, 3 de agosto de 2016.

SCHMIDT NETO, André Perin. **Revisão dos contratos com base no superendividamento: do Código de Defesa do Consumidor ao Código Civil**. Curitiba: Juruá, 2012

TIMM, Luciano Benetti. O superendividamento e o direito do consumidor. **Revista Âmbito Jurídico**. Rio Grande do Sul. N. 34. Ano IX, outubro de 2006, p. 42.

TORRES, Larissa Fontes de C. LEITE, Filipe Mendes Cavalcanti. **O superendividamento do consumidor de crédito no Brasil sob a perspectiva da Análise Econômica do Direito**. Congresso Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito. D598 Direito e economia II [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI/UFSC; coordenadores: Giovani Clark, Paulo Ricardo Opuszka, Maria Stela Campos da Silva. – Florianópolis: Conpedi, 2014.

# As Criptomoedas como Mercadoria-Equivalente Específica: uma breve leitura do fenômeno a partir da obra “O Capital”, de Karl Marx

Maurício Antonio Tamer\*

*Introdução. 1 O entendimento preliminar do que são e como funcionam as criptomoedas. 2 A caracterização das criptomoedas como mercadoria-equivalente específica na ótica de Karl Marx: equiparação teórica ao ouro. 2.1 A teoria de Karl Marx. 2.2 As criptomoedas como mercadoria-equivalente específica. Conclusão.*

## Resumo

O tema das criptomoedas tem relevância contemporânea, ensejando debates nos campos jurídico, econômico e social. Nesse contexto, a definição de seu conceito é fundamental para determinação das consequências em todas os âmbitos necessários. O problema que surge, portanto, é: qual o conceito das criptomoedas? Entre as várias bases teóricas possíveis para tal definição, a teoria de Karl Marx colocada em sua obra “O Capital”, precisamente no seu Capítulo 3, pode servir de ponto de partida, de modo que, de forma dedutiva e a partir das suas ideias relacionadas às duas funções do ouro, ao dinheiro e à circulação de mercadoria, o trabalho propõe como hipótese e ideia conclusiva a possibilidade de ajuste conceitual das criptomoedas como mercadoria-equivalente específica.

**Palavras-chave:** Criptomoedas. Karl Marx. Mercadoria. O Capital.

---

\* Doutorando em Direito Político e Econômico pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Mestre em Direito Processual Civil pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP. Graduado em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie de São Paulo – Mackenzie. Membro do Instituto Brasileiro de Direito Processual – IBDP. Professor em cursos de graduação e pós-graduação. Advogado. mauriciotamer@gmail.com

## *The Cryptocurrencies As Equivalent And Specific Good: A Concise Reading About The Phenomenon By Karl Marx's The Capital*

### *Abstract*

*The subject of cryptocurrencies has contemporary relevance, generating debates in the legal, economic and social spheres. In this context, the concept definition is important to determinate the consequences in all necessary scopes. The problem, therefore, is: what is the concept of cryptocurrencies? Among the various possible theoretical bases for that definition, the Karl Marx's theory placed in his book “The Capital”, precisely in the Chapter 3, can be an initial point of thinking, and inductively from the ideas related with the two functions of the gold, the money and the movement of goods, this paper proposes as hypothesis and conclusion the possibility of conceptual adjustment of cryptocurrencies as equivalent and specific good.*

**Keywords:** Cryptocurrencies. Karl Marx. Good. The Capital.

### **Introdução**

O tema das criptomoedas tem notável relevância contemporânea, produzindo os mais variados debates nas searas jurídica, econômica e social. Para tanto e nesse contexto, a definição do conceito é fundamental, sobretudo, para determinação das consequências nesses mais variados âmbitos. O problema que surge, portanto, é: qual o conceito das criptomoedas? Várias são as bases teóricas que podem servir de fundamento para tal estudo.

Entre elas, os conceitos expostos por Karl Marx, precisamente a partir da teoria posta no Capítulo 3 do Livro I de sua obra “O Capital”, podem servir de ponto de partida nessa tarefa de forma consistente. O trabalho, assim, tem por escopo, de forma dedutiva e a partir das ideias das funções do ouro e do dinheiro na circulação de mercadorias, compreender se as criptomoedas podem encontrar uma definição possível na obra do autor como hipótese.

Para tanto, em um primeiro momento, o estudo ficará concentrado na compreensão do que são e como funcionam as criptomoedas, o que passa necessariamente pelo entendimento de como funciona o que é o *blockchain*, plataforma onde as criptomoedas se desenvolvem.

Na sequência, o estudo se dedicará ao entendimento da caracterização das criptomoedas como mercadoria-equivalente específica.

Isso é possível pela compreensão da teoria de Karl Marx, que reconhece uma dupla função do ouro. Uma primeira representada por sua própria expressão de valor, ou seja, o ouro como mercadoria em si considerada; e uma segunda função de representar os valores das mercadorias, como uma grandeza de referência que viabiliza a circulação.

Após, verificar-se-á que as criptomoedas se ajustam a essa teoria de Karl Marx como medida-equivalente específica porque assumem a qualidade de mercadorias em si consideradas; e, porque assim o são, tem-se observado sua aceitação como meios de pagamento.



## I O entendimento preliminar do que são e como funcionam as criptomoedas

A leitura do fenômeno das criptomoedas a partir dos conceitos colocados no Capítulo 3 do livro I da obra “O Capital” de Karl Marx parece passar necessariamente de sua melhor compreensão técnica. Isso se justifica não só do ponto de vista acadêmico e lógico, mas principalmente pela peculiaridade do tema e pela certa escassez de textos jurídicos a respeito. Assim, nesse primeiro ponto do ensaio, a ideia é tentar passar a compreensão de como funcionam tecnicamente as criptomoedas.

Muito bem. Para tanto, é preciso compreender como premissa de raciocínio o que é o *blockchain*<sup>1-2</sup>, mecanismo tecnológico ou ambiente onde elas se desenvolvem. Mas o que é essa ferramenta? Em tradução livre, o termo em inglês *blockchain* significa **cadeia de blocos**, ideia que representa grande parte de sua essência estrutural.

*Blockchain* pode ser compreendido como uma rede descentralizada de terminais eletrônicos, na grande maioria computadores, distribuídos ao redor do mundo e interligados pela internet. É assim uma rede *peer-to-peer*<sup>3</sup>, em que cada usuário de forma voluntária disponibiliza seu dispositivo em prol dessa **malha descentralizada de dispositivos**. Cada dispositivo representa, portanto, a imagem de um nó ou um ponto de intersecção da rede<sup>4</sup>.

Diferentemente do que pode ser chamada, para fins desse trabalho, de **forma tradicional de armazenamento eletrônico de informações**, onde tais dados são salvos e armazenados em dispositivos ou servidores centralizados (mesmo os serviços de *cloud* ou nuvem são assim<sup>5</sup>), todas as informações armazenadas ou transmitidas nessa rede (dados) não estão concentradas em um único dispositivo ou servidor, mas de forma compartilhada por todos e em todos dispositivos. E mais: cada um dos dispositivos, ou nó, dessa malha tem toda a cópia integral do *blockchain*.<sup>6</sup>

- 1 *Blockchain* tem sido considerado a nova revolução tecnológica: “One model of understanding the modern world is through computing paradigms, with a new paradigma arising on the order of one per decade. First, there were the mainframe and PC (personal computer) paradigms, and then the Internet revolutionized everything. Mobile and social networking was the most recent paradigm. The current emerging paradigma for this decade could be the connected world of computing relying on blockchain cryptography. [...] The economy that the blockchain enables is not merely the movement of money, however; it is the transfer of information and the effective allocation of resources that money has enabled in the human – and corporate-scale economy.” (SWAN, Melanie. *Blockchain*. Sebastopol : O’Reilly Media, Inc., 2015, Preface XI).
- 2 “O *blockchain*, muitas vezes descrito como um ‘livro-razão distribuído’, é um protocolo seguro no qual uma rede de computadores verifica de forma coletiva uma transação antes de registrá-la e aprová-la. A tecnologia que sustenta o *blockchain* cria confiança, permitindo que pessoas que não o conheçam (e, portanto, não têm nenhuma base subjacente de confiança) colaborem sem ter de passar por uma autoridade central neutra – ou seja, um depositário ou livro contábil central. Em essência, o *blockchain* é um livro contábil compartilhado, programável, criptograficamente seguro e, portanto, confiável; ele não é controlado por nenhum usuário único, mas pode ser inspecionado por todos. Se, agora, a tecnologia do *blockchain* registra transações financeiras feitas com moedas digitais, futuramente ele servirá para registrar coisas bem diferentes como nascimentos e óbitos, título de propriedade, certidões de casamento, diplomas escolares, pedidos às seguradoras, procedimentos médicos e votos – essencialmente, quaisquer tipos de transações que podem ser transformadas em códigos (SCHWAB, Klaus. **A quarta revolução industrial**, São Paulo: Edipro, 2018, p. 27-28).
- 3 A principal característica das redes *peer-to-peer* é a de que cada um dos dispositivos conectados nessa rede descentralizada é ao mesmo tempo um cliente ou receptor da informação como um servidor da rede. Cada dispositivo, portanto, exerce essa dupla função. Difere da rede mais comum, em que há um servidor concentrando a emissão da informação e todos os demais dispositivos a ele conectados apenas funcionam como clientes ou receptores dessa informação ou mensagem eletrônica.
- 4 “A *blockchain* is a distributed computing architecture where a computer is called a node if they are participating in the blockchain network. Every node has full knowledge of all the transactions that have occurred, information is shared. Transactions are grouped into blocks that are successively added to the distributed database. Only one block at a time can be added, and for a new block to be added it has to contain a mathematical proof that verifies that it follows in sequence from the previous block. The blocks are thus connected to each other in a chronological order.” (BERGQUIST, Jonatan H. **Blockchain technology and smart contracts**: Privacy-preserving tools. 2017. 62 f. Dissertação (Mestrado), Uppsala Universitet, Uppsala, 2017. Disponível em: <http://uu.diva-portal.org/smash/get/diva2:1107612/FULLTEXT01.pdf>. Acesso em: 18 de jun. de 2018, p. 11).
- 5 Na computação de nuvem ou *cloud computing* o armazenamento das informações não se dá no dispositivo do próprio usuário, mas nos servidores da empresa que presta o serviço, como Apple, Google e Microsoft. A ideia da nuvem é que essas informações são acessadas, mediante internet, de qualquer lugar. O usuário usa seu dispositivo, acessa à internet e recebe as informações armazenadas no servidor dos provedores. Ainda assim, o armazenamento é concentrado.
- 6 “The ‘Bitcoin core’ software can be freely downloaded at <https://bitcoin.org/en/choose-your-wallet>. The standard Bitcoin implementation includes a number of features. Typically, it creates a ‘wallet’ file for the user that can store bitcoins (without giving a name or proof of identity); it creates an individual node for the user in the peer-to-peer Bitcoin network that can be used with a standard Internet connection; and it provides access to the ‘block chain’ data structure that verifies all past Bitcoin activity [...] Indeed, each individual bitcoin can readily be traced back through all transactions in which it was used, and thus to the start of its circulation. All Bitcoin transactions are readable by everyone in records stored in a widely replicated data structure. In general, transactions

Exemplifica-se. Se você leitor, edita um arquivo de texto em seu computador, os dados a ele atrelados ficarão armazenados no próprio HD de sua máquina, em um lugar só. Ou, você pode transferi-lo ou copiá-lo para um *pen-drive*, ou ainda, salvá-lo em um e-mail ou em algum serviço de nuvem, como os fornecidos pelas empresas Apple, Google e Microsoft. Nesses casos, os dados continuam registrados e salvos de forma centralizada seja em um dispositivo ou nos servidores de tais provedores de aplicação.<sup>7</sup>

No *blockchain*, de forma diferente, o armazenamento das informações se dá de forma descentralizada, ou seja, o arquivo, a transcrição ou a transação realizada é registrada em *toda a rede*. Significa que o armazenamento se dá de forma pública e que cada terminal integrante dessa grande rede ou malha pode acessar imediatamente as informações armazenadas? Exatamente, cada dispositivo, como dito, tem uma cópia fidedigna e validada das informações de todo *blockchain*, funciona como uma grande livro-razão de registro eletrônico de informações<sup>8</sup>.

Além do armazenamento distribuído, o desenvolvimento ou a construção do *blockchain* se dá em blocos sequenciais ou em cadeia. Uma **corrente de vários elos**. É dessa característica estrutural que surge o nome da tecnologia e com base na qual, como se verá na sequência, desenvolvem-se as criptomoedas. E mais. Essa cadeia não é apenas uma questão de forma, mas também de formatação e segurança do conteúdo nela contido.

Explica-se. O segundo bloco contém a informação do primeiro e do segundo bloco. O terceiro bloco contém a informação do terceiro, mas também do primeiro e do segundo blocos. O quarto bloco, por sua vez, contém sua própria informação e a dos outros três anteriores, e assim sucessivamente. Cada próximo bloco de informações é criado a partir e com base em todas as informações da cadeia de blocos anteriores e, além disso, confere validade a todas as informações anteriores.

Assim, ilustrativamente, a compreensão do *blockchain* se dá a partir de duas imagens: (i) uma primeira de **perspectiva vertical** ou **sequencial** de que há uma cadeia de blocos de informação em que cada bloco contém sua informação e de todos anteriores; e (ii) uma segunda de **perspectiva horizontal** ou **distributiva** de que o *blockchain* está em uma malha descentralizada de dispositivos, em que cada dispositivo tem uma cópia fidedigna da cadeia de blocos.

Significa dizer que, para apagar ou alterar uma informação presente em algum dos blocos, é necessário alterar todos os demais, mas não só. Como o armazenamento se dá em malha descentralizada e cada um dos dispositivos ou nós dessa malha contém uma cópia simultânea e fidedigna, qualquer alteração em qualquer um dos blocos precisa ser **validada tecnicamente por todos os dispositivos da malha**. Isso confere segurança ao sistema, pois é inefetivo um ataque em um só dos dispositivos, diferentemente da forma *tradicional* de armazenamento, e também afasta o risco de gasto-duplo da criptomoeda como será explicado na sequência. Para alguém vulnerabilizar o sistema, por exemplo, teria de ter a força técnica para **destruir** toda a rede descentralizada.

---

*are ordered recursively by having the input of a transaction (roughly, the source of funds) refer to the output of a previous transaction. (For example, the transaction might reveal that Bob pays Charlie using bitcoin he received from Alice.)* (BÖHME, Rainer et al. Bitcoin: Economics, Technology, and Governance. *Journal Of Economic Perspectives*, [s.l.], v. 29, n. 2, p. 213-238, maio 2015. American Economic Association. <http://dx.doi.org/10.1257/jep.29.2.213>, p. 215).

7 **Provedor de aplicação** é qualquer provedor ou empresa que disponibilize alguma funcionalidade ao usuário já conectado à internet. Como bem define Rony Vainzof, “qualquer serviço de Internet, excetuando os provedores backbones e os provedores de conexão ou de acesso, seja pago, gratuito ou filantrópico, como redes sociais, portais de conteúdo, contas de e-mail, mensagens instantâneas e demais aplicativos, podem ser considerados como de aplicações de Internet” (Responsabilidade por danos decorrentes de conteúdo gerado por terceiros *In DEL MASSO, Fabiano. ABRUSIO, Juliana. FLORÊNCIO FILHO, Marco Aurélio [coord.] Marco Civil da Internet Lei 12.965/2014*. São Paulo: RT, 2014, p. 189).

8 Como diz Melanie Swan: “*The blockchain is the public ledger of all Bitcoin transactions that ever been executed. It is constantly growing as miners add new blocks to it (every 10 minutes) to record the most recent transactions. The blocks are added to the blockchain in a linear, chronological order. Each full node (i.e. every computer connected to the Bitcoin network using a client that performs the task of validating and relaying transactions) has a copy of the blockchain, which is downloaded automatically when the miner joins the Bitcoin network.*” (Idem, Preface X)

Além dessa segurança estrutural, por assim dizer, do sistema, o *blockchain* se utiliza de **criptografia**<sup>9</sup> **forte e consistente**, baseada na combinação técnica de chaves privadas e públicas<sup>10</sup>. Basicamente, para o que basta para entendimento desse trabalho, cada dispositivo (usuário) pertencente ao *blockchain* recebe uma chave privada para adicionar e alterar informações na rede. **Privada** porque apenas o usuário possui essa chave. Inserida e validada na rede, para todos os demais usuários ela é tecnicamente convertida em uma chave **pública** à qual todos têm acesso e que confere a segurança de que aquele determinado usuário foi quem de fato tratou a informação na rede. A chave pública é, por assim dizer, a face externa e validada pelo *blockchain* da chave privada, confirmando-a<sup>11</sup>.

Com toda essa estrutura descentralizada pública, de multiplicidade de cópias fidedignas e pela criptografia<sup>12</sup>, inserida uma informação no *blockchain*, ela não pode ser mais alterada, o que assegura sua validade e a confiabilidade de todo sistema, salvo se alguém tivesse condições técnicas de vulnerabilizar toda a rede ou se a internet não mais existisse no globo, situações praticamente impossíveis.

Com essas características, o *blockchain* é uma funcionalidade que pode ser utilizada para várias situações em que é preciso a preservação de algo em um ambiente digital, notadamente pelas vantagens econômicas e de segurança que o mecanismo apresenta. Assim, por exemplo, é possível pensarmos na preservação em *blockchain* de algum conteúdo disponível na internet (similarmente do que é feito por ata notarial – art. 384 do CPC), desenvolvimento de *smarts contracts* (contratos inteligentes), auxiliando cartórios na preservação de seus registros, contribuindo com a maior eficiência nas ações governamentais<sup>13</sup>, viabilizando participação popular na iniciativa de projetos de lei<sup>14</sup>, para registro de reputação de empresas ou negociadores<sup>15</sup>. Enfim, existindo a necessidade de preservação segura, mais rápida e econômica de qualquer informação, o **blockchain é um caminho viável**.

9 O termo **criptografia** surge da junção etimológica dos termos gregos *kryptós* (escondido) e *gráphein* (escrita) e significa o estudo de técnicas pelas quais a informação pode ser transformada de sua forma original para uma forma ilegível, de modo que apenas o emissor da mensagem e o receptor da mensagem que compreendam a técnica de transformação possam saber seu conteúdo. Na informática e, principalmente, no *blockchain*, essas transformações são feitas pela técnica de chaves privadas e públicas, mediante altas performances computacionais.

10 **Chaves particulares e públicas** podem ser compreendidas como sequências de letras e números tecnicamente elaborados e combinados por meios informáticos de alta complexidade. As **particulares** são conferidas apenas ao usuário como uma espécie de **senha pessoal**. As **públicas** são geradas a partir da inserção da informação no *blockchain* pelo usuário. A chave pública, com a redundância explicativa, é a versão pública da chave privada.

11 “A cryptographic hash function is similar to a regular hash function, but it should have some elements that make it useful in the cryptography context. One of them is the fact that whatever changes are made on the original data, even a very slight one, generates a very different”. (ALBUQUERQUE, Bruno Saboia de; CALLADO, Marcelo de Castro. Understanding Bitcoins: Facts and Questions. *Revista Brasileira de Economia*, [s.l.], v. 69, n. 1, p.3-16, 2015. GNI Genesis Network. <http://dx.doi.org/10.5935/0034-7140.20150001>, p. 6).

12 “Cada *blockchain*, como o que usa Bitcoin, é **distribuído**: ele é executado em computadores fornecidos por voluntários ao redor do mundo; não há nenhuma base de dados central para *hackear*. O *blockchain* é **público**: qualquer pessoa pode vê-lo a qualquer momento, pois reside na rede e não dentro de uma única instituição encarregada de operações de auditoria e manutenção de registros. E é **criptografado**: ele usa criptografia pesada, envolvendo chaves públicas e privadas (semelhante ao sistema de duas chaves para acessar um caixa-forte) para manter a segurança virtual.” (TAPSCOTT, Don. TAPSCOTT, Alex. **Blockchain revolution**: como a tecnologia por trás do Bitcoin está mudando o dinheiro, os negócios e o mundo. São Paulo: Senai-SP Editora, 2016, p. 36-37).

13 Na Estônia, por exemplo, há a iniciativa de integrar os serviços prestados pelo Estado a seus cidadãos: “A Estônia está cortando as ineficiências administrativas e prestando serviços integrados aos seus habitantes e empresas por meio da criação de um cartão de identificação eletrônico para todos e usando um *backbone* de internet habilitado para o *blockchain*, conhecido como “X-road”, para se conectar através de vários programas e base de dados em ambos setores, público e privado. [...] Como a Estônia mostra, se nos resumimos os documentos oficiais (passaporte, certidão de nascimento, certidão de casamento, certidão de óbito, carteira de motorista, cartão de saúde, escritura de propriedades, carteira de eleitor, registro de empresas, de status de pagamentos de impostos, carteira de trabalho, histórico escolar etc.) que existem atualmente em vários bancos de dados em um único *blockchain*, redes habilitadas no *blockchain* poderiam entregar serviços integrados sem passar por qualquer processamento central. Esse modelo não só poderia proteger a privacidade, como poderia melhorá-la, permitindo às pessoas verificar a exatidão de suas informações, e ver quem acessou ou adicionou tal informação (ou seja, uma auditoria de informações permanente).” (Idem, p. 247-248)

14 É possível, por exemplo, a reunião de assinaturas dos cidadãos, com as respectivas datas e dados pessoais identificadores validando o número de aderentes a determinado projeto de lei de iniciativa popular a fim de certificar o quórum constitucional necessário.

15 Seria possível pensar em novos modelos de negócio como a proposta feita por Dan Tapscott e Alex Tapscott: “Nós fizemos um *brainstorm* com o especialista em *blockchain* Dino, Mark Angaritis, para desenharmos um concorrente do Airbnb no *blockchain*. Nós decidimos chamar nosso novo negócio de ‘bAirbnb’. Ele se pareceria mais com uma cooperativa de propriedade dos próprios cooperados. Todas as receitas, excluindo despesas gerais, iriam para seus membros, que controlariam a plataforma e tomariam as decisões. bAirbnb é uma aplicação distribuída (DApp), um conjunto de contratos inteligentes que armazenam dados em registros internos do *blockchain*. A aplicação bAirbnb possui uma interface elegante: proprietários podem enviar informações e imagens de sua propriedade. A plataforma mantém pontuações por reputação tanto de locadores quanto de locatários para melhorar as decisões de negócios de todos”. (Idem, p. 154)

E essa estrutura viabilizou a configuração e o nascimento das chamadas **criptomoedas**, que recebem esse nome justamente pela **criptografia** sobre a qual elas estão baseadas, com maior destaque para a principal delas, conhecida como Bitcoin. Mas muitas outras já existem com *blockchains* (redes) próprios e até com propósitos diferentes<sup>16</sup>.

Inicialmente, é disponibilizada na rede descentralizada uma quantidade determinada de criptomoedas por um processo conhecido como *Initial Coin Offer* (ICO), em que é oferecida aos investidores uma quantidade de unidades de uma nova moeda com promessa de valorização. Com esse aporte inicial, a rede pode se desenvolver, e a nova criptomoeda se consolidar. Além disso, inicialmente, é estabelecida uma quantidade fixa e máxima de criptomoedas, **gerando a escassez tecnológica que assegura sua valorização econômica**, gera-se assim um lastro. Entender isso é importante para a compreensão dos itens seguintes. No caso da Bitcoin, por exemplo, foi prevista uma quantidade máxima de 21 milhões de bitcoins, montante que será alcançado com o tempo, de forma decrescente, isto é, a cada ano são **criadas** ou **tecnicamente emitidas** menos unidades.

Mas como são criadas essas unidades? Como dito acima, o *blockchain* se desenvolve de uma cadeia de blocos cuja informação do último e novo bloco é consolidada e validada a partir de todos os dados de todos os blocos ou elos anteriores. Assim, basicamente e dentro do que parece pertinente nesse espaço, a cada criação de novo elo, com a validação tecnológica das informações da cadeia, vão surgindo as novas unidades de criptomoedas. Essa atividade de raciocínio informático que permite reconhecer as unidades de criptomoedas já existentes na rede e, a partir dessas, a criação de novas unidades dentro do limite esperado e previamente programado no início da cadeia de blocos, é conhecida como **mineração**. Também nesse processo, são validadas as transações das unidades de criptomoedas já existentes, pelo processamento matemático profundamente complexo. Uma **mercadoria** em si considerada. Não há, portanto, uma autoridade central que controle a emissão, a transferência e validação das unidades (o que é uma das principais diferenças desse sistema para o sistema bancário tradicional)<sup>17-18</sup>.

## 2 A caracterização das criptomoedas como mercadoria-equivalente específica na ótica de Karl Marx: equiparação teórica ao ouro

Feitas as considerações técnicas que se reputavam imprescindíveis para compreender o surgimento e o funcionamento das criptomoedas, acredita-se ter criado uma base de raciocínio para se iniciar a leitura de tal fenômeno à luz dos conceitos colocados por Karl Marx no Capítulo 3 do Livro I de sua obra “O Capital”.

Para tanto, pretende-se desenvolver tal tarefa em dois momentos: (i) a compreensão da teoria de Karl Marx a respeito da troca de mercadorias e da função do ouro e do dinheiro como medida

---

16 Além da Bitcoin, existem, por exemplo, a Ethereum, a Monero, a Dash, a Litecoin, Ripple, e muitas outras: “Atualmente, há uma grande quantidade de criptomoedas em circulação, cada uma delas com as suas próprias características. Dentre tais criptomoedas, podemos citar a Litecoin, que conta com a vantagem de realizar transações com alta velocidade, a Dogecoin que possui grande popularidade e a Novacoin”. (SILVA, Luís Gustavo Doles. **A regulação do uso de criptomoedas no Brasil**. 2017. 123 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito Político e Econômico, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2017, p. 4).

17 “O que significa dizermos que ‘a rede’ verifica as transações e as reconcilia com o registro público? E como exatamente são criados e introduzidos novos bitcoins na oferta monetária? Como vimos, porque o Bitcoin é uma rede *peer-to-peer*, não há uma autoridade central encarregada nem de criar unidades monetárias nem de verificar as transações. Essa rede depende dos usuários que proveem a força computacional para realizar os registros e as reconciliações das transações. Esses usuários são chamados de ‘mineradores’, porque são recompensados pelo seu trabalho na medida que milhares de computadores dispersos resolvem problemas matemáticos complexos que verificam as transações no *blockchain*.” (ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**, São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2014, p. 19)

18 Como coloca Luís Silva: “O Sistema Bitcoin, na condição de sistema não centralizado, impede que ingerências sobre a circulação de moeda sejam realizadas”. (Idem, p. 7)

de valor e mercadoria-equivalente específica; e (ii) a tentativa de realizar o ajuste do fenômeno das criptomoedas a essa teoria.

## 2.1 A teoria de Karl Marx

No Capítulo 3 do Livro I de sua mais conhecida obra “O Capital”, Karl Marx trabalha as ideias de ouro como dinheiro e a circulação de mercadorias, explicando como as relações de troca se desenvolvem. Aliás, como reconhecido, a relação de trocas de mercadorias é uma das grandes premissas teóricas de seu pensamento<sup>19</sup>.

Para tanto, ele trabalha com as funções inerentes do ouro que resultaram na compreensão dessa mercadoria como medida universal de valores, assumindo, na sequência, padrões monetários de referência para a troca de mercadorias.

Muito bem. O ouro para Karl Marx assume duas funções no plano das relações de troca de mercadorias. Uma primeira representada por sua própria expressão de valor, ou seja, o ouro como mercadoria em si considerada; e uma segunda função de representar os valores das mercadorias, como uma grandeza de referência que viabiliza a circulação.<sup>20</sup> No item subsequente, se verá que as criptomoedas parecem ter assumido as mesmas funções.

Na primeira função, como mercadoria em si considerada, o ouro é, nas palavras de Marx, “a encarnação social do trabalho humano”<sup>21</sup>, pois cabe a breve explicação, na obra do autor, de que o valor da mercadoria está diretamente relacionado ao trabalho humano nela despendido de alguma forma.

O ouro possui em si o valor como mercadoria e só por isso foi eleito historicamente como medida universal de troca de outras mercadorias. Se ninguém tivesse interesse no ouro enquanto bem em si considerado, em nenhum momento ele teria sido objeto de troca por qualquer mercadoria. A troca só existiu porque quem possuía a mercadoria A (qualquer mercadoria) desejava a mercadoria B (ouro) enquanto bem em si e não como meio de troca e porque o detentor da mercadoria B (ouro) tinha interesse na mercadoria A (qualquer mercadoria). Como diz, novamente, Marx, “o ouro só pode servir como medida de valor porque ele próprio é produto do trabalho”<sup>22</sup>.

Assim, o ouro passa a ser considerado dinheiro na medida que assume uma função de intermediação, por assim dizer, que viabiliza a circulação de mercadorias, assumindo a condição de medida universal de valor.

Explica-se. O detentor ou produtor da mercadoria C, que tem em si o valor de trabalho que lhe confere o valor de mercadoria em si considerada, pode não ter interesse na troca direta pela mercadoria D, e o inverso pode ser igualmente verdadeiro. Assim, nessas situações, ambos os detentores ficariam impossibilitados de promover a circulação das mercadorias, pelo desinteresse

---

19 A própria concepção jurídica advinda do marxismo se expressa com esta premissa: “É o marxismo, analisando a história de modo dialético, o responsável por revelar que modos de produção anteriores se valiam de aparatos de dominação mais diretos e brutos. [...] O capitalismo estrutura uma instância política específica, estatal, distinta dos próprios exploradores burgueses. A circulação mercantil constrói necessariamente um conjunto de instâncias de tipo jurídico, que serve de fundamento.” (MASCARO, Alysson Leandro. **Introdução ao Estudo do Direito**, 5. Ed., São Paulo: Atlas, 2015, p. 61)

20 “A primeira função do ouro é de fornecer ao mundo das mercadorias o material de sua expressão de valor ou de representar os valores das mercadorias como grandezas de mesmo denominador, qualitativamente iguais e quantitativamente comparáveis. Desse modo, ele funciona como medida universal dos valores, sendo apenas por meio dessa função que o ouro, a mercadoria-equivalente específica, torna-se, inicialmente dinheiro.” (MARX, Karl. **O capital: crítica da economia política – livro I: o processo de produção do capital**. 2. ed. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo, 2017. p. 169).

21 Idem, p. 172.

22 Idem, p. 173.

na troca direta. Ou um dos detentores recorre à violência para tomar a mercadoria do outro<sup>23</sup> – que não desejava a troca – ou ambos aceitam uma mercadoria que assume a função de medida universal de equivalência, ou seja, **que sirva de ponte sobre esse rio de desajuste de interesses**. O ouro, porque tem valor em si considerado para ambos, serve de medida universal de equivalência ou de **ponte**.

Na leitura de Marx, a circulação de mercadoria se dá na fórmula M-D-M. A mercadoria poderia ser trocada por outra mercadoria na relação M-M, no entanto considerando os percalços de interesses, como dito acima, é necessária a intermediação de uma medida universal de valor, no caso a **mercadoria-dinheiro**. Desse modo, a relação de troca se dá pela dita relação M-D-M ou mercadoria-dinheiro-mercadoria.

O dinheiro ou o ouro como dinheiro, portanto, assumem a condição de **manifestação externa do valor da mercadoria** na relação de troca. A mercadoria A tem seu valor intrínseco, mas na relação de troca é preciso que ela assuma um valor extrínseco, ou seja externo. A quantidade de dinheiro paga, assim, é o reflexo do valor intrínseco da mercadoria A na relação de troca<sup>24</sup>.

Esse **valor em ouro** equivalente à mercadoria é o que Karl Marx define como preço. Ou seja, “o preço é a denominação monetária do trabalho objetivado na mercadoria. Por isso, a equivalência entre a mercadoria e a quantidade de dinheiro – cujo nome é seu preço – é uma tautologia, assim como a expressão relativa de valor de uma mercadoria é sempre a expressão da equivalência entre duas mercadorias”<sup>25</sup>.

## 2.2 As criptomoedas como mercadoria-equivalente específica

No item precedente, tentou-se, sem qualquer pretensão de esgotar o tema, resumir a teoria de Karl Marx disposta no Capítulo 3 do Livro I de sua obra “O Capital”. Feito isso, o ajuste do fenômeno das criptomoedas à referida teoria parece ter de passar por dois entendimentos: (i) se elas são ou não mercadorias em si consideradas; e (ii) se assumem ou não a função de medidas universais de valor. Em outras palavras, é necessário saber se as criptomoedas podem assumir as duas funções pelas quais Marx identifica o ouro: a função de mercadoria em si considerada e a função de medida universal de valor.

Se ambas respostas forem positivas, parece ser possível fazer uma equiparação teórica das criptomoedas com o ouro, o que, por conseguinte, viabilizaria a qualificação de tais bens como **mercadoria-equivalente específica**.

---

23 “As mercadorias não podem ir por si mesmas ao mercado e trocar-se umas pelas outras. Temos, portanto, de nos voltar para seus guardiões, os possuidores de mercadorias. Elas são coisas e, por isso, não podem impor resistência ao homem. Se não se mostram solícitas, ele pode recorrer à violência; em outras palavras, pode tomá-las à força.” (Idem, p. 159)

24 “Até o momento, não conhecemos nenhuma relação econômica dos homens senão aquela entre possuidores de mercadorias, uma relação em que cada um só apropria produto do trabalho alheio na medida em que se despoja [*entfremdet*] de seu próprio produto. Por conseguinte, um possuidor de mercadoria só pode atuar como possuidor de dinheiro perante outro possuidor de mercadoria na medida em que seu produto possui, por natureza, a forma-dinheiro – e, portanto, é material dinheiro [*Geldmaterial*] –, ou na medida em que sua própria mercadoria muda de pele, despojando-se de sua forma de uso original. Para funcionar como dinheiro, o ouro tem, naturalmente, de ingressar no mercado em algum ponto. Tal ponto se encontra em sua fonte de produção, onde ele é trocado como produto direto do trabalho por outro produto do trabalho de mesmo valor. Mas, a partir desse momento, ele passa a representar preços realizados de mercadorias. Excetuando o momento da troca de ouro por mercadoria, em sua fonte de produção o ouro é, nas mãos de todo possuidor que alienou sua mercadoria, a figura externalizada de sua mercadoria alienada, o produto da venda ou da primeira metamorfose das mercadorias M-D. [...] O ouro tornou-se dinheiro ideal ou medida de valor porque todas as mercadorias passaram a medir seus valores por ele, convertendo-o, assim, no oposto representado de sua figura de uso, isto é, em sua figura de valor. Ele se torna dinheiro real porque as mercadorias, por meio de sua alienação universal [*allseitige Veräusserung*], fazem dele sua figura de uso efetivamente exteriorizada ou transformada e, desse modo, sua figura de valor. Em sua figura de valor, a mercadoria se despoja de todo traço de seu valor de uso natural-espontâneo e do trabalho útil particular ao qual ela deve sua origem, a fim de se crisalidar na materialidade social e uniforme do trabalho humano indiferenciado. Não se percebe no dinheiro de que qualidade é a mercadoria que foi nele transformada. Em sua forma-dinheiro, uma mercadoria tem a mesma aparência que a outra. Por isso, o dinheiro pode ser lixo, embora lixo não seja dinheiro.” (Idem, p. 182-183)

25 Idem, p. 176.

Quanto à primeira pergunta, é preciso identificar se as criptomoedas possuem um valor intrínseco, isto é, um valor como mercadoria em si considerada, pois somente dessa forma podem assumir – ultrapassando uma primeira premissa necessária – a condição de medida universal de valor na teoria de Marx, equiparando-se ao ouro nesse aspecto. A resposta parece ser afirmativa por três razões: o chamado **procedimento de mineração**; o fato de as criptomoedas, independentemente de sua natureza, serem inegável **objeto de investimento**; e a existência de escassez criada de forma artificial e informática.

É por meio do **procedimento de mineração** que as criptomoedas são geradas. Como visto no item I deste trabalho, a cada criação de novo elo no *blockchain*, com a validação tecnológica das informações da cadeia vão surgindo as novas unidades de criptomoedas. É feito um raciocínio informático que permite reconhecer as unidades de criptomoedas já existentes na rede e que permite, a partir dessas, a criação de novas unidades dentro do limite esperado e previamente programado no início da cadeia de blocos<sup>26</sup>.

Não se trata de um procedimento simples, mas de contas matemáticas extremamente complexas que dependem de esforços humanos, estruturais e principalmente de grande capacidade computacional e gasto de energia elétrica<sup>27</sup>. Para ilustrar, basta dizer que, na Islândia, por exemplo, o gasto de energia na mineração de criptomoedas já ultrapassou o consumo de energia doméstica<sup>28</sup>. O gasto de energia é tamanho que, inclusive, há grande preocupação com os prejuízos ambientais decorrentes de tal atividade<sup>29</sup>. Em contrapartida e como forma de incentivo para que os usuários resolvam esses quebra-cabeças matemáticos, esses são recompensados com unidades de criptomoedas recém-criadas. Fato é que, nesse cenário, parece impossível considerar que a atividade de produção de criptomoedas não apresenta valor em si agregado de modo que elas podem ser consideradas, em uma leitura contemporânea na conceituação de Marx, como mercadoria.

Em segundo lugar, tem-se nas criptomoedas verdadeiro **objeto de investimento**. Independentemente de qual for sua natureza jurídica, fato é que as criptomoedas tem sido alvo de direcionamento de grandes quantias financeiras para quem deseja o lucro a partir da valorização de tais bens. No Brasil, neste ano, *v.g.*, o número de investidores em *Bitcoin* atingiu mais que o dobro de investidores da bolsa no país e ainda superou o número de investidores em ativos nas letras de título do tesouro nacional<sup>30</sup>.

26 Ver nota 15.

27 “As miners update the block chain, their computational efforts carry significant costs. In particular, the computerized proof-of-work calculations are quite power-intensive, consuming more than 173 megawatts of electricity continuously. For perspective, that amount is approximately 20 percent of an average nuclear power plant (World Nuclear Association 2015), or approximately \$178 million per year at average US residential electricity prices. These computational costs have grown sharply and may rise further because Bitcoin automatically adjusts puzzle difficulty so that the time interval between two blocks remains roughly ten minutes. As more computing power joins the Bitcoin system, the puzzles automatically become more difficult, increasing computing and electricity requirements. In fact, an arms race ensued as the price of bitcoin rose. Taylor (2013) compares the difficulty of solving the puzzle to the bitcoin-dollar exchange rate, finding that spikes in the exchange rate—bitcoins becoming more valuable in terms of US dollars—have been followed by increases in computational difficulty.” (BÖHME, Rainer et al. *Idem*, p. 218)

28 “The success of cryptocurrencies around the globe has had a more unexpected repercussion on the island of 340,000 people: As Iceland has become one of the world’s prime locations for energy-hungry cryptocurrency servers — something analysts describe as a 21st-century gold-rush equivalent — the industry’s electricity demands have skyrocketed, too. For the first time, they may now exceed Icelanders’ own private energy consumption, and some energy producers fear that they won’t be able to keep up with rising demand if Iceland continues to attract new companies bidding on the success of cryptocurrencies.”. NOACK, Rick. **Cryptocurrency mining in Iceland is using so much energy, the electricity may run out. 2018**. Disponível em: [https://www.washingtonpost.com/news/worldviews/wp/2018/02/13/cryptocurrency-mining-in-iceland-is-using-so-much-energy-the-electricity-may-run-out/?utm\\_term=.edd7078053df](https://www.washingtonpost.com/news/worldviews/wp/2018/02/13/cryptocurrency-mining-in-iceland-is-using-so-much-energy-the-electricity-may-run-out/?utm_term=.edd7078053df). Acesso em: 13 fev. 2018.

29 “In November, the power consumed by the entire bitcoin network was estimated to be higher than that of the Republic of Ireland. Since then, its demands have only grown. It’s now on pace to use just over 42TWh of electricity in a year, placing it ahead of New Zealand and Hungary and just behind Peru, according to estimates from Digiconomist. That’s commensurate with CO2 emissions of 20 megatonnes – or roughly 1m transatlantic flights. That fact should be a grave notion to anyone who hopes for the cryptocurrency to grow further in stature and enter widespread usage. But even more alarming is that things could get much, much worse, helping to increase climate change in the process.”. HERN, Alex. **Bitcoin’s energy usage is huge – we can’t afford to ignore it. 2018**. Disponível em: <https://www.theguardian.com/technology/2018/jan/17/bitcoin-electricity-usage-huge-climate-cryptocurrency>. Acesso em: 17 jan. 2018.

30 GOMES, Helton Simões; LAPORTA, Taís. **Bitcoin já tem mais que o dobro de investidores da bolsa no Brasil. 2018**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/educacao-financeira/noticia/bitcoin-ja-tem-mais-que-o-dobro-de-investidores-da-bolsa-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 20 jan. 2018.

Em terceiro, só parece ser possível ter valor aquilo que tem uma quantidade limitada, aquilo que é escasso. Do contrário, não é possível falar em algo criado mediante valor de trabalho humano agregado, pois, se existe de forma infinita por natureza, não faz sentido falar em criação mediante trabalho despendido, faltando o valor como mercadoria conforme definido na teoria de Marx. Em outras palavras, a escassez artificialmente criada permite que as criptomoedas sejam mercadorias em si consideradas pois dotadas de valor – mediante o estabelecimento inicial de uma quantidade máxima, de modo que nenhuma criptomoeda será criada no *blockchain* se não respeitar a quantia preestabelecida.

Ultrapassada essa primeira fase e observando que as criptomoedas podem ser consideradas sim como mercadorias, passa-se à segunda fase do raciocínio: entender se assumem ou não a função de medidas universais de valor. A resposta também parece afirmativa.

Tem-se observado contemporaneamente a aceitação das criptomoedas como meios de pagamento, ou seja, tem-se operado com as criptomoedas aquela fórmula M-D-M identificada por Marx, o que aqui se identifica e se propõe como fórmula M-C-M, onde há a relação de troca de mercadorias da seguinte ordem: **mercadoria-criptomoeda-mercadoria**. Vamos aos exemplos.

Noticiou-se, recentemente, por exemplo, que empresas como Overstock, Expedia, Subway, PayPal, Shopify e Pizzaforcoins aceitam o pagamento de seus bens e serviços em criptomoedas.

Também a empresa de alimentação KFC Canadá anunciou a aceitação de pagamento em Bitcoin para um de seus produtos<sup>31</sup>. A Microsoft aceita que os usuários comprem conteúdo para download na sua plataforma de games Xbox ou na Windows Store mediante o pagamento em *bitcoins*<sup>32</sup>. Igualmente, a companhia aérea Surf Air passou a aceitar o pagamento em *bitcoins* e *ethereum*<sup>33</sup>, da mesma forma que o Grupo Reserva, de vestuário<sup>34</sup>.

Feitas essas considerações, parece ser possível concluir pelo ajuste das criptomoedas no conceito de Karl Marx como **mercadoria-equivalente específica**. Segundo o autor:

A primeira função do ouro é de fornecer ao mundo das mercadorias o material de sua expressão de valor ou de representar os valores das mercadorias como grandezas de mesmo denominador, qualitativamente iguais e quantitativamente comparáveis. Desse modo, ele funciona como medida universal dos valores, sendo apenas por meio dessa função que o ouro, a mercadoria-equivalente específica, torna-se, inicialmente dinheiro<sup>35</sup>.

O ajuste se dá pois, assim como o ouro, as criptomoedas possuem valor enquanto mercadorias em si consideradas, o que na leitura de Marx é um atributo primordial para que possa servir de meio intermediário de trocas de mercadoria. Supera-se, portanto, essa premissa conceitual. Mas não só, como visto, as criptomoedas, justamente por terem valor em si, têm assumido essa função de meio intermediário de trocas, na fórmula **mercadoria-criptomoeda-mercadoria** em aparente identidade conceitual à fórmula proposta no Capítulo 3 do Livro I da obra “O Capital” **mercadoria-dinheiro-mercadoria**.

Em conclusão, **as criptomoedas podem ser consideradas como medidas universais dos valores, como a mercadoria-equivalente específica**.

---

31 HIGGINS, Stan. **KFC Canada Is Accepting Bitcoin for Fried Chicken**. 2018. Disponível em: <https://www.coindesk.com/kfc-canada-is-accepting-bitcoin-for-fried-chicken/>. Acesso em: 12 jan. 2018.

32 VANIAN, Jonathan. **Microsoft Welcomes Back Bitcoin**. 2018. Disponível em: <http://fortune.com/2018/01/10/microsoft-bitcoin-temporary-halt/>. Acesso em: 10 jan. 2018.

33 Disponível em: <https://www.prnewswire.com/news-releases/silicon-valley-air-travel-provider-surf-air-now-accepting-payment-via-bitcoin-and-ethereum-300563833.html>. Acesso em: 15abr. 2018.

34 Disponível em: <https://www.dci.com.br/comercio/reserva-passa-a-aceitar-bitcoin-1.674931>. Acesso em: 15 abr. 2018.

35 Idem, p. 169.



## Conclusão

Concluindo o ensaio, parece possível, sem a pretensão de esgotar o tema, mas também sem medo de errar, que o fenômeno das criptomoedas pode sim ser lido a partir da obra “O Capital” de Karl Marx, principalmente a partir dos conceitos por ele desenvolvidos no Capítulo 3 do Livro I dessa obra, onde ele discute o ouro, o dinheiro e a circulação de mercadorias.

Ali, o autor identifica duas funções do ouro no plano das relações de troca de mercadorias: uma primeira representada por sua própria expressão de valor, ou seja, o ouro como mercadoria em si considerada, e uma segunda função de representar os valores das mercadorias, como uma grandeza de referência que viabiliza a circulação.

O ouro possui em si o valor como mercadoria e só por isso foi eleito historicamente como medida universal de troca de outras mercadorias. Se ninguém tivesse interesse no ouro enquanto bem em si considerado em nenhum momento ele teria sido objeto de troca por qualquer mercadoria. Nesse passo, assume a condição de dinheiro e de **manifestação externa do valor da mercadoria na relação de troca**, na fórmula **mercadoria-dinheiro-mercadoria** (M-D-M). Viabiliza, portanto, a circulação de mercadorias.

Foi possível então traçar um paralelo entre essa leitura sobre o ouro como dinheiro feita por Marx e o fenômeno das criptomoedas na dinâmica que assumem na contemporaneidade. Isso porque as criptomoedas também agregam essa dupla função identificada pelo autor. São mercadorias em si consideradas, sobretudo considerando o procedimento de mineração, o fato de que são objeto de investimento e a existência de escassez criada de forma artificial e informática. E, porque assim o são, têm sido aceitas como meio de pagamento, podendo ser consideradas como **mercadoria-equivalente específica**, ficando a proposta pela configuração de uma fórmula **mercadoria-criptomoeda-mercadoria** (M-C-M).

## Referências

ALBUQUERQUE, Bruno Saboia de; CALLADO, Marcelo de Castro. Understanding Bitcoins: Facts and Questions. **Revista Brasileira de Economia**, [s.l.], v. 69, n. 1, p.3-16, 2015. GNI Genesis Network. <http://dx.doi.org/10.5935/0034-7140.20150001>.

BERGQUIST, Jonatan H. **Blockchain technology and smart contracts: Privacy-preserving tools**. 2017. 62 f. Dissertação (Mestrado), Uppsala Universitet, Uppsala, 2017. Disponível em: <http://uu.diva-portal.org/smash/get/diva2:1107612/FULLTEXT01.pdf>. Acesso em: 18 jul. 2018.

BÖHME, Rainer et al. Bitcoin: Economics, Technology, and Governance. **Journal Of Economic Perspectives**, [s.l.], v. 29, n. 2, p. 213-238, maio 2015. American Economic Association. <http://dx.doi.org/10.1257/jep.29.2.213>.

CORLUKA, Denis; LINDH, Ulrika. **Blockchain: A new technology that will transform the real estate market**. 2017. 73 f. Dissertação (Mestrado), Department of Real Estate and Construction Management, Royal Institute of Technology, Stockholm, 2017. Disponível em: <http://kth.diva-portal.org/smash/get/diva2:1124675/FULLTEXT01.pdf>. Acesso em: 18 jul. 2018.

DCI – DIÁRIO COMÉRCIO INDÚSTRIA E SERVIÇOS. Disponível em: <https://www.dci.com.br/comercio/reserva-passa-a-aceitar-bitcoin-1.674931>. Acesso em: 15 abr. 2018.

GOMES, Helton Simões; LAPORTA, Taís. **Bitcoin já tem mais que o dobro de investidores da bolsa no Brasil**. 2018. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/educacao-financeira/noticia/bitcoin-ja-tem-mais-que-o-dobro-de-investidores-da-bolsa-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 20 jan. 2018.

HERN, Alex. **Bitcoin's energy usage is huge – we can't afford to ignore it**. 2018. Disponível em: <https://www.theguardian.com/technology/2018/jan/17/bitcoin-electricity-usage-huge-climate-cryptocurrency>. Acesso em: 17 jan. 2018.

HIGGINS, Stan. **KFC Canada Is Accepting Bitcoin for Fried Chicken**. 2018. Disponível em: <https://www.coindesk.com/kfc-canada-is-accepting-bitcoin-for-fried-chicken/>. Acesso em: 12 jan. 2018.

MARX, Karl. **O capital: crítica da economia política. Livro I: o processo de produção do capital**. Tradução de Rubens Enderle, 2. Ed, São Paulo: Boitempo, 2017.

MASCARO, Alysso Leandro. **Introdução ao Estudo do Direito**, 5. Ed., São Paulo: Atlas, 2015.

NOACK, Rick. **Cryptocurrency mining in Iceland is using so much energy, the electricity may run out**. 2018. Disponível em: [https://www.washingtonpost.com/news/worldviews/wp/2018/02/13/cryptocurrency-mining-in-iceland-is-using-so-much-energy-the-electricity-may-run-out/?utm\\_term=.edd7078053df](https://www.washingtonpost.com/news/worldviews/wp/2018/02/13/cryptocurrency-mining-in-iceland-is-using-so-much-energy-the-electricity-may-run-out/?utm_term=.edd7078053df). Acesso em: 13 fev. 2018.

PRNEWswire. Disponível em: <https://www.prnewswire.com/news-releases/silicon-valley-air-travel-provider-surf-air-now-accepting-payment-via-bitcoin-and-ethereum-300563833.html>. Acesso em: 15 abr. 2018.

SILVA, Luis Gustavo Doles. **A regulação do uso de criptomoedas no Brasil**. 2017. 123 f. Dissertação (Mestrado) – Curso de Direito Político e Econômico, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2017.

SCHWAB, Klaus. **A quarta revolução industrial**, São Paulo: Edipro, 2018.

SWAN, Melanie. **Blockchain**. Sebastopol: O'Reilly Media, Inc., 2015.

TAPSCOTT, Don.; TAPSCOTT, Alex. **Blockchain revolution: como a tecnologia por trás do Bitcoin está mudando o dinheiro, os negócios e o mundo**. São Paulo: Senai-SP Editora, 2016.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**, São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2014.

VAINZOF, Rony. Responsabilidade por danos decorrentes de conteúdo gerado por terceiros. In: DEL MASSO, Fabiano; ABRUSIO, Juliana; FLORÊNCIO FILHO, Marco Aurélio [coord.]. **Marco Civil da Internet Lei 12.965/2014**. São Paulo : RT, 2014.

VANIAN, Jonathan. **Microsoft Welcomes Back Bitcoin**. 2018. Disponível em: <http://fortune.com/2018/01/10/microsoft-bitcoin-temporary-halt/>. Acesso em: 10 jan. 2018.

# Características Gerais do Mútuo Bancário em Portugal

Francisco Erionaldo Cruz Júnior\*

José de Alencar Neto\*\*

*Introdução. 1 Contrato bancário. 2 Contrato de mútuo. 2.1 Mútuo bancário. 2.2 Formalidade do mútuo. 2.3 Natureza jurídica. 2.4 Efeitos. 2.5 Extinção. 2.6 Mútuo por escopo. 3 Usura e anatocismo. 4 Sinalagma no contrato de mútuo. 5 Solução de litígios financeiros. 6 Interesse social na manutenção dos contratos e alteração das circunstâncias. 6.1 Erro nos motivos do contrato x alteração das circunstâncias contratuais. 6.2 Risco x alteração das circunstâncias e erro. 7 Estados superendividados, crise financeira e revisão dos contratos. Conclusão.*

## Resumo

Neste trabalho, abordamos os principais elementos do contrato de mútuo bancário, sua formalidade, natureza jurídica, efeitos, forma de extinção normal e anormal, bem como conceitos correntes e importantes como o do mútuo feneratício e mútuo por escopo. Ainda, abordamos temas relativos ao contrato de mútuo, como a usura e o anatocismo, e as suas consequências, quando estão presentes nos contratos bancários. Ou seja, a anulabilidade ou nulidade destes dispositivos, bem como se deve resolver todo o contrato ou simplesmente alterar a cláusula viciada, onde concluímos que se faz importante sempre tentar manter os contratos porque esses possuem interesses e vantagens para a sociedade, para o estado e para a economia como um todo. Ou seja, mesmo nos contatos privados, existe um interesse público em que os mesmos sejam mantidos. Outro ponto tratado foi o do sinalagma dentro do contrato, bem como métodos extrajudiciais de solução de conflitos nos casos de litígios financeiros. Lembramos que atualmente vem sendo fomentada a prática de métodos extrajudiciais em todos os conflitos.

**Palavras-chave:** Mútuo Bancário. Características. Aspectos Gerais. Jurisprudência.

---

\* Bacharel em direito pela Universidade de Fortaleza (Unifor), especialista em processo civil pela mesma entidade e mestrando em direito na Escola Paulista de Direito no curso de Soluções Alternativas de Controvérsias Empresariais, matrícula nº 201701826. Tabela de Notas e Registros Públicos no 1º Ofício Extrajudicial de Macapá/AP.

\*\* Bacharel em direito pela Universidade de Fortaleza (Unifor), especialista em direito público, mestrando em direito na Unifor, matrícula 1830042, advogado OAB nº 033711.

## *General Characteristics of the Bank Loan in Portugal*

### *Abstract*

*In this paper we discuss the main elements of the bank loan agreement, its formality, legal nature, effects, normal and abnormal form of extinction, as well as current and important concepts such as mutual and mutual finance by scope. We also discuss themes related to the loan agreement such as usury and anatocism, and their consequences when they are present in bank contracts. That is, the nullability or nullity of these devices, as well as whether to resolve the entire contract or simply change the clause, where we concluded that it is important to always try to keep the contracts because they have interests and advantages for society, state and for the economy as a whole. That is, even in the private contacts, there is a public interest in which they are maintained. Another point dealt with was the sign of the contract within the contract, as well as out-of-court methods of resolving disputes in cases of financial litigation. We recall that the practice of extrajudicial methods in all conflicts is being promoted.*

**Keywords:** *Banking Mutual. Characteristics. General Aspects. Jurisprudence.*

### **Introdução**

No primeiro capítulo, tratamos dos contratos bancários como gênero, conceituando-o e delimitando seus contornos para especificar os parâmetros do trabalho.

Já no segundo capítulo, temos um aprofundamento do que se entende como contrato de mútuo, bem como do mútuo bancário, os conceitos de mútuo feneratício, mútuo com escopo, as normas que os regem. Tratamos também da característica real dos contratos de mútuo e como isso ocorre no mútuo bancário. Analisamos a formalidade desses contratos, tanto dos mútuos civil quanto dos mútuos bancários, reforçando as diferenças e as características de cada um, diferenciando-os. Mais à frente, estudamos sobre a natureza jurídica desses contratos, bem como sobre alguns direitos dos mutuários-devedores, oportunidade em que citamos algumas jurisprudências. Neste capítulo, escrevemos, ainda, sobre os efeitos do contrato de mútuo, tratamos da fixação da taxa de juros quando omissa no contrato etc. Feito isso, e ainda neste capítulo, não poderíamos deixar de analisar como é a extinção desses contratos, tanto no que se refere à extinção normal dos contratos como à anormal.

No terceiro capítulo, referimo-nos ao conceito de usura e anatocismo e às consequências desses institutos quando existentes nos contratos, os casos de anulabilidade e nulidade dos contratos.

No quarto capítulo, abordamos o sinalagma nos contratos de mútuo, ou seja, as correspondências das prestações recíprocas, suas características, peculiaridades, conceito etc.

No quinto capítulo, tratamos de formas de solução de litígios financeiros extrajudiciais, suas aplicabilidade e fomento a essa prática.

No sexto capítulo, discorremos sobre o interesse social, econômico e jurídico na manutenção dos contratos bancários, como forma de fomento a atividade comercial, social e econômica do país. Diferenciamos os institutos do erro, do risco e da alteração das circunstâncias, bem como a diferenciação dos seus efeitos quando presentes nos contratos.

No sétimo capítulo, tratamos brevemente da situação dos estados superendividados, da crise financeira existente na Europa e no resto do mundo, basicamente decorrente ainda dos efeitos

da crise de 2008, tudo isso sob a perspectiva da revisão dos contratos de mútuo, bem como os impactos disso para identificação do tipo existente, se alteração das circunstâncias, erro ou risco inerente ao contrato.

Ao final, na conclusão, colocamos o entendimento final sobre o tema e as principais características abordadas do instituto, entendendo que o mútuo bancário é um instituto indispensável para o desenvolvimento econômico, devendo o direito atuar de forma a encontrar um equilíbrio entre uma defesa da atividade e o direito do mutuário-devedor de não ser ofendido por atitudes abusivas das instituições bancárias.

## I Contrato bancário

Antes de adentrarmos no contrato de mútuo, faz-se interessante discorrer um pouco e conceituar o contrato bancário, posto que esse é o gênero do qual aquele é espécie. Para Antunes (2011, p. 79): “Os contratos bancários são negócios jurídicos que visam a criação, modificação, regulação ou extinção de relações jurídicas entre um banco e um cliente no âmbito da respectiva atividade de intermediação creditícia”. Ou seja, o autor adota um conceito bastante amplo do que se considera contrário bancário, abrangendo tudo aquilo que é feito pelo banco. Lembramos que, segundo a doutrina majoritária, os bancos podem, em sua atividade assumir operações bancárias ativas (onde eles aparecem como credores) ou operações bancárias passivas (onde aparecem na relação como devedores, é o caso quando o banco capta dinheiro para pagar no futuro). Abordaremos, entretanto, neste trabalho, apenas o aspecto do contrato de mútuo quando o banco aparece em uma atividade bancária ativa, ou seja, como credor na relação bancária. Nesse sentido, adentramos no contrato de mútuo.

## 2 Contrato de mútuo

Conceituando de forma simples o que é um **mútuo**, poderíamos dizer que se trata de um contrato onde uma das partes empresta à outra dinheiro ou outra coisa fungível, devendo ser devolvida a coisa no mesmo gênero e quantidade. O Código Civil Português, em seu art. 1.142, conceitua da seguinte forma: “Mútuo é o contrato pelo qual uma das partes empresta à outra dinheiro ou outra coisa fungível, ficando a segunda obrigada a restituir outro tanto do mesmo gênero e quantidade”. De regra, o contrato de mútuo é tipicamente oneroso, enquanto o contrato de comodato é entendido como de regra gratuito. Nesse sentido, Gonzalez (2014, p.332): “ao contrário do comodato, o contrato de mútuo é tipicamente oneroso: em caso de dúvida, presume-se que as partes convencionaram o pagamento de juros”.

### 2.1 Mútuo bancário

Segundo Bastos (2015, p. 11): “O contrato de mútuo bancário continua a ser o contrato de concessão de crédito dominante no tráfego negocial bancário”. Ou seja, é atividade mais comumente realizada pelas instituições financeiras: emprestar dinheiro no presente visando à obtenção de juros no futuro, remunerando o capital. Tal atividade é também conhecida como mútuo feneratício.

Como se sabe, o dinheiro do futuro vale menos que o dinheiro do presente. Por esse motivo, ao abrir mão do dinheiro no presente, o credor precisa acrescentar a esse montante a taxa de juros a fim de tornar o contrato de mútuo equilibrado, remunerando-se, assim, o capital. Por outra ótica, o devedor, ao adquirir o empréstimo, está antecipando um dinheiro que receberia no futuro para utilizá-lo no presente. Por esse motivo, deve o devedor-mutuário pagar juros a fim de remunerar aquele que abre mão de utilizar o dinheiro no presente.

Essa atividade de concessão de crédito é a essência da atividade bancária desde tempos remotos, ocorrendo de forma a fomentar a atividade econômica na sociedade. Dessa forma, o empresário deve calcular, com base na taxa de juros, se seu empreendimento é viável, utilizando para isso uma previsibilidade da lucratividade da atividade. Sendo viável a atividade comercial, o setor bancário fornece os meios (dinheiro) a fim de ser implementado o projeto almejado, participando, assim, do sucesso e do lucro do empresário. Isso mediante prévio acordo (contrato de mútuo bancário), onde se estipulam as principais cláusulas e condições do negócio. É nesse sentido que deve existir a atividade bancária, como um fomentador-parceiro dos setores da sociedade e de todos os setores da economia. Acresce-se a isso, ainda, a prestação do serviço de segurança para a guarda dos valores e, atualmente, meios de facilitar as transações financeiras, tais como as transferências bancárias, os saques, depósitos etc.

Apesar de ser o principal contrato utilizado pelos bancos, o mútuo bancário não guarda um regime específico e central no ordenamento jurídico de Portugal. Ao contrário, encontra-se fragmentado e escasso. Nesse sentido Bastos (2015, p.10): “Ao contrário do que sucede em outros ordenamentos jurídicos, o ordenamento português não estabelece regras específicas para a generalidade dos tipos de contratos de concessão de crédito”.

Dessa forma, o contrato de mútuo é uma base para a incidência de todos os tipos desses contratos.

A título de exemplo, e contrariando o citado acima, podemos elencar como regimes jurídicos específicos de contratos de mútuo o Decreto-Lei nº 349/1998 que trata sobre a concessão de crédito à habitação, o Decreto-Lei nº 133/2009, que se refere a concessão de crédito a consumidores, a locação financeira tratada no Decreto-Lei nº 171/1995 etc. Entretanto, tais tipos de mútuo são restritos a determinados casos e não abrangem a totalidade dos tipos de mútuo utilizados. É por esse motivo que o mútuo bancário é regido materialmente, em regra, pelo mútuo civil, constante do art. 1.143 do Código Civil português e seguintes. Sendo esse, infelizmente, com poucos enunciados normativos. Entretanto, observa-se que, caso não existam normas a respeito do mútuo específico, antes de se tomar as normas do Código Civil, deve-se buscar normas dentro do direito comercial, pois tais contratos possuem natureza comercial (apesar de essa condição estar disposta apenas nos artigos 394 a 396 do Código Comercial de Portugal).

O contrato de mútuo é considerado doutrinariamente um contrato real. Ou seja, aperfeiçoa-se apenas com a entrega do objeto emprestado, transferindo-se a própria propriedade do objeto ao mutuário, havendo a tradição da coisa. No contrato de comodato, apesar de se tratar, também, de contrato real (aperfeiçoando-se apenas com a entrega da coisa), aqui o comodatário apenas utilizará a coisa emprestada, devendo devolver a mesma coisa ao comodante. Nesse sentido, o Supremo Tribunal de Justiça nos autos do Proc nº 220/10.0TBPNI.LI.St:

O contrato de mútuo (art. 1142.º do CC) apresenta-se como um contrato bilateral ou sinalagmático, porquanto da sua assumpção nascem ou emergem obrigações recíprocas para ambos contraentes, e oneroso, porquanto dele resulta um benefício para ambas as partes; é um contrato típico e assume a natureza de um contrato real, *quoad constitutionem*, porquanto só se perfectibiliza com a entrega da quantia ou da coisa para a esfera de propriedade do mutuário.

Ressaltamos que a jurisprudência portuguesa já assentou que a mera disponibilização **jurídica** dos valores é considerada a tradição necessária para se constituir o contrato de mútuo, já que, estando disponível o dinheiro, o mutuário já pode utilizar-se dele para os fins almejados. Diferente é o interessante caso julgado do Supremo Tribunal de Justiça que se segue. Tendo disponibilizado os valores ao mutuário, tudo em conformidade com as formalidades legais (escritura pública etc.) imediatamente o banco-mutuante debitou parte considerável dos valores da conta-corrente do devedor-mutuário devido a existência de outras dívidas com a instituição financeira. Nesse caso, entendeu o Supremo Tribunal de Justiça, nos autos do Proc nº 5357/11.5YYLSB-A.LI.SI que não houve a ocorrência da tradição ou da disponibilização de tais valores ao mutuário-devedor, não havendo sido, por esse motivo, regularmente constituído o contrato de mútuo. Vejamos o resumo da decisão tomada:

Tendo sido dada à execução uma escritura que corporiza um contrato de mútuo, tal como se encontra definido no art. 1142.º do CC, concretizado com a transferência do capital mutuado para a conta da titularidade da mutuária, e sendo o capital destinado ao financiamento da aquisição de uma fracção autónoma, a mesma constitui um título executivo nos termos do art. 46.º, n.º 1, al. b), do anterior CPC. Provando-se, contudo, que o valor depositado na conta da executada e oponente, foi dele transferido e utilizado pelo banco exequente para regularização de obrigações vencidas de empresas familiares das quais a executada é sócia, sem qualquer comunicação prévia ou acordo desta, em vez de ser destinado à compra da referida fracção, como previsto na escritura outorgada, deve ser julgada procedente a oposição à execução por o banco exequente não ter cumprido a obrigação de colocar à disposição da executada a quantia mutuada para aquisição do imóvel, impedindo a concretização da finalidade do contrato, visto tratar-se de um contrato de mútuo de escopo. Os bancos podem proceder à compensação do seu crédito sobre um cliente com o crédito que este tenha sobre o mesmo banco desde que tenha sido autorizada, isto é, desde que a compensação resulte de um acordo, ainda que implícito, dos interessados, a não ser que se trate de um caso de compensação legal e tenha havido a declaração a que alude o art. 848.º do CC. Só mediante a demonstração pelo banco exequente de que existia acordo da sua cliente para proceder à compensação de créditos nos termos em que os realizou, como era seu ónus (art. 342.º, n.º 1, do CC), poderia o banco instaurar a execução tendo por título executivo a mencionada escritura pública de mútuo com hipoteca e fiança para aquisição de imóvel.

Dessa forma, além de disponibilizar eficazmente os valores ao devedor-mutuário, deve a instituição financeira agir com boa-fé nas relações negociais, informando e acordando com o cliente sobre todos os aspectos do negócio jurídico.

## 2.2 Formalidade do mútuo

Apesar de o contrato de comodato poder ser feito sem maiores formalidades, mesmo tratando de imóveis, o contrato de mútuo **civil**, de regra, deve seguir a formalidade exigida pelo art. 1.143 do Código Civil português, onde se estipula que os contratos acima de 25.000 euros deverão ser lavrados por escritura pública ou por contrato particular autenticado, enquanto os contratos com valores abaixo de 25.000 euros e acima de 2.500 euros devem ser documentalmente assinados pelo mutuário-devedor. Essa exigência decorre da fragilidade e desconfiança existente na utilização da prova testemunhal, exigindo-se maiores formalidades para esses casos. Entretanto, quando se fala

em contratos de mútuo **bancário**, temos previsão específica no Decreto-Lei 32.765, artigo único, onde consta que os contratos de mútuos bancários, seja qual for o seu valor, deve ser provado por escrito, revogando parcialmente a norma do Código Civil quando se trata de mútuo bancário.

Havendo descumprimento da forma, o sistema jurídico pune de forma grave: nulidade dos contratos. Existem, todavia, alguns acórdãos da Relação de Coimbra que entendem que apesar de nulos, os mutuários devem juros a partir da citação no processo judicial, devendo ser devolvido o valor principal mais os juros contados da citação da ação. É o caso do Proc nº 1963/05. Existem, também, acordãos do Supremo Tribunal de Justiça (Proc nº 06A2999) entendendo que, independentemente do valor do contrato, deve haver contrato escrito quando se tratar de mútuo bancário.

### 2.3 Natureza jurídica

Relevante observar, também, que possuem natureza de contrato de adesão, haja vista a grande quantidade de clientes que os bancos possuem, inviabilizando a negociação caso a caso das cláusulas contratuais. Isso, entretanto, não retira a característica de contrato consensual das disposições.

Essa contratação bancária, por sua vez, é regulada por normas públicas que visam normatizar a estabilidade do sistema financeiro e organizá-lo, bem como oferecer alguma proteção aos indivíduos da má prestação de serviços de atividade bancária. Com esse objetivo, o Decreto-Lei nº 298/1992 (RGICSF) estabelece no art. 77 e seguintes, várias regras, determinando a transparência e informação como direitos a serem observados pelas instituições bancárias, observando-se que o cliente bancário possa obter as informações corretamente e de forma fácil e ágil, sendo sempre informado dos custos existentes na operação, bem como de todos os encargos que irá suportar na contratação. Isso tudo deve ser realizado de forma pré-contratual, antes do cliente bancário assinar o contrato. Vejamos o teor do dispositivo do artigo 77, número 1: “As instituições de crédito devem informar com clareza os clientes sobre a remuneração que oferecem pelos fundos recebidos e os elementos caracterizadores dos produtos oferecidos, bem como sobre o preço dos serviços prestados e outros encargos a suportar pelos clientes”.

### 2.4 Efeitos

Pelo contrato de mútuo, transfere-se a propriedade da coisa emprestada (de regra o dinheiro) para o mutuário, ficando este responsável pela coisa, com o dever de entregá-la ao mutuante ao final do contrato. Nos contratos de mútuo bancário, além da entrega da coisa, deverá o devedor acrescer à devolução um montante chamado de juros, que será a remuneração da instituição financeira pelo risco corrido na entrega do dinheiro.

Ao contrário do que a população normalmente pensa, é comum os bancos emprestem dinheiro e não conseguirem reaver o valor principal do crédito. Principalmente nos empréstimos mais arriscados, como o do crédito pessoal onde não existem garantias a fim de resguardar o mutuante. Por esse motivo, os juros nos contratos de mútuo de crédito pessoal precisam, necessariamente, ser maiores que aqueles previstos nos créditos imobiliários. Nesses últimos, por óbvio, o imóvel traz certa proteção ao mutuante que, diante dessa garantia, pode abdicar de juros maiores e adotar uma menor lucratividade na operação, haja vista estar resguardado seu patrimônio.

As partes podem fixar livremente a incidência dos juros, desde que respeitadas as balizas legais. Caso descumpridas tais balizas, estaremos diante da usura, instituto a ser comentado mais adiante.



Ocorre que, sendo estipulado livremente, o pagamento dos juros remuneratórios, que são aqueles aos quais a instituição financeira visa como o seu lucro na operação, ou, em outras palavras, os juros que remuneram o capital cedido, é visto pela doutrina como uma obrigação acessória do contrato, sendo a obrigação principal o pagamento do principal. É por esse motivo, inclusive, que o Código Civil, no art. 561, diz que o crédito dos juros é independente do crédito principal, podendo qualquer deles ser cedido ou extinguir-se independentemente do outro. Há aqui, autonomia do crédito de juros, bem como do valor principal. Essa estipulação do Código Civil português é bastante benéfica para a atividade bancária, que pode, desde logo, negociar esse crédito, circulando-o no mercado, ou gerando liquidez para a instituição financeira, a fim de realizar novos empréstimos, fomentando, dessa forma, ainda mais a atividade comercial no país.

No caso de não ser estipulado por escrito qual o montante dos juros, entende-se que serão aqueles estipulados na Portaria Conjunta do Ministério da Justiça e das Finanças, conforme previsão legal no Código Civil.

## 2.5 Extinção

Variados acontecimentos podem pôr fim ao contrato de mútuo. De regra, a finalização do contrato deve ocorrer com o pagamento do principal e dos juros fixados por escrito nos contratos de mútuo bancário, pois, como vimos, todos os contratos de mútuo bancário, independentemente do valor a que estejam submetidos devem ser por escrito a fim de serem provados.

Há, porém, casos excepcionais onde o mútuo pode extinguir-se. É o caso do disposto no art. 1.150 do Código Civil português, que prevê que o mutuante **poderá** extinguir o contrato caso o mutuário não pague os juros no prazo estipulado. Além das causas gerais de descumprimento do contrato previstas nos artigos 801 e 802 do Código Civil português, o Código foi bem expresso quanto ao não pagamento dos juros no art. 1.150, fazendo-o norma especial em relação aos contratos de mútuo.

Não obstante, entendemos que, nos contratos de mútuo bancário e, inclusive, nos de mútuo civil, deve-se observância à estipulação contida no disposto do número 2 do art. 802 do Código Civil português, ou seja, não poderá o credor desfazer o contrato se a inadimplência no pagamento dos juros for de escassa importância. Essa estipulação, a nosso ver, é norma principiológica de aplicação de caráter geral, inclusive devendo sua abrangência abarcar todos os contratos sinalagmáticos. Justificamos: com a atual visão principiológica do direito, e resguardando-se os interesses do credor, não há por que viabilizar uma extinção do contrato de mútuo se a inadimplência for insignificante. Dizendo em outras palavras, age com má-fé contratual e abuso de direito a instituição bancária que extingue o contrato de mútuo por falta de pagamento de R\$1 euro apenas, por exemplo. Nesse caso, caberia a aplicação do disposto no número 2 do art. 802, proibindo-se a instituição bancária de agir dessa forma. Ou seja, é consequência do princípio da boa-fé contratual e do *pacta sunt servanda* que tais contratos sejam mantidos em sua integralidade, como se em dia estivessem, vedando-se a resolução unilateral do contrato por inadimplência do mutuário. Relevante observar que muitas vezes é mais vantajoso financeiramente ao banco resolver o contrato por culpa do mutuário e receber a cláusula penal do contrato do que dar continuidade no mesmo. Por isso, reforça-se, ainda mais, a aplicação do nosso entendimento ao caso.

Sob outro aspecto, temos o disposto no art. 781 do Código Civil, determinando que, sendo a obrigação de mais de uma parcela, a falta de pagamento de uma delas importa o vencimento de todas as demais. Assim, o ordenamento jurídico está cheio de normas que permitem o vencimento do contrato de mútuo antecipadamente no caso de não pagamento de uma das parcelas. Entretanto,

alguns limites precisam ser colocados. Um deles é o citado acima, fundado no princípio da boa-fé contratual e do *pacta sunt servanda*, no qual fica vedado à instituição financeira resolver os contratos que possuem adimplência substancial, ainda que haja uma inadimplência meramente formal (isso em valores insignificantes).

Outro limite importante de ser colocado e que não consta da legislação é o que, havendo a resolução do contrato antecipadamente por inadimplência do mutuário, e vencendo-se todas as demais parcelas futuras, na forma prevista na legislação, não deve o mutuário pagar juros remuneratórios sobre as parcelas futuras e não vencidas, haja vista que o dinheiro não estará mais na posse do devedor-mutuário e, por esse motivo, não há capital a ser remunerado. Explico: vencendo as parcelas e sendo o devedor interpelado para pagamento, as parcelas futuras não vencidas são remuneração de um capital que não estará mais na posse do devedor-mutuário, pois este irá devolver o principal para o mutuante, não existindo mais capital a ser remunerado. Nesse sentido, encontramos Acórdão da Relação de Coimbra de 03/03/2009, Proc 2839/08 OTJCBR.CI, o qual transcrevemos:

1- O regime previsto no art. 781/CC visa também a proteção dos interesses do credor, pelo que a falta de pagamento de uma das prestações, num contrato de mútuo bancário, implica a interpelação do devedor, para a exigibilidade das demais. 2- Efetuada a interpelação, as prestações seguintes aquelas cujo pagamento foi omitido, no prazo devido, não incluem juros remuneratórios, por não se manter na disponibilidade do mutuário o montante do capital mutuado, correspondentes a tais prestações, nem é devida a capitalização de juros, pois que a respectiva obrigação não se constituiu. 3- Apenas sobre a prestação omitida, que permitiu ao credor fazer funcionar a antecipação da exigibilidade das demais, são devidos juros remuneratórios. 4- A Obrigação de juros é distinta da obrigação de capital, e não se lhe transmitem vicissitudes que possam ocorrer na primeira.

## 2.6 Mútuo por escopo

O mútuo por escopo é aquele onde as partes já determinam no contrato a destinação do dinheiro que será transferido à propriedade do mutuário. Ou seja, trata-se de mais um sinalagma no contrato, pois é dever do mutuário respeitar essa destinação do dinheiro e agir de forma a viabilizar e facilitar a aplicação desse montante ao fim acordado pelas partes.

Os principais exemplos desses tipos de contrato de mútuo por escopo são o crédito ao consumo ou o crédito imobiliário.

## 3 Usura e anatocismo

A usura é a cobrança de juros acima do montante permitido pela legislação. Ou seja, é a cobrança de juros em montante incompatível com o ordenamento jurídico. No que se refere ao mútuo **civil**, temos disposição expressa no art. 1.146, número 1 do Código Civil português, onde se prevê que, no máximo, podem-se acrescentar 3% ou 5% à taxa de juros legais, havendo ou não garantia no contrato de mútuo.

Essa conduta pode tipificar o crime previsto no art. 226 do Código Penal português, onde há previsão expressa da punibilidade da usura, sendo a pena de prisão de até dois anos.

É relevante observar, quanto ao instituto da usura no mútuo **civil**, o que prevê o disposto no art. 282 do Código Civil português, onde se determina a **anulabilidade** desses contratos de mútuo quando os juros cobrados ultrapassem aqueles permitidos por lei. Observa-se que a lei portuguesa foi bastante conivente com a usura, haja vista que, como sabemos, os contratos anuláveis podem ser convalidados com o tempo. Outra diferença marcante entre os negócios anuláveis e nulos é que estes últimos se referem a violações de normas de interesse público, motivo pelo qual até mesmo o Ministério Público pode solicitar sua nulidade, enquanto os negócios anuláveis são aqueles que ofenderam normas de interesse pessoal, cabendo à parte a iniciativa de solicitar seu desfazimento. Por esse motivo, entendemos que a lei portuguesa andou mal quando dispôs o anatocismo como contrato anulável, haja vista tratar-se, a nosso ver, de uma questão de proteção à ordem financeira do país e, por esse motivo, de interesse público, devendo a sanção ser de nulidade dos contratos.

No que se refere ao anatocismo, conceituamos como sendo a incidência de juros sobre juros. De regra, é vedado no ordenamento jurídico, tendo, por outro lado, possibilidade de ocorrência dentro da legalidade. Vejamos o disposto no art. 560 do Código Civil português:

1. Para que os juros vencidos produzam juros é necessária convenção posterior ao vencimento; pode haver também juros de juros, a partir da notificação judicial feita ao devedor para capitalizar os juros vencidos ou proceder ao seu pagamento sob pena de capitalização.
2. Só podem ser capitalizados os juros correspondentes ao período mínimo de um ano.
3. Não são aplicáveis as restrições dos números anteriores, se forem contrárias a regras ou usos particulares do comércio.

#### 4 Sinalagma no contrato de mútuo

O contrato de mútuo bancário é, por essência, sinalagmático. Isso significa que, a cada prestação do mutuante deve corresponder uma prestação do mutuário, ficando, dessa forma, o contrato equilibrado economicamente e juridicamente. Em outras palavras, o mutuante transfere ao mutuário o direito ao capital (dever), adquirindo, em contrapartida, o direito ao recebimento dos juros e, ao final, do principal de volta, finalizando-se, dessa forma, o contrato.

Havendo, por parte do mutuante, o descumprimento de sua parte no contrato (entrega do capital), desaparece para o mutuário o dever de pagar os juros. Isso ocorre devido ao sinalagma do contrato. Essa característica ocorre em todos os tipos de contratos onerosos, não sendo particularidade expressa do contrato de mútuo bancário. Dessa forma, o sinalagma é uma espécie de vínculo entre as obrigações constante do contrato escrito. Nesse sentido, Bastos (2015, p78): “a ideia tradicional de que o conceito do sinalagma, ou de bilateralidade dos contratos, refere-se a uma espécie de vínculo entre as obrigações”.

O sinalagma, que é uma relação de vínculo entre as partes, tem por objetivo manter o equilíbrio econômico financeiro do contrato e garantir a uma das partes a tranquilidade de que somente estará obrigada a sua prestação caso a outra parte realize sua obrigação.

## 5 Solução de litígios financeiros

Em regra, os conflitos devem ser resolvidos na Justiça. Entretanto, ultimamente, tem se reforçado uma tendência de desjudicialização, com o aumento do uso de métodos de solução de conflitos. No que se refere aos contratos financeiros e bancários, não é diferente.

A Resolução do Conselho de Ministros nº 175/2001 fomentou essa prática com maior ênfase, trazendo o incentivo de que a maior parte dos contratos que envolvem pessoas capazes e maiores se utilizem da mediação e arbitragem como meio de resolução das controvérsias. Nesse sentido, Saraiva (2013, p. 271): “Tradicionalmente, para a resolução de litígios recorre-se aos tribunais. No entanto, estes revelam sérias dificuldades em lidar com as características muito próprias e técnicas dos mercados financeiros, em especial no que respeita a pequenos conflitos de consumo”.

Entendemos que é viável e interessante a utilização pelos clientes bancários do meio da arbitragem a fim de solucionarem conflitos com uma maior brevidade e menor custo, solucionando de forma definitiva tal conflito.

## 6 Interesse social na manutenção dos contratos e alteração das circunstâncias

Como se sabe, os contratos, apesar do seu viés privado, possuem, também uma função em relação à sociedade, geralmente objetivando a circulação de bens e serviços, reforçando a economia do país, aumentando a arrecadação dos impostos e gerando emprego. Da mesma forma, o mútuo feneratício bancário possui finalidade social, geralmente fomentando a economia, viabilizando projetos, levando capital de giro aos empreendimentos ou simplesmente garantindo a liquidez das pessoas físicas e jurídicas. Além disso, há de se observar que as próprias partes possuem interesse de manter o contrato, motivo pelo qual o direito desenvolveu e aplica com bastante o princípio do *pacta sunt servanda*, ou seja, o objetivo é que as avenças sejam cumpridas pelos contratantes.

Por esses motivos, sempre que possível, deve-se priorizar o entendimento jurídico que mantenha os contratos em vigor, pois são benéficos à sociedade, ao Estado e aos próprios contratantes.

Entretanto, existem causas que geram a resolução antecipada do contrato. Há motivos subjetivos, tais como o não pagamento de uma das parcelas pelo devedor-mutuário e motivos objetivos, como um imprevisível fato econômico que altere substancialmente as condições contratadas. Nesse último caso, o ordenamento jurídico permite que as condições sejam revistas por iniciativa do lesado. Existem, muitas vezes, requisitos legais exigidos pelo Código Civil português para que a resolução ocorra, como o disposto no art. 432, segunda parte, onde se prevê que a parte somente pode resolver o contrato caso possua o dinheiro para devolver o mutuante. Entendemos que seja extremamente importante tal dispositivo, porque protege o mutuante na relação contratual. E, como se sabe, quanto maior a proteção existente ao capital e ao mutuante, viabilizam-se menores taxas de juros.

No que se refere ao prazo para a resolução do contrato, observamos o disposto no art. 436 do Código Civil português, número 1 e 2, onde há previsão no sentido de que a resolução deve ocorrer por declaração da parte e, quando não houver fixação de prazo para a declaração no contrato, esta deve ser feita dentro de um prazo razoável. Infelizmente, o código foi aberto em relação ao prazo, motivo pelo qual entendemos que não há prazo para a resolução do contrato, podendo ser exercido enquanto não houver a prescrição do direito. Nesse mesmo sentido, entende Martinez (2006, p.174).

Vale ressaltar que nada impede que as partes, por mútuo acordo, estipulem uma resolução parcial do contrato, apesar de que, em regra, o que ocorre é uma resolução total do contrato, deixando

as partes de possuírem obrigações recíprocas. Reforçamos que, pelo disposto no art. 434 do CC português, a regra é a de que a resolução possui eficácia retroativa, exceto se as partes acordarem o contrário ou se diversa for a finalidade do contrato.

As causas mais comuns de resolução de contrato de mútuo, sem dúvida, são a falta de pagamento de uma das parcelas pelo devedor-mutuário, o qual se autoriza a resolução do contrato pelo disposto no art. 1.150 do CC, ou quando o devedor-mutuário não possui meio de devolver o capital, sendo a resolução fundada no disposto do art. 1.142 do CC. Lembramos que, nos contratos de mútuo bancário por escopo, também poderá haver a resolução do contrato caso o mutuário-devedor não aplique os recursos de acordo com a finalidade estipulada contratualmente. Sendo o caso de crédito ao consumo, deve-se observância às cláusulas dispostas no DL nº 113/2009, em especial seu art. 20.

## 6.1 Erro nos motivos do contrato x alteração das circunstâncias contratuais

Importante se faz diferenciar os institutos do erro dos motivos do contrato e o instituto da alteração das circunstâncias contratuais. Aquele encontra previsão legal disposta no artigo 252, 2 do CC, enquanto o outro tem previsão expressa no art. 437 do CC.

Quanto ao erro dos motivos, observamos que existem dois tipos, tratados diferentemente pelo CC. No disposto no número 1 do artigo 252 do CC, o erro sobre os motivos determinantes da vontade não gera ao lesado o direito de modificar as condições contratuais, exceto se o erro tratar da pessoa do declarante ou do objeto do negócio. Ou, ainda, se as partes acordaram em realizar a alteração, reconhecendo que houve o erro. Já no número 2 do artigo 252, temos o erro das circunstâncias que constituem a base do negócio, sendo tratado pelo CC como caso em que necessariamente deve ocorrer a alteração contratual para reajustar as condições contratadas. Diferenciamos, então o instituto do erro previsto no artigo 252 do instituto da alteração das circunstâncias previsto no artigo 437 do CC.

Enquanto no erro o vício encontra-se presente no momento da assinatura do contrato, sendo uma falsa percepção da realidade atual dos contratantes, no instituto da alteração das circunstâncias ocorre uma causa superveniente que modifica as condições contratadas gravemente, necessitando de uma revisão para que uma das partes não seja lesada sem ter dado causa a isso. Ou seja, no erro, temos uma falha na formação do negócio, incluindo-se as tratativas etc., enquanto na alteração das circunstâncias, não há nenhuma falha na formação do negócio, mas um problema posterior a isso.

Assim, o critério cronológico alia-se ao psicológico, pois no erro dos motivos as partes podem prever razoavelmente o evento que irá modificar as condições do contrato; já na alteração das circunstâncias, essa previsão não é possível. É por esse motivo que o CC trata diferentemente os institutos.

Outro aspecto importante que pode ajudar a diferenciar os institutos é o fato de que, no erro, trata-se de uma falha unilateral de uma das partes, enquanto na alteração da base do negócio, temos um impacto bilateral no contrato, por causa imprevisível e inevitável.

O disposto no art. 437 do CC, tratando da alteração das circunstâncias, enuncia o seguinte:

Se as circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar tiverem sofrido uma alteração anormal, tem a parte lesada direito à resolução do contrato, ou à modificação dele segundo juízos de equidade, desde que a exigência das obrigações por ela assumidas afecte gravemente os princípios da boa fé e não esteja coberta pelos riscos próprios do contrato.

Ou seja, protege-se a boa-fé e, com critérios de Justiça, recompõe-se o equilíbrio contratual, abalado pela circunstância imprevisível e superveniente.

No erro sobre os motivos, temos que a lei prefere manter como regra a alteração contratual, ou a resolução do contrato, excepcionando o *pacta sunt servanda*, apenas quando o erro for grave, como é o caso do erro sobre a pessoa, sobre o objeto do negócio (artigo 282, número 2), ou sobre a base do negócio.

## 6.2 Risco x alteração das circunstâncias e erro

Nos contratos de mútuo bancário, é inerente o risco das operações. Isso não pode ser confundido com a alteração das circunstâncias previsto no art. 437, nem com o instituto do erro.

Enquanto no erro há uma falha na percepção da realidade atual dos contratantes, ou seja, vício na formação do contrato, no instituto do risco, as partes estão cientes da possibilidade de determinado evento futuro e assumem conscientemente a ocorrência do evento. Não há vício na vontade, nem na formação do contrato quando se fala do instituto do risco previsto no art. 796 do CC.

Já no que se refere à alteração das circunstâncias, observa-se que esta é completamente imprevisível às partes, e que elas não assumiram conscientemente a ocorrência do evento. E, mais, não havia como tal fato ser previsto no momento da assinatura do contrato. Em ambos os institutos, não há falha na formação do contrato, nem vício. Dessa forma, a principal diferença entre os institutos é que o risco é algo que o mutuante previu e aceitou, enquanto no instituto da alteração das circunstâncias o evento futuro não era previsível e nem foi aceito pelo mutuante. Caso o evento futuro seja albergado pelo risco inerente ao contrato, não deve ser o contrato alterado e regular-se-á pelo art. 796 do CC.

Esses institutos acima referidos objetivam proteger a boa-fé contratual das partes, realizando a alteração no contrato quando o evento futuro for imprevisível ou quando houver grave erro na formação do contrato, e mantendo as condições quando o evento futuro for apenas a concretização de uma das possibilidades inerentes às condições contratuais. Essa estrutura jurídica prevista no CC contribui para que o mercado de crédito não tema eventuais perdas, fato que acarretaria o aumento no preço do dinheiro.

## 7 Estados superendividados, crise financeira e revisão dos contratos

Atualmente, grande parte dos países possuem problemas com a dívida pública, sendo estas geradas principalmente pelo envelhecimento da população e por uma crescente e insustentável despesa com a previdência pública. Há uma necessidade inadiável para organizar a maioria dos países financeiramente, a fim de equilibrá-los e torná-los sustentável no longo prazo, evitando novas crises financeiras, conforme Siegel (2015, p.83).

Na verdade, esse risco existente no desequilíbrio financeiro dos estados, principalmente dos países desenvolvido, entre eles o europeu e o português, traz um risco sistêmico a todo o mundo globalizado em que vivemos. Nesse sentido, Fraga (2010): “Atualmente, como é de conhecimento comum, o país confronta-se com imensas dificuldades financeiras, econômicas e sociais que têm impacto na vida de todos nós – a crise desde há muito que deixou de ser apenas financeira sendo, também, uma crise social e econômica”. No caso, o autor refere-se a Portugal. Ou seja, segundo o autor, a crise financeira causou uma crise social e econômica.

Nesse sentido, esse acontecimento extraordinário, causa uma alteração anormal nas circunstâncias, fazendo com que os contratos necessitem de alteração/revisão para garantir o equilíbrio econômico-financeiro e preservar a boa-fé das partes. O próprio Superior Tribunal de Justiça de Portugal já reconheceu que a crise financeira causa alterações anormais nos contratos, necessitando de alteração em suas cláusulas, a título de exemplo temos a decisão nos autos do Processo nº 187/10.4TVLSB.L2.S1, de 2013. Entretanto, a existência da crise não significa que todos os incumprimentos são consequências da crise econômica, merecendo alteração. Segundo o Supremo Tribunal de Justiça: “É necessário que haja uma correlação directa e demonstrada factualmente entre a crise económica geral e a actividade económica concreta de determinado agente para que se possa falar de uma alteração anormal das circunstância”.

Nada mais justo, pois a existência da crise também não pode justificar que se alterem todos os contratos indistintamente.

Essa alteração pretendida pode significar um maior prazo para pagamento do principal, um aumento do número de parcelas a serem pagas, ou, ainda, uma revisão na taxa de juros, criando-se uma nova para o contrato, de forma a suavizar ou enrijecer as condições contratuais, dependendo do caso concreto, das condições das partes, contexto econômico-financeiro que se encontra a realidade atual e do impacto do evento imprevisível que causou o desequilíbrio do contrato.

## Conclusão

O contrato de mútuo bancário é um contrato real, que só se aperfeiçoa com a entrega do dinheiro ao mutuário-devedor, ficando este obrigado a restituir o montante acrescido dos juros, que é a remuneração do mutuante pela operação financeira. Existem situações onde o mutuário encontra-se obrigado a aplicar os valores recebidos em determinada finalidade prevista no contrato. A este mútuo chamamos de mútuo de escopo.

Concluimos que o contrato de mútuo bancário é um contrato feneratício, pois de regra possui caráter oneroso para o mutuário. E é um contrato sinalagmático, pois gera obrigações para ambas as partes do contrato. Essas obrigações, pelo sinalagma, convivem em equilíbrio, e existem apoiando-se uma na outra.

Há situações onde o mútuo pode ser alterado ou extinto antecipadamente caso algumas circunstâncias alterem sensivelmente a base do negócio entre as partes, ou, ainda, no caso de erro grave quanto ao objeto, quanto à pessoa ou quanto a um elemento essencial do negócio jurídico. A concretização de um risco inerente ao contrato não é motivo para sua alteração ou extinção, pois estando previsto no contrato é uma decorrência natural dele.

Ao final, concluimos que uma crise financeira pode ser motivo justificador a alterar a base do negócio jurídico, motivando uma alteração das condições do negócio.

## Referências

- ANTUNES, José Engrácia. **Os contratos bancários: estudos em homenagem ao professor doutor Carlos Ferreira de Almeida**. 1. ed. Editora Almedina, 2011. ISBN 9789724069449.
- BASTOS, Miguel Brito. **O mútuo bancário: ensaio sobre a estrutura sinalagmática do contrato de mútuo**. 1. ed. Coimbra: Editora Coimbra, 2015. ISBN 978-972-32-2264-7.
- FRAGA, Manuel A. Carneiro. **Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias: contratos de depósito vs. contratos de gestão de carteiras**. 1. ed Editora Coimbra. 2010.
- MARTINEZ, Pedro Romano. **Da cessão do contrato**. 2. ed. Editora Almedina, 2006.
- PEREIRA, Joana Sofia Tinoco. **Resolução ou modificação do contrato de mútuo bancário por alteração das circunstâncias**. Trabalho apresentado como dissertação para obtenção do grau de Mestre na Faculdade do Porto. Acessado em: 10 de jul. de 2018. Disponível em <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/17685/1/tese%20final.pdf>.
- PORTUGAL. Decreto-Lei nº 47.344/1966 de 25 de novembro. **Código Civil Português**. Lisboa: 2018. Consulta em 10 de julho de 2018. Disponível em [http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_articulado.php?nid=775&tabela=leis](http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=775&tabela=leis).
- PORTUGAL. Decreto-Lei nº 298/92 de 31 de dezembro. **Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras**. Acessado em: 10 de jul. de 2018. Disponível em <http://fenacam.pt/wp-content/uploads/2013/01/RGICSF.pdf>.
- PORTUGAL. Decreto-Lei nº 32765/43 de 29 de abril. **Estabelece norma acerca da prova do contrato de mútuo bancário**. Acesso em: 10 de jul. de 2018. Disponível em [https://www.fd.unl.pt/docentes\\_docs/ma/MLR\\_MA\\_15922.pdf](https://www.fd.unl.pt/docentes_docs/ma/MLR_MA_15922.pdf).
- PORTUGAL. Decreto-Lei nº 58/2013 de 17 de novembro. **Estabelece as normas aplicáveis à classificação e à contagem do prazo das operações de crédito, aos juros remuneratórios, à capitalização de juros e à mora do devedor**. Acesso em: 10 de jul. de 2018. Disponível em <https://www.bportugal.pt/legislacao/decreto-lei-no-582013-de-8-de-maio>.
- SARAIVA, Rute. **Direito dos mercados financeiros: apontamentos**. 1ªed. Editora aafdl, 2013. ISBN 2183054069641.
- SIEGEL, Jeremy J. **Investindo em ações no longo prazo**. 5. ed. Editora Bookman. 2015. ISBN 978-85-8260-323-9.



# A Formalização da Propriedade Imobiliária e a Oferta de Crédito: a regularização fundiária urbana como vetor de desenvolvimento econômico\*

Rafael Taranto Malheiros\*\*

*Introdução. 1 O crédito e o desenvolvimento econômico. 2 As garantias reais e o risco de crédito. 3 A propriedade formal e seus atributos. 3.1 O direito de propriedade e sua função econômica. 3.2 Os efeitos-propriedade. 4 A ilegalidade na ocupação do solo urbano, a regularização fundiária e o acesso a crédito. 4.1 A ilegalidade na ocupação do solo urbano. 4.2 A regularização fundiária urbana e o crédito. 5 O registro de imóveis, o desenvolvimento econômico e a regularização fundiária urbana. 5.1 A relevância da propriedade formal para o crescimento econômico. 5.2 A regularização fundiária urbana e a formalização da propriedade. Conclusão.*

## Resumo

O presente trabalho investiga como a regularização fundiária urbana pode incrementar o mercado de garantias reais, sendo um dos vetores do desenvolvimento econômico nacional. O método empregado foi o de revisão da literatura, jurídica e econômica, que representasse o estado da arte sobre o assunto, em âmbito nacional e internacional. À luz do pensamento de Hernando de Soto, pode-se inferir que a regularização, mais do que garantir moradia para os menos favorecidos, serve de instrumento ao desenvolvimento econômico, induzindo investimentos em melhoria dos próprios imóveis, viabilizando o acesso a financiamentos para fomento de pequenos negócios. Evidencia-se o registro imobiliário como importante agente econômico.

**Palavras-Chave:** Desenvolvimento econômico. Garantias reais. Regularização fundiária.

---

\* Registre-se o agradecimento do autor à equipe de avaliação da Revista pelas sugestões, que, adotadas em sua íntegra, permitiram melhor desenvolvimento do conteúdo e maior fluidez ao texto.

\*\* Mestrando em Direito Político e Econômico na Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo/SP.

## *The Formalization of Real Estate Property and the Credit Supply: the urban land regularization as a vector of economic development*

### *Abstract*

*The present work investigates how urban land regularization can increase the market for real guarantees, being one of the vectors of national economic development. The method used was to review the literature, legal and economic, representing the state of the art on the subject, nationally and internationally. In the light of Hernando de Soto's thinking, it can be inferred that regularization, rather than guaranteeing housing for the underprivileged, serves as an instrument for economic development, inducing investments in the improvement of real estate, making access to financing available for fostering small businesses. The real estate registry is evidenced as an important economic agent.*

**Keywords:** *Economic development. Real guarantees. Land regularization.*

### **Introdução**

A Constituição Federal de 1988 consagra, em seu art. 170, os princípios fundantes da ordem econômica brasileira, prescrevendo a observância dos princípios da propriedade privada e de sua função social, encartados em seus incisos II e III, respectivamente.

Inserido que esteja o país no sistema capitalista, é necessário que se invista o capital excedente em atividades produtivas, gerando emprego e renda, assegurando a existência digna, fim último da ordem econômica, conforme assevera a cabeça do referido artigo.

Necessário, pois, que se identifique de onde provém o capital a ser investido para que se alcance tal objetivo, com o conseqüente desenvolvimento econômico nacional. Uma das fontes citadas pelos economistas é o crédito proveniente da propriedade formal.

Diante de tal premissa, este trabalho pretende perquirir como a formalização da propriedade imobiliária, através da regularização fundiária urbana, fomentando o mercado de garantias reais, pode contribuir com referido desenvolvimento. Para tanto, o imóvel será apreciado como verdadeiro ativo financeiro, à luz do pensamento de Hernando de Soto.

### **I O crédito e o desenvolvimento econômico**

Nóbrega (2005, pp. 82-100), citado por Becker (2012, pp. 22-25), aponta, dentre os ingredientes neoclássicos para promoção do desenvolvimento, (i) a inovação e a tecnologia, (ii) a educação, (iii) o sistema financeiro e (iv) o Estado e os incentivos.

O terceiro ingrediente, o sistema financeiro, seria prestante para mitigar os efeitos dos custos de transação, facilitando operações de risco, alocando os recursos de modo mais eficiente, mobilizando poupanças para financiamento do desenvolvimento. Provê o crédito para consumo e investimento, contribuindo, de conseguinte, para geração de renda e emprego.

O quarto ingrediente seria a intervenção estatal na ordem econômica, que seria saudável, ainda que mínima, construindo o ambiente necessário à adequada instalação do mercado, protegendo

contratos e a propriedade privada, fornecendo a infraestrutura básica à expansão do setor econômico, conforme art. 174 da Constituição Federal.

Isso porque a “base do sistema econômico é justamente o capital. E é através dele que se obtém o dinheiro (por meio dos créditos) para adquirir insumos, incrementar e fomentar os meios de produção e a livre iniciativa dos empreendedores que se empenham para alcançar o lucro [...]” (TUTIKIAN, 2011, p. 209). Este círculo virtuoso estaria na base do progresso econômico.

Da combinação dos precitados ingredientes exsurge a importância do crédito, essencial ao investimento no setor produtivo da economia. Neri e Giovanni (2005, p. 645) assentam que “[i]nstrumentos de crédito não criam oportunidades, mas permitem que as boas oportunidades existentes na economia sejam aproveitadas. Uma sociedade sem crédito é uma sociedade de oportunidades limitadas, onde projetos lucrativos não saem do papel”.

O objeto de estudo do presente artigo é a avaliação do potencial econômico do patrimônio imobiliário que há em um país, vez que oferecidos como garantias reais para consecução de créditos no sistema financeiro nacional, catalisando seu desenvolvimento.

## 2 As garantias reais e o risco de crédito

Souza (2007, pp. 14 e 23) descreve que o maior risco enfrentado pelas instituições financeiras, em sua atividade, é o de não receber o crédito emprestado. Para compensá-lo, os bancos imputariam na taxa de juros parcela da probabilidade de não receber tais recursos, embutida, portanto, no *spread*, que seria a diferença entre a taxa de juros paga para o banco captar recursos e aquela cobrada para concessão de empréstimos. Referida probabilidade do não recebimento se caracteriza como risco de crédito da operação.

Tal situação, em âmbito nacional, é regulamentada pela Resolução do Banco Central do Brasil nº 2.682, de 1999, que “Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa”. Com Becker (2012, p. 50), pode-se dizer que se chegou a um “modelo de gestão de risco de crédito que leva em consideração vários atributos pessoais e patrimoniais relacionados ao cliente, a atividade desenvolvida, a modalidade da operação e suas características principais”. Interessa ao presente trabalho o art. 2º e seus inc. II, alínea b, e parágrafo único:

Art. 2º A classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, pelo menos, os seguintes aspectos: [...]

II - em relação à operação:

- a) natureza e finalidade da transação;
- b) características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;
- c) valor.

Parágrafo único. A classificação das operações de crédito de titularidade de pessoas físicas deve levar em conta, também, as situações de renda e de patrimônio bem como outras informações cadastrais do devedor (BRASIL, 1999).

O autor (BECKER, 2012, pp. 52-54), procedendo à análise de tal regulamentação, correlaciona garantias reais e taxa de juros cobrada no mercado, em função da mitigação do risco de crédito,

pois que as garantias seriam forte indicativo da probabilidade de retorno do quanto emprestado, revelando a solvabilidade do devedor. De conseguinte, reduzir-se-ia a taxa de juros, mesmo que a operação não estivesse garantida por uma hipoteca ou uma alienação fiduciária, pois seria satisfeito o parâmetro da **situação patrimonial**.

Em estudo prático do problema, por meio da utilização de cálculos econométricos, Rodrigues, Takeda e Araújo (2007, pp. 63-80) propuseram-se a “[...] estimar o efeito das garantias reais sobre as taxas de empréstimos bancários no Brasil”, tendo em vista as “dificuldades existentes no Brasil para a recuperação de créditos inadimplentes”.

Foram coletados dados no Sistema de Informação de Crédito (SCR) do Banco Central do Brasil, que fornecem aos bancos informações prestantes à avaliação de risco em suas operações de crédito com valores acima de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), por meio do modelo conhecido como *switching regression model* (RODRIGUES, TAKEDA e ARAÚJO, 2004, p. 64).

Após exporem a metodologia (RODRIGUES, TAKEDA e ARAÚJO, 2004, pp. 64-70), os autores determinaram as condições de contorno do problema. Tais condições se restringiram (i) aos efeitos de garantias não-fidejussórias (cessão de direitos creditórios, caução, penhor, alienação fiduciária ou hipoteca); e (ii) separação pelos efeitos devidos à presença de garantias daqueles advindos da modalidade de crédito, optando-se pelas heterogêneas, onde não se pudesse confundi-las (RODRIGUES, TAKEDA e ARAÚJO, 2004, p. 70).

Quanto aos dados utilizados, importa, à presente pesquisa, que foram tomadas em conta garantias novas, para captar relações *ex ante* das variáveis (RODRIGUES, TAKEDA e ARAÚJO, 2004, p. 71).

Enfocando apenas as modalidades de operação “conta garantida” e “capital de giro”, que contam apenas com garantias reais, assegurando a aludida heterogeneidade (RODRIGUES, TAKEDA e ARAÚJO, 2004, p. 73), os autores concluem que, para além de as garantias reduzirem as taxas de juros de modo significativo, naquelas modalidades, o efeito “[...] pareceu ser bastante forte”.

Batista, Divino e Orillo empreenderam semelhante esforço para verificar a relação entre taxa de juros e probabilidade de *default* em mercados incompletos e com exigência de garantia (ou colateral) por bens duráveis (2011, pp. 691-718).

Após discorrerem sobre os modelos teórico e econométrico (BATISTA, DIVINO e ORILLO, 2011, pp. 695-705), entre outras conclusões, inferiu-se que o “[...] coeficiente estimado para a variável ‘tipo de garantia’ apresentou sinal negativo, com um impacto -93,62% sobre a probabilidade de *default*” (BATISTA, DIVINO e ORILLO, 2011, p. 711). Assim, “[...] quando a garantia oferecida é um bem real, a probabilidade de *default* é menor do que quando a garantia do contrato é financeira, representada por seguro ou caução de depósito” (BATISTA, DIVINO e ORILLO, 2011, p. 712), em face da penalidade existente em caso de *default*, que é a perda do imóvel pelo seu proprietário.

Do quanto se expôs, pode-se verificar que, do ponto de vista econômico, a propriedade formal é um relevante ativo financeiro.

### 3 A propriedade formal e seus atributos

#### 3.1 O direito de propriedade e sua função econômica

Nóbrega (2005, p. 41), citado por Becker (2012, p. 69), assenta que o surgimento do sistema de mercado teve, entre suas condições básicas, a existência de um “[...] conjunto de instituições que estabeleceram direitos individuais seguros e bem definidos”. Como exemplo, deduz que “[...] a propriedade privada deve ser protegida pelo Governo contra atos de terceiro e dele próprio”.

Certo é que a história da propriedade está imbricada com o poder econômico. As várias tentativas de conceituá-la sempre levaram mais em conta os poderes a ela inerentes (*jus utendi, fruendi, disponendi et rei vindicatio*) do que o direito em si. Entre nós, sua função econômica foi ressaltada pelo Estado, em âmbito constitucional, mormente no seu artigo 170, pugnando pelo seu regular uso, destinação e exploração (RODRIGUES, 2014, pp. 51-55).

Hernando de Soto (2001, p. 20), debruçando-se sobre a realidade de países asiáticos, africanos e na América Latina, como Filipinas, Egito e Peru, respectivamente, aduz que, se é verdade que a população desses países já detém ativos suficientes para prosperar no capitalismo, também é certo que tais não passam de “[...] posses defectivas: casas construídas em terras cujos direitos de propriedade não estão adequadamente registrados”, não podendo, pois, as transações a eles referentes se transformar imediatamente em capital, não podendo desbordar dos círculos locais de relacionamento.

Essa ocorrência, de forma alguma, é desprezível. Soto (2001, p. 46), em trabalho com sua equipe de pesquisadores, assevera que o valor dos imóveis de posse extralegal dos pobres no Terceiro Mundo monta a, pelo menos, US\$ 9,3 trilhões. Entre nós, Paiva (2003, p. 80) estima que algo “entre 45% dos imóveis brasileiros estejam em situação irregular – domínio, posse, título, clandestinidade, etc.”

Na referida obra, Hernando de Soto vai abordar a questão da representação da riqueza – a que o autor nomeia “efeito-propriedade” – no Terceiro Mundo e em países de origem socialista. Tal efeito seria quase inexistente nesses países, ao contrário do ocorrente nos ditos países de Primeiro Mundo, em que toda parcela de terra seria representada por um documento de propriedade, sinal visível do grande processo oculto, a conectar tais ativos ao restante da economia.

O pensamento do economista (SOTO, 2001, p. 63) se deixa entrever de modo cristalino na seguinte passagem:

O direito de propriedade tem inegavelmente uma importante função econômica, função surgida no início do século XX, quando a propriedade abandonou a ideia de utilização exclusiva para uma visão funcional, inserida como peça fundamental para o desenvolvimento econômico. A partir de então, o direito de propriedade passou a ser considerado a própria base sobre a qual é erigida a economia de mercado, porquanto permite a geração e a circulação de riquezas fundamentais ao desenvolvimento econômico.

Suas reflexões são desenvolvidas ao longo de cinco capítulos. O cerne das ideias se encontra no segundo capítulo, intitulado “O mistério do capital”, onde discorre sobre a formalização dos ativos, a permitir que estes se convertam em capital.

### 3.2 Os efeitos-propriedade

Principiando sobre o assunto, Soto (2001, p. 63) afirma que, se nos países onde o capitalismo prosperou, a propriedade tem uma vida paralela à que ostenta no mundo físico, nos países de Terceiro Mundo elas são apenas isso: casas, terrenos e mercadorias.

O primeiro efeito-propriedade seria o de **fixação do potencial econômico dos ativos**. Tal se verifica com a representação escrita das qualidades econômicas e sociais mais úteis sobre os ativos. A escritura de uma casa, por exemplo, remeteria ao universo conceitual, enquanto a casa em si remeteria ao mundo real. O capital residiria no mundo conceitual, representativo, mas lastreado

no mundo real. A representação formal da propriedade permitiria que esse título tenha uma vida separada do ativo em si (SOTO, 2001, pp. 63-64).

Assim, o bem poderia ser utilizado como garantia em empréstimos, como endereço para cobrança de dívidas, como localização que identifica os indivíduos para motivos comerciais ou jurídicos; como terminal para recebimento de serviços públicos etc. Intencional ou não, o sistema legal de propriedade foi o condutor das nações desenvolvidas do universo dos ativos, em seu estado natural, para o universo do capital, conceitual (SOTO, 2001, pp. 64-65).

Este efeito seria, também, em âmbito registral, adequado à proteção da boa-fé do adquirente, em face da presunção de veracidade que reveste o registro público, único legítimo para confortar a alienação ou a oneração imobiliária (BECKER, 2012, pp. 73-74).

O segundo efeito-propriedade seria o da **integração das informações dispersas em um único sistema**. A integração da maior parte dos ativos nas nações ocidentais ao sistema formal de propriedade se deu pelo ajuntamento de fatos e regras dispersas que haviam regido a propriedade por todas as cidades, integrando-os em um sistema único. Onde não grassou tal reunião, o informalismo prospera, forçando o interessado a comparecer ao local da situação da propriedade e a despendar considerável tempo de pesquisa acerca de sua situação (SOTO, 2001, pp. 65-68).

No âmbito imobiliário, para se garantir segurança jurídica aos negócios, no que respeita tal integração, importante que se consolide o regramento que dispõe sobre formalidades para aquisição, transmissão e oneração sob o mesmo regime jurídico, garantindo plena eficácia aos negócios jurídicos (BECKER, 2012, pp. 74-75). O conceito foi consubstanciado no art. 54 da Lei nº 13.097, de 2015, combatendo a dispersão publicitária.

O terceiro efeito-propriedade seria o da **responsabilização das pessoas**. A lei formal de propriedade favorece o estabelecimento de responsabilidades, criando indivíduos onde antes havia massa. O papel da propriedade formal passou a ser não só de garantir a posse de um ativo, mas garantir também as transações associadas a esse título de propriedade. Assim, todo compromisso financeiro é tanto mais sólido quando apoiado por uma promessa de propriedade, seja uma hipoteca, um direito de retenção ou qualquer outra forma de garantia protegendo o outro contratante (SOTO, 2001, pp. 68-71).

O efeito-propriedade em comento favorece, ainda, a despersonalização dos negócios, ajustados com base na capacidade econômica dos contratantes, sendo prescindível vínculo pessoal entre eles, eis que a responsabilidade é tratada sob a ótica da impessoalidade da lei (BECKER, 2012, pp. 75-76).

O quarto efeito-propriedade seria o da **transformação dos ativos em bens fungíveis**. Os ativos se tornam fungíveis, com desvinculação de sua estrutura física, trabalhando de modo mais efetivo em favor de seu proprietário. Mobilizados que foram nas sociedades ocidentais capitalistas, reduziram os custos de transação dos negócios, possibilitando contratação de empréstimos, integralização de capital etc (SOTO, 2001, pp. 71-73).

Os imóveis, assim, deixariam de ser prestantes, unicamente, à habitação, sendo passíveis de oneração, uma vez que esta somente é permitida para a propriedade formalmente estabelecida (BECKER, 2012, p. 76).

O quinto efeito-propriedade seria o da **integração das pessoas**. Ampliada que foi a rede de relacionamento entre as pessoas, os ativos dos proprietários tiveram seus usos potencializados, por meio da possibilidade de as instituições financeiras identificá-los, seja quanto à localização, seja quanto à informação pertinente. Isto, somado à lei, possibilita obtenção de empréstimos e garante dívidas. As pessoas formam vínculos com o setor privado e com o governo de forma segura (SOTO, 2001, pp. 73-76).

Em sendo a propriedade relevante instrumento para persecução de políticas públicas, dá-se a vinculação entre seu dono e o Poder Público ao se atribuir àquele a condição de devedor ou

responsável pelo cumprimento de determinada obrigação tributária (ex., IPTU, ITR, contribuição de melhoria) (BECKER, 2012, p. 79).

O sexto efeito-propriedade é o da **proteção das transações**. A rede protetiva formada onde o capitalismo prosperou é composta por instituições destinadas a atuar de modo rígido (ex., agências de certidões, seguradoras de títulos), permitindo rastrear a propriedade onde quer que ela esteja, ainda que representada por títulos. A ênfase, pois, recai nas transações, ao contrário daquelas em que o capitalismo não se estabeleceu de modo adequado, em que se assegura tão somente a posse (SOTO, 2001, pp. 76-77).

Quanto à propriedade imobiliária, esta seria adequadamente segura pelos cartórios extrajudiciais. Às transações registradas é assegurada presunção de veracidade, com atributo de serem oponíveis *erga omnes* (BECKER, 2012, p. 80).

É certo que a posição de Soto não é isenta de críticas. Por exemplo, é mister que, para além de possuir um título, isoladamente, moradores de comunidades carentes necessitam de melhoria de seus indicadores sociais – que também induziria aumento de valor de suas propriedades –, o que somente seria possível a partir de investimento público em infraestrutura (REGUEIRA, 2007, p. 132).

Mathieu (2002, pp. 367-372) sugere que, em mercados imperfeitos, restrições provocadas pela diversidade cultural e a forma pela qual os agentes lidam com as regras põem em cheque muitas das afirmações de Soto. Em países em que o capitalismo não prosperou de forma adequada, torna-se deveras complicada a criação de uma regra geral que possa ser seguida por todos. As ideias de Soto seriam mais facilmente aplicáveis, pois, onde houvesse certa homogeneidade étnica e cultural (REGUEIRA, 2007, p. 140).

Mathieu (2002, p. 372) assevera, ainda, que, se o foco de Soto é a propriedade, este deveria se trasladar para as transações, pois que a montagem do aparato para proteção delas seria menos dificultosa. Assim, a rede deveria ser disposta para registro de operações de vendas de terras, arrendamentos, herança, penhor etc. Tais registros seriam mais relevantes do que tentativas de formalização de direitos referentes às ocupações fundiárias existentes.

Regueira (2007, pp. 146-147) faz importante ressalva quanto à proposta de Mathieu. É que seria necessária a definição clara dos direitos pertinentes desde a primeira transação, definindo-se de forma clara os direitos de propriedade, de forma que se legitimem as transações, sem carrear insegurança ao sistema. Alude-se, portanto, aos princípios da inscrição (arts 1.227 e 1.245 do Código Civil) e da continuidade (arts. 195 e 237 da Lei nº 6.015, de 1973 – Lei de Registros Públicos).

De todo modo, é válido encerrar o capítulo com a seguinte lição:

É a documentação de propriedade que fixa as características econômicas dos ativos para que possam ser usados nas garantias de transações comerciais e financeiras (...). Para criar crédito e gerar investimento, o que as pessoas hipotecam não são os ativos físicos em si, mas suas representações de propriedade – os títulos e ações registrados – regidos por leis que podem ser executadas em toda a nação (SOTO, 2001, pp. 79-80).

## 4 A ilegalidade na ocupação do solo urbano, a regularização fundiária urbana e acesso a crédito

### 4.1 A ilegalidade da ocupação do solo urbano

Becker (2012, pp. 84-87) dá o panorama pelo qual se chegou ao estágio de deterioração do território urbano nacional e suas consequências mais nefandas.

Primeiramente, aborda que a ilegalidade na ocupação espacial se dá em razão do intenso processo de urbanização ocorrido a partir de 1930 e pela precariedade das políticas habitacionais da época, a caracterizar elevado grau de informalidade, em que centenas de milhares de pessoas são privadas de moradia digna. O processo teria se principiado no transcurso do processo de industrialização nacional, em que a população desprovida de recursos financeiros se dirigiu aos grandes centros urbanos, tendo de encontrar meios alternativos de moradia, uma vez que não puderam se aproveitar das obras de infraestrutura levadas a efeito pelo Poder Público a favor da classe dominante (BECKER, 2012, pp. 84-85).

Assim, somado ao clientelismo com que agiu o Estado, a legislação vigente, desprezando atributos sociais à propriedade privada, dificultava o processo de regularização, tornando inviável a formalização das cidades. Verifica-se a afirmação a partir do Código Civil de 1916 – excessivamente privatista –, da Lei nº 6.766, de 1979 – com excessivas exigências para o parcelamento do solo urbano etc (BECKER, 2012, p. 85).

Tal quadro de coisas acaba por atingir a comunidade como um todo, através de elevação de índices de criminalidade, dificuldade para comercialização de imóveis nessas regiões, estigmatização das pessoas residentes nessas áreas, dificuldades de acesso à saúde, educação etc. A irregularidade fundiária contribuiria, pois, para o agravamento da pobreza (BECKER, 2012, pp. 85-86).

Assim, para que se explore o potencial econômico da propriedade de modo pleno, mister que tal propriedade seja formalizada, **regularizada**. Esta relevância avulta à medida que permite a fungibilidade dos bens, que deixam de ser, nas palavras de Hernando de Soto, **capital morto**, tornando-se ativos financeiros, como se viu no capítulo anterior.

### 4.2 A regularização fundiária urbana e o crédito

Coligando a informação de que 40% (quarenta por cento) das propriedades ocupadas, em solo nacional, não são tituladas, com o pensamento de Soto, infere-se que este percentual de imóveis está sendo perdido, não gerando crédito, tratando-se de verdadeiro “ativo morto” (TUTIKIAN, 2011, p. 215).

Ademais, “posses defectivas são ativos que não podem ser adequadamente valorizados por entraves burocráticos e jurídicos, funcionando, se assim se pode dizer, à margem da sociedade, porém sendo dela dependentes e tributários” (ROSENFELD, 2008, p. 75).

Era mister que se confortasse a situação daquele que adquiriu um imóvel, gerando, assim, circulação de riquezas, que, imaginando-se proprietário – princípio de ordem econômica, como visto –, vê-se impossibilitado de adquirir seu título (RODRIGUES, 2014, p. 58).

Não fosse assim, para que se fomentasse o progresso para os componentes de estratos sociais inferiores, dever-se-ia pensar em outras alternativas, como o aval solidário, concedido por pessoas de mesmo estrato econômico. Como é comum a esses instrumentos, no Brasil, esta modalidade de



aval não foi consagrada, devido, neste caso específico, ao elevado custo operacional e à dificuldade de se estabelecerem vínculos entre os pretendentes ao crédito junto às instituições financeiras (SAMPAIO, 2014, pp. 121-124).

Nesse contexto, vão surgir os alicerces jurídicos da regularização fundiária urbana, contornando o anterior estado de coisas, deitando raízes no âmbito dos princípios fundamentais da Constituição Federal. São exemplos seus artigos 3º (“erradicar a pobreza e a marginalização”, “garantia do desenvolvimento nacional”), 5º (“função social da propriedade”), 170 e 182 (atribuindo aos Municípios a tarefa de ordenar o pleno desenvolvimento da cidade) (BECKER, 2012, p. 93).

Seguindo, em atendimento aos citados dispositivos constitucionais, exsurge, em âmbito federal, a Lei nº 10.257, de 2001, conhecido como Estatuto da Cidade, estabelecendo diretrizes gerais para a política urbana. No que pertine a este trabalho, avultam, no seu artigo 2º, seus incisos IV e XIV, que se tratam de “[...] corrigir as distorções do crescimento urbano” e da “regularização fundiária e urbanização de áreas ocupadas por população de baixa renda”.

Assim, conceito completo e atualizado de regularização fundiária urbana, sem deslembrar de nenhuma de suas facetas, segundo sua autora, é o que segue:

Regularização fundiária é um processo conduzido em parceria pelo Poder público e população beneficiária, envolvendo as dimensões jurídica, urbanística e social de uma intervenção que, prioritariamente, objetiva legalizar a permanência de moradores de áreas urbanas ocupadas irregularmente para fins de moradia e, acessoriamente, promove melhorias no ambiente urbano e na qualidade de vida do assentamento, bem como incentiva o pleno exercício da cidadania pela comunidade sujeito do projeto (ALFONSIN, 2007, p. 78).

Interessante notar que referido conceito está fortemente imbricado à definição legal de regularização fundiária trazida pelo artigo 46 da Lei nº 11.977, de 2009, revogado pelo art. 9º da Lei nº 13.465, de 2017. Tal prescrição, conforme Rodrigues (2014, p. 58), atenderia a duas finalidades: a adoção de medidas para regularização do assentamento (de forma a implementar os equipamentos públicos elencados na Lei nº 6.766, de 1979) e a titulação de seus ocupantes. É a redação do referido art. 9º:

Ficam instituídas no território nacional normas gerais e procedimentos aplicáveis à Regularização Fundiária Urbana (Reurb), a qual abrange medidas jurídicas, urbanísticas, ambientais e sociais destinadas à incorporação dos núcleos urbanos informais ao ordenamento territorial urbano e à titulação de seus ocupantes (BRASIL, 2017).

Quanto a este segundo aspecto, a disseminação de títulos dominiais pode trazer à população com eles agraciada o direito de domínio, preparando para a evolução social parcela de cidadãos até então dela excluídos, como ocorre nos países desenvolvidos, em que há atrativas linhas de crédito, com juros mais baixos e prazos mais favoráveis, suportadas por garantias reais. O tecido social seria oxigenado economicamente com microinvestimentos, que poderiam, de acordo com sua extensão, produzir macrorresultados para a cidade (SALLES, 2007, p. 136).

No entender de Sampaio (2014, p. 123), tais resultados seriam aptos a contribuir à emancipação política dos indivíduos, contrariamente ao paternalismo vigorante, conjugando-se capitais humano e monetário. Este não é obtido porque o procedimento adotado pelas instituições financeiras exclui o segmento de baixa renda do mercado de crédito, vez que suas atividades são, geralmente, informais, sem uma contabilidade confiável, o que acarreta na elevação da taxa de juros exigida.

Como estas pessoas dispõem de baixa renda, frequentemente não há garantias reais, mais robustas, como se viu, a oferecer (SAMPAIO, 2014, pp. 119-120). Assim, a regularização, conferindo direitos reais a quem já dá destinação ao imóvel, por certo lapso temporal, com a posse consolidada, apresenta-se como instrumento apto a viabilizar o acesso a crédito em melhores condições. Não se dispensa trabalho de conscientização a ser feito em relação aos mutuários, que podem correr riscos advindos de perda dos seus imóveis, sob pena de se agravar o problema de falta de moradia (CEOLIN, 2015, p. 100).

É certo que, para que se atinja uma regularização plena, não basta a legalização de lotes. É mais. A autora da definição supra afirma que os processos de regularização fundiária urbana devem ser vistos com preocupação tripartite, envolvendo (i) a legalização da posse com fins de moradia, por meio da titulação e do registro imobiliário, (ii) a melhoria do ambiente urbano do assentamento, com preocupação quanto à sua sustentabilidade e (iii) o resgate ético das tarefas da cidade, por meio da implementação de políticas públicas, provendo cidadania aos até então segregados (ALFONSIN, 2007, p. 79).

Todavia, não se deve perder de vista que, enquanto não registrada, a propriedade imobiliária estará fora de circulação, inapta a produzir riqueza, limitando negócios, como se viu, a pessoas conhecidas, apenas em âmbito obrigacional. A intenção do legislador foi facilitar o registro imobiliário em favor do adquirente da propriedade habitacional. Emerge daí a força do registro de imóveis como um dos autênticos catalisadores do desenvolvimento econômico.

## 5 O registro de imóveis, o desenvolvimento econômico e a regularização fundiária urbana

### 5.1 A relevância da propriedade formal para o crescimento econômico

Como visto, para que o imóvel deixe de ser um ativo morto e possa gerar capital, mister que se regularize a propriedade fundiária. Somente assim alcançará a almejada fungibilidade, com exploração de seu potencial econômico, possibilitando que seja explorado como garantia para pequenos e grandes negócios.

Conforme já se explorou acima, tal regularização pressupõe existência de instituições sólidas. São elas que garantem a segurança das transações, sendo requisitos essenciais para o funcionamento da economia. Especificamente, reconhece-se em âmbito mundial a relação de segurança jurídica preventiva entre o sistema registral e o desenvolvimento econômico (GONZÁLEZ, 2002, p. 13).

Tal linha de pensamento seria corroborada, inclusive, pelo Banco Mundial, que, no seu relatório *From plan to market, World Development Report*, de 1996 (*apud* GONZÁLEZ, 2002, p. 13), afirma que um “registro de propriedade torna-se fundamental e essencial para uma economia de mercado funcional. Melhora a segurança da titularidade e da posse, diminui os custos das transferências de bens e proporciona um mecanismo de baixo custo para resolver as eventuais disputas sobre os bens”. Assim, quanto mais eficiente um sistema registral, maior sua contribuição à economia.

Isso porque, como mencionado por González (2002, p. 14), estudos como os de Libecap (*Contracting for property rights*, Cambridge University Press, 1989, p. 2) demonstram que países com níveis semelhantes de recursos conseguem que seus desenvolvimentos econômicos sejam mais ou menos incentivados pela alocação de seus ativos em atividades produtivas, dependendo de como são organizados seus direitos de propriedade. Se esta não for adequadamente definida e protegida, as pessoas, diante de custos privados que ultrapassem os benefícios privados não

empreendem, ainda que tal atividade seja proveitosa à sociedade, influenciando, pois, nas decisões sobre uso de recursos.

Tal se dá porque, diferentemente do modelo econômico neoclássico, no mundo real prevalece a imperfeição da informação, que pode abarcar tanto sua simples ausência quanto sua assimetria, quando se verifica que uma das partes que transaciona possui mais informação do que a outra, seja *ex ante*, no que toca às características do que está sendo transacionado, seja *ex post*, com relação ao comportamento dos transatores (STIGLITZ, 1985, p. 23). Não se pode esquecer, também, de corrente que se refere à possibilidade de ser a racionalidade limitada quanto à apreciação das informações, com causas motivacionais e emocionais (SIMON, 1967, p. 30).

Para Coase (2009, p. 12), a suposição de inexistência de custos para a realização de transações no mercado é bastante irrealista; ao revés, tais operações são, via de regra, muito custosas, a ponto de “[...] evitar a ocorrência de transações que seriam levadas a cabo em um mundo em que o sistema de preços funcionasse sem custos”. Destarte, partindo-se do pressuposto de que os custos transacionais, associados aos intercâmbios, são tomados em conta, transparece que uma realocação de direitos, entre eles o de propriedade, somente se verifica quando o “[...] aumento no valor da produção por ela gerado for maior do que os custos incorridos para implementá-la” (COASE, 2009, p. 13), aferindo-se a diferença entre a alocação efetiva e a potencial dos recursos.

Assim, pode-se dizer que os sistemas institucionais se voltam a reduzir ao máximo os custos transacionais, e seu principal componente, o custo de informação. Nesse momento, surgem os sistemas de segurança jurídica preventiva, especificamente, no que toca a este trabalho, dos sistemas registrares imobiliários. Na medida em que alcançam este intento, contribuem de modo mais decisivo para o crescimento econômico (GONZÁLEZ, 2002, p. 16). Tal assertiva se encontraria lastreada em três ideias.

A uma, porque, com a devida proteção dos direitos de propriedade, evita-se dispersão de esforços para obtenção de informações acerca do bem (ônus, encargos etc.), que o vendedor poderia ocultar, mormente se o benefício que aufera de tal ocultação for superior ao valor daquelas oportunidades alternativamente oferecidas. Tais incertezas poderiam ser carreadas, pelo comprador, ao custo total da transação, encarecendo-a, podendo acarretar na subutilização dos recursos (GONZÁLEZ, 2002, p. 17).

A duas, porque, se não houvesse tal proteção, o credor não consideraria a propriedade do devedor como garantia, o que o levaria a não disponibilizar seu crédito, ou a fazê-lo mediante juros exorbitantes (GONZÁLEZ, 2002, p. 17).

A três, como já se disse, para mitigar os custos de falta de informação no mercado, eliminando, o quanto possível, a assimetria informativa. Deixam de ser ocultos ao eventual comprador atributos essenciais do objeto de intercâmbio, evitando comportamentos oportunistas (GONZÁLEZ, 2002, p. 18).

Não foi por outro motivo que os diversos sistemas jurídicos estabeleceram algum tipo de intervenção pública, *ex ante*, de modo a facilitar eventual atuação judicial, *ex post*: justamente para reduzir os efeitos de assimetrias de informação quanto a direitos ocultos. Tudo com o fito, conforme consenso da literatura econômica, de se protegerem direitos de propriedade, com redução geral dos custos transacionais, facilitando, de conseguinte, a ocorrência de transações eficientes (GONZÁLEZ, 2002, p. 19).

## 5.2 A regularização fundiária urbana e a formalização da propriedade

Como se viu, a regularização fundiária, mais do que garantir moradia para as pessoas menos favorecidas, serve de instrumento ao desenvolvimento econômico do país. Isso porque ela seria capaz de induzir investimentos em melhoria dos próprios imóveis e viabilizar o acesso a financiamentos para investimentos em pequenos negócios. Não foi outro o pensamento do Poder Executivo federal ao editar a Medida Provisória (MP) nº 759, de 2016, que viria a ser convertida na citada Lei nº 13.465, de 2017. Da Exposição de Motivos da MP consta o seguinte:

88. É que o reconhecimento, pelo Poder Público, dos direitos reais titularizados por aqueles que informalmente ocupam imóveis urbanos, permite que estes imóveis sirvam de base para investimento do capital produtivo brasileiro, à medida que poderão ser oferecidos em garantia de operações financeiras, reduzindo custos de crédito, por exemplo.

89. Também, a regularização fundiária urbana contribui para o aumento do patrimônio imobiliário do País e representa a inserção de capital na economia, à medida que agrega valor aos imóveis regularizados, os quais, inclusive, tornam-se alvo de tributação (IPTU, ITR, ITBI) ou de cobrança de preços públicos (foros e laudêmos).

90. Insista-se, ainda, no particular ora tratado, que referida identificação dos núcleos urbanos informais, passíveis de regularização, insere-os no radar dos investimentos públicos federais. Isto faculta a realização de obras de habitação popular, de saneamento e de mobilidade urbana. A regularização fundiária urbana serve, destarte, como fator indutor para o alcance das metas estabelecidas para aplicação dos recursos destinados a estas ações de desenvolvimento urbano (BRASIL, 2016).

Tal afirmativa seria concorde, inclusive, com o art. 39 do Estatuto da Cidade, que atrela a função social da propriedade urbana ao desenvolvimento econômico. Assim, a política urbana não pode ficar adstrita, tão somente, à garantia de moradia. A população deve ser trazida, tanto quanto possível, para o mercado imobiliário formal (FERRAZ, 2014, p. 150).

Deve-se criar, assim, no país, consciência de que é indispensável ao desenvolvimento econômico nacional o “(...) aprimoramento do sistema jurídico de proteção de direitos e de respeito aos contratos, do qual faça parte um fortalecido sistema de registro imobiliário” (FERRAZ, 2014, p. 165).

Assim, no que respeita à regularização fundiária urbana, como se viu da redação do art. 9º da Lei nº 13.465, de 2017, o instituto pressupõe atividade multi-institucional, a requerer como foco a função social da propriedade e, de conseguinte, sua função econômica. Se é certo que se deve proceder de modo a resolver ou mitigar os problemas verificados nas ocupações irregulares, certo também que as providências devem observar, incontornavelmente, os aspectos jurídicos relacionados (RIBEIRO, 2014, pp. 349-351).

Neste contexto se impõe a relevância dos aspectos registraes. Toda inscrição, tendente à regularização, deve recair sobre objeto precisamente individuado, norteando as medidas jurídicas e sociais destinadas à regularização, objetivando titular seus ocupantes. Para tanto, a Lei nº 13.465, de 2017, traz uma série de medidas voltadas a robustecer o papel dos registros públicos, como a imperatividade do respeito dos órgãos responsáveis pela regularização aos princípios registraes, como se vê, por exemplo, no parágrafo único de seu art. 35, a dispor que o “projeto de regularização fundiária deverá considerar as características da ocupação e da área ocupada para definir parâmetros urbanísticos e ambientais específicos, além de identificar os lotes, as vias de circulação e as áreas destinadas a uso público, quando for o caso”.

Quanto a tais princípios, no que pertine à regularização fundiária urbana, sua aplicação é diferenciada. O inciso XV do art. 2º do Estatuto da Cidade traz como diretriz a simplificação da legislação no que for possível, em face do caráter excepcional do procedimento, que não pode consagrar, todavia, a insegurança jurídica. Retoma-se a Exposição de Motivos da citada MP nº 759, de 2016:

91. Como é sabido, a terra constitui a base para o desenvolvimento econômico e social de um País. É nela que se desenvolvem a moradia, a indústria e o comércio. Quando a terra – urbana ou rural – não está registrada em Cartório de Registro de Imóveis, para além de situar fora da economia, restam mitigados direitos que garantem cidadania aos seus ocupantes. Viabilizar a regularização fundiária, assim, mais do que assegurar a função social das cidades, a segurança e a dignidade de moradia, dinamiza a economia brasileira (BRASIL, 2016).

Operacionalizando a diretriz, inicia-se referindo-se ao fato de que a Lei nº 13.465, de 2017, traz novo conceito de informalidade, em seu art. 11, qual seja, o de **núcleo urbano informal consolidado**, “com uso e características urbanas” e de “difícil reversão, considerados o tempo da ocupação” e outras circunstâncias. A definição legal amplia o alcance do instituto em relação à anterior definição, quando da vigência da Lei nº 11.977, de 2009, permitindo que o benefício chegue a imóveis apenas formalmente localizados em zona rural.

Também, foi conferida nova redação ao art. 10 do Estatuto da Cidade, estendendo a amplitude da usucapião coletiva, facilitando a aquisição da propriedade, ao prescrever que basta que a “[...] área total dividida pelo número de possuidores seja inferior a duzentos e cinquenta metros quadrados por possuidor”. Eliminaram-se interpretações dúbias, anteriormente existentes, quanto à necessidade, ou não, de identificação dos terrenos ocupados por cada possuidor, que restou dispensada.

Ademais, o procedimento para regularização, que antes se passava, em grande parte, junto aos cartórios de Registro de Imóveis, a teor dos arts. 288-A e seguintes da Lei nº 6.015, de 1973 (Lei de Registros Públicos), foi deslocado, em alguma medida, para o âmbito dos Municípios e do Distrito Federal, maiores interessados nos assuntos locais, conforme prescrevem os arts. 28 a 41 da Lei nº 13.465, de 2017. Com a mudança, para além da possibilidade de obtenção de auxílio técnico e financeiro dos Estados e da União, permite-se o registro gratuito do projeto de regularização fundiária e da Certidão de Regularização Fundiária de uma só vez, em ato único, com economia de procedimentos e formalização mais célere do direito real. Diga-se que o processo se reveste de segurança jurídica, uma vez que o oficial do cartório, face ao não atendimento de requisitos, “[...] expedirá nota devolutiva fundamentada, na qual indicará os motivos da recusa e formulará exigências” para adequado prosseguimento da solicitação de registro.

Não se pode deixar de fazer referência à maior inovação da Lei nº 13.465, de 2017, qual seja, a **legitimação fundiária**, conforme seus arts. 11, 23 e 24. A aquisição originária da propriedade título a título é substituída pela aquisição global, a partir de cadastro aprovado pelo próprio Município. Para se resguardar do florescimento de uma “indústria de invasões”, o legislador prescreveu que os núcleos urbanos beneficiários somente podem ter se consolidado até a data de publicação da MP nº 759, de 2016, qual seja, 22 de dezembro de 2016, conferindo-lhe caráter excepcional.

Apesar de o novel instituto ser alvo de crítica doutrinária e de ter sido objeto de Ação Direta de Inconstitucionalidade, por permitir aquisição originária de imóvel público, vedada pelos arts. 183 e 191 da Constituição Federal, não se pode negar que possui forte caráter social, ao fixar os habitantes em sua região original, nem que não se presta a fomentar os mercados locais, uma vez que se volta, para além da moradia, a imóveis destinados a outras atividades, como as comerciais.

O que se conclui, portanto, é que o registro imobiliário se tornou um dos principais agentes da regularização fundiária urbana, passando a exercer funções social e econômica, decorrentes da transformação do direito de propriedade. A prática dos profissionais que exercem tal atividade ganha importância à medida que cabe a eles levar a efeito a interpretação que facilite a promoção dos instrumentos criados, conferindo a propriedade a quem faça jus, auxiliando a promoção do desenvolvimento econômico nacional.

## Conclusão

Uma vez que o Brasil se insere no sistema capitalista, necessário que se invista o capital excedente em atividades produtivas, gerando emprego e renda, assegurando a existência digna, fim último da ordem econômica, conforme se infere da leitura do artigo 170 da Constituição Federal.

Necessário, assim, que se identifique de onde provém o capital a ser investido para que se alcance tal objetivo. Uma das fontes citadas pelos economistas é o crédito proveniente da propriedade formal. Perquiriu-se, assim, à avaliação do potencial econômico do patrimônio imobiliário que há no país, vez que podem ser oferecidos como garantias reais.

Verificou-se a importância dos chamados “efeitos-propriedade”, relevantes à medida que o direito de propriedade tem relevante função econômica. Este direito passou a ser considerado a base sobre a qual é erigida a economia de mercado, conclusão válida para os países de Primeiro Mundo e extensível àqueles ex-socialistas e de Terceiro Mundo.

E isto se dá porque a documentação da propriedade fixa as características econômicas dos ativos para que possam ser usados como garantias das transações. Para que se crie crédito e gere investimento, as pessoas hipotecam as representações da propriedade, títulos e ações registrados, de conformidade com a lei.

Mas, para que se explore o potencial econômico da propriedade de modo pleno, mister que tal propriedade seja formalizada, **regularizada, deixando de ser um ativo morto**. Isso porque posses defectivas são ativos que não podem ser adequadamente valorizados, funcionando à margem da sociedade.

Nesse contexto, vão surgir os alicerces jurídicos da regularização fundiária urbana, contornando o anterior estado de coisas, deitando raízes no âmbito dos princípios fundamentais da Constituição Federal. Emergem as Leis nº 10.257, de 2001; nº 11.977, de 2009, e nº 13.465, de 2017.

Não se perdeu de vista que, enquanto não registrada, a propriedade imobiliária está fora de circulação, limitando os negócios a pessoas conhecidas. A intenção do legislador foi facilitar o registro imobiliário em favor do adquirente da propriedade habitacional. Exsurge a força do registro de imóveis como um dos autênticos catalisadores do desenvolvimento econômico, instituição apta a formalizar a propriedade.

A regularização fundiária, mais do que garantir moradia para as pessoas menos favorecidas, serve, pois, de instrumento ao desenvolvimento econômico do país. Isso porque seria capaz de induzir investimentos em melhoria dos próprios imóveis e viabilizar o acesso a financiamentos para investimentos em pequenos negócios.

Assim, o registro imobiliário se torna um dos principais agentes da regularização fundiária urbana, passando a exercer funções social e econômica, decorrentes da transformação do direito de propriedade.

## Referências

- ALFONSIN, Betânia de Moraes. O significado do Estatuto da Cidade para os processos de regularização fundiária no Brasil. In: ROLNIK, Raquel *et. al.* **Regularização fundiária plena**. Referências conceituais. Regularização fundiária sustentável – conceitos e diretrizes. Brasília: Ministério das Cidades, 2007. Disponível em <http://www.capacidades.gov.br/biblioteca/detalhar/id/236/titulo/regularizacao-fundiaria-plena>. Acesso em: 25 set. 2017.
- BATISTA, Sergio Ricardo Faustino; DIVINO, José Angelo; ORRILLO, Jaime. Taxa de juros e default em mercados de empréstimos colateralizados. In: **Estudos Econômicos**. São Paulo, v. 41, nº 4, p. 691-718, dez 2011. Disponível em [http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-41612011000400002&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612011000400002&lng=en&nrm=iso). Acesso em: 25 set. 2017.
- BECKER, Bruno. A regularização fundiária como instrumento propulsor do desenvolvimento econômico e a função econômica do registro de imóveis. In: **Revista de direito imobiliário**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, janeiro-junho de 2012, p. 9-126.
- BRASIL. **Constituição Federal**, de 5 de outubro de 1988. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Lei nº 6.015**, de 31 de dezembro de 1973. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6015compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6015compilada.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Lei nº 10.257**, de 10 de julho de 2001. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10257.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10257.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Lei nº 11.977**, de 7 de julho de 2009. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/lei/l11977.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11977.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Lei nº 13.097**, de 11 de julho de 2017. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/lei/l13097.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/l13097.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Lei nº 13.465**, de 19 de janeiro de 2015. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/lei/l13465.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/l13465.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Medida Provisória nº 759**, de 22 de dezembro de 2016. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/Mpv/mpv759.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/Mpv/mpv759.htm). Acesso em: 25 set. 2017.
- BRASIL. **Resolução Banco Central do Brasil nº 2.682**, de 21 de dezembro de 1999. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/44961/Res\\_2682\\_v2\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/44961/Res_2682_v2_L.pdf). Acesso em: 25 set. 2017.
- CEOLIN, Ana Caroline Santos. A regularização fundiária como instrumento de inclusão social e de superação da pobreza: estudo de caso da comarca de São João da Ponte em Minas Gerais. In: **Revista de Direito Urbanístico, Cidade e Alteridade**, v. 1, nº 2, p. 75-104, jul./dez. 2015. Disponível em: <http://indexlaw.org/index.php/revistaDireitoUrbanistico/article/view/56/52>. Acesso em: 1 ago. 2018.
- COASE, Ronald Coase. O problema do custo social. Tradução de Francisco Kummel F. Alves e Renato Vieira Caovilla. In: **The Latin American and Caribbean Journal of Legal Studies**, v. 3, nº 1, Article 9, 2008. Disponível em: <http://services.bepress.com/lacjls/vol3/iss1/art9>. Acesso em: 2 ago. 2018.

FERRAZ, Patricia André de Camargo. Regularização fundiária e desenvolvimento econômico sustentado: novos instrumentos jurídicos para regularização de terras urbanas. Alternativas de custeio. In: NALINI, José Renato; LEVY, Wilson (Coord.). **Regularização fundiária**. 2ª ed. rev. atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 146-171.

GONZÁLEZ, Fernando P. Méndez. A função econômica dos sistemas registrais. In: **Revista de direito imobiliário**, vol. 53. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, jul./dez. 2002, p. 13-34.

MATHIEU, Paul. Security of land tenure papers and unleashing grass-root investment for rural development in Africa: some comments. In: Forum for Development Studies 2002. Oslo, nº 2, p. 367-372, dez. 2002. Disponível em [https://www.researchgate.net/profile/Ruth\\_Haug/publication/44833224\\_Realising\\_the\\_Right\\_to\\_Food\\_by\\_Integrating\\_Human\\_Rights\\_in\\_Poverty\\_Reduction\\_Strategies/links/02e7e52cf849860bf0000000/Realising-the-Right-to-Food-by-Integrating-Human-Rights-in-Poverty-Reduction-Strategies.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Ruth_Haug/publication/44833224_Realising_the_Right_to_Food_by_Integrating_Human_Rights_in_Poverty_Reduction_Strategies/links/02e7e52cf849860bf0000000/Realising-the-Right-to-Food-by-Integrating-Human-Rights-in-Poverty-Reduction-Strategies.pdf). Acesso em: 1 ago. 2018.

NERI, Marcelo Côrtes; GIOVANINI, Fabiano da Silva. Negócios nânicos, garantias e acesso a crédito. In: **Revista de Economia Contemporânea**, v. 9, nº 3, p. 643-669, set./dez. 2005. Disponível em: [http://www.ie.ufrj.br/images/blog/REC\\_9\\_3\\_07\\_Negocios\\_nânicos\\_garantias\\_e\\_acesso\\_a\\_credito.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/blog/REC_9_3_07_Negocios_nânicos_garantias_e_acesso_a_credito.pdf). Acesso em: 31 jul. 2018.

PAIVA, João Pedro Lamana. Curso de especialização em direito distrital – Barcelona, Espanha. In: **Boletim do IRIB em Revista**. São Paulo, nº 312, p. 72-81, set./out. 2003. Disponível em: [irib.org.br/app/webroot/publicacoes/revista312/pdf.PDF](http://irib.org.br/app/webroot/publicacoes/revista312/pdf.PDF). Acesso em: 1 ago. 2018.

REGUEIRA, Krongnon Wailamer de Souza. **O setor imobiliário informal e os direitos de propriedade**: o que os imóveis regularizados podem fazer pelas pessoas de baixa renda dos países em desenvolvimento. Tese (Doutorado). Curitiba: Universidade Federal do Paraná, 2007, 205 p.

RIBEIRO, Luís Paulo Aliende. Aspectos registrários da regularização fundiária: interfaces entre o direito notarial e registral e a regularização fundiária. In: NALINI, José Renato; LEVY, Wilson (Coord.). **Regularização fundiária**. 2ª ed. rev. atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 347-360.

RODRIGUES, Augusto de Souza; TAKEDA, Tony; ARAÚJO, Aloísio Pessoa de. Qual o impacto das garantias reais nas taxas de juros de empréstimos bancários no Brasil. Uma breve avaliação com base nos dados do SCR. In: **Economia bancária e crédito** – avaliação de 5 anos do projeto juros e spread bancário. Banco Central do Brasil, dez. 2004. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/economia\\_bancaria\\_e\\_credito.pdf](https://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/economia_bancaria_e_credito.pdf). Acesso em: 25 set. 2017.

RODRIGUES, Daniela Rosário. O direito à propriedade titulada por meio da regularização fundiária. In: NALINI, José Renato; LEVY, Wilson (Coord.). **Regularização fundiária**. 2ª ed. rev. atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 51-74.

ROSENFELD, Denis Lerrer. **Reflexões sobre o direito de propriedade**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2008.

SALLES, Venício Antônio de Paula. Regularização fundiária: questões enfrentadas pelos grandes centros urbanos e dificuldades procedimentais na implementação das metas para a melhor organização das cidades. In: ROLNIK, Raquel *et. al.* **Regularização fundiária plena**. Referências conceituais. Regularização fundiária sustentável – conceitos e diretrizes. Brasília: Ministério das



Cidades, 2007. Disponível em: <http://www.capacidades.gov.br/biblioteca/detalhar/id/236/titulo/regularizacao-fundiaria-plena>. Acesso em: 25 set. 2017.

SAMPAIO, Paulo Soares. **Microcrédito, desenvolvimento e superação da pobreza**: uma análise jurídica do programa nacional de microcrédito produtivo orientado. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Direito, Universidade de Brasília. Disponível em: <http://repositorio.unb.br/handle/10482/16238>. Acesso em: 1 ago. 2018.

SIMON, Herbert A. Motivational and motional control of cognition. In: **Psychological Review**, v. 74, p. 29-39, 1967. Disponível em <http://psycnet.apa.org/doiLanding?doi=10.1037%2Fh0024127>. Acesso em: 31 jul. 2018.

SOTO, Hernando de. **O mistério do capital** – Por que o capitalismo dá certo nos países desenvolvidos e fracassa no resto do mundo. Trad. Zaida Maldonado. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SOUZA, Gustavo José de Guimarães. **A interação entre a dinâmica macroeconômica e os bancos**: uma perspectiva acerca do risco de crédito. Dissertação (Mestrado). Niterói: Universidade Federal Fluminense, 2007. Disponível em: [www.uff.br/cpgeconomia/novosite/arquivos/tese/2007-gustavo\\_guimaraes.pdf](http://www.uff.br/cpgeconomia/novosite/arquivos/tese/2007-gustavo_guimaraes.pdf). Acesso em: 31 jul. 2018.

STIGLITZ, Joseph E. Information and economic analysis: a perspective. In: **The Economic Journal**, v. 95, Supl., p. 21-41, 1985. Disponível em <https://www.jstor.org/stable/2232867>. Acesso em: 31 jul. 2018.

TUTIKIAN, Cláudia Fonseca. **Propriedade imobiliária e o registro de imóveis**: perspectiva histórica, econômica, social e jurídica. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

## **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 vênua 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 atribuisse 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 outro 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 vênua 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

## **Petição 6.667/2017-BCB/PGBC**

Memorial, apresentado perante a 3ª Turma do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, que defende a inexistência de ato de improbidade praticado por agentes do Banco Central em razão da alteração da metodologia de precificação de fundos de investimento (de marcação em curva de papel para marcação a mercado) no ano de 2002.

**José Maria dos Anjos**  
Procurador

**Lucas Farias Moura Maia**  
Procurador-Chefe

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

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

TRIBUNAL REGIONAL FEDERAL  
DA PRIMEIRA REGIÃO

TERCEIRA TURMA

MEMORIAL  
DO BANCO CENTRAL DO BRASIL E OUTROS

(RECORRIDOS)

*ASSUNTO: AÇÃO DE IMPROBIDADE ADMINISTRATIVA - APELAÇÃO CÍVEL. MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL. SENTENÇA DE IMPROCEDÊNCIA DO PEDIDO. RÉU MINISTRO DE ESTADO. INVIÁVEL O MANEJO DE AÇÃO DE IMPROBIDADE PERANTE JUIZ DE PRIMEIRA INSTÂNCIA. AGRAVO REGIMENTAL NA PET 768, DO STF. IMPOSSIBILIDADE DE CUMULAÇÃO DE PEDIDOS ENTRE AÇÃO DE IMPROBIDADE E AÇÃO CIVIL PÚBLICA PARA RESSARCIMENTO DE PARTICULARES. INEXISTÊNCIA DE ATO ÍMPROBO, NOS TERMOS DA LEI Nº 8.429, DE 1992. POSSIBILIDADE DE EXTINÇÃO DA AÇÃO DE IMPROBIDADE POR FUNDAMENTO DIVERSO ÀQUELE QUE CONSTA NA SENTENÇA. NÃO CARACTERIZAÇÃO DE SUPRESSÃO DE INSTÂNCIA.*

**APELAÇÕES CÍVEIS Nº 0033030-75.2002.4.01.3400 (2002.34.00.0033095-8) E 0033027-23.2002.4.01.3400 (2002.34.00.033092-7)**

**RECORRENTE: MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL**

**RECORRIDOS: BANCO CENTRAL DO BRASIL, ARMÍNIO FRAGA NETO, TEREZA CRISTINA GROSSI TOGNI E OUTROS**

**RELATOR: JUIZ FEDERAL CONVOCADO JOSÉ ALEXANDRE FRANCO**

**PAUTA DE JULGAMENTO DE 29 DE NOVEMBRO DE 2017**

Egrégia Terceira Turma do Tribunal Regional Federal da Primeira Região,

Trata-se de ações civis públicas cumuladas com ações de improbidade promovida pelo Ministério Público Federal (MPF) contra diversos réus, nas quais o órgão ministerial pleiteia a aplicação aos réus “as sanções impostas pela Lei de Improbidade”, e o ressarcimento dos supostos danos “causados indevidamente aos acionistas dos fundos de investimento de renda fixa por esses atos ímprobos”. O MPF aponta a existência de atos de improbidade na condução pelos réus da alteração da metodologia de precificação de fundos de investimento (de marcação em curva de papel para marcação a mercado) no ano de 2002.

2. A pretensão ministerial pode ser assim resumida, conforme trecho da própria inicial: “a presente ação tem como objeto a aplicação aos réus supramencionados as sanções impostas pela Lei de Improbidade, porquanto suas ações e omissões subsumem-se às vedações dessa lei, e em especial, a obtenção de ressarcimento dos danos causados indevidamente aos acionistas dos fundos de investimento de renda fixa por esses atos ímprobos, aplicando-se também para essa última finalidade os dispositivos da Lei de Mercado de Capitais e do Código do Consumidor.”

3. Quanto ao Banco Central e aos seus ex-dirigentes, o MPF descreveu a seguinte conduta, que seria apta, de acordo com o *Parquet*, a configurar ato de improbidade administrativa:

*“O Banco Central do Brasil como responsável pela fiscalização das instituições financeiras e dos fundos de investimento não pode, nos termos da Lei nº 4.595/64, e não deve se furtar ao dever de coibir a prática da não ‘marcação a mercado’ e repasse indevido de prejuízos aos investidores de boa-fé causados por atos fraudulentos dos gestores desses fundos, aplicando-lhes as penalidades previstas na legislação vigente ou até, se fosse o caso, representando ao Ministério Público Federal, sob pena de seus dirigentes incorrerem nas sanções da Lei de Improbidade Administrativa”.*

4. O Juízo da 9ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal julgou improcedente o pedido ministerial, por que (i) considerou que os fatos imputados ao ex-Presidente do Banco Central (Armínio Fraga Neto), Ministro de Estado, não podem ser enquadrados como ato de improbidade, podendo, em tese, configurar crime de responsabilidade, conforme decidido pelo STF na Reclamação 2.138; e (ii) como os fatos imputados aos demais réus guardam relação direta com os atos do ex-Presidente do Banco Central, afastada a conduta com relação a um dos réus, tal conclusão a todos se estende.

5. O MPF apelou da sentença, argumentando: (i) ausência de pronunciamento em relação à totalidade dos pedidos formulados, no que tange àqueles formulados nos termos da Lei nº 7.347, de 1985, que descreviam obrigações de fazer e não fazer a determinados integrantes do polo passivo; (ii) possibilidade de aplicação da Lei de Improbidade aos agentes políticos; (iii) impossibilidade de aplicação do precedente do STF (Reclamação 2.138) ao caso; (iv) possibilidade de aplicação da Lei nº 8.429, de 1992, aos demais co-réus.

6. Todavia, a apelação do MPF merece ser desprovida, tendo em vista que (i) incabível a ação de improbidade e (ii) inexistem atos ímprobos praticados pelo Banco Central ou suas autoridades.

### **ACÇÃO DE IMPROBIDADE INCABÍVEL – INEXISTÊNCIA DE ATO CONFIGURADOR DE IMPROBIDADE ADMINISTRATIVA**

7. Conforme delineado acima, o Juízo da 9ª Vara Federal/DF julgou improcedente o pedido ministerial, por considerar incabível o ajuizamento de ação de improbidade de atos praticados por Ministros de Estado, não havendo fato isolado que possa ser imputado aos demais corréus. Tal conclusão se embasou no precedente do STF consubstanciado na Reclamação nº 2.138, que, de acordo com o MPF, teria sido superado no julgamento da ADI 2797, que julgou inconstitucional o art. 84 do Código de Processo Penal.

8. No entanto, o debate acerca do tema ainda não foi esgotado no Supremo Tribunal Federal, diversamente do alegado pelo MPF. Encontra-se pendente de julgamento a Petição nº 3.240, que trata justamente de prerrogativa de foro para ações de improbidade. Embora o voto do Ministro Relator Teori Zavascki ainda não esteja disponível, o relato constante do *Informativo STF nº 768* oferece com segurança a proposta de revisitar o tema, reapreciando-o sob a perspectiva dos direitos fundamentais:

*“Do ponto de vista dos direitos fundamentais e do postulado da dignidade da pessoa humana, não pareceria lógico que se investisse o acusado de amplas garantias até mesmo quando devesse responder por infração penal que produziria simples pena de multa pecuniária e se lhe negassem garantias semelhantes quando a*

*infração, conquanto administrativa, pudesse resultar em pena mais severa, como a perda de função pública ou a suspensão de direitos políticos. (...) Em suma, por entender que essa linha de compreensão também deveria ser adotada em relação ao foro por prerrogativa de função, o relator reconheceu a competência do STF para processar e julgar a ação de improbidade contra o Apelado, deputado federal.” (Histórico do julgamento tirado do Informativo STF nº 768, de 17 a 27 de novembro de 2014, sem negritos no original.)*

9. Nesse ponto, tendo em conta a referência que se fez sobre a possibilidade de se sujeitarem as políticas públicas sob responsabilidade do Banco Central, em especial aquelas relacionadas à ordem monetária e financeira do País, à dispersão assistemática inerente ao controle judicial difuso, não se pode deixar de trazer para a discussão a tese acolhida quando da análise da constitucionalidade da MP nº 207, de 13 de agosto de 2004, por meio da ADI nº 3.289-5, que estabeleceu que o cargo de Presidente do Banco Central é de Ministro de Estado. O voto do relator, Ministro Gilmar Mendes, aponta que a necessidade de prerrogativa de foro para autoridade monetária mostra-se alinhada, inclusive, ao direito internacional, em especial os princípios para uma supervisão bancária eficaz, conforme documento elaborado pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (fórum internacional de supervisores que conta, há anos, com a participação do Brasil). Eis o trecho retromencionado, *verbis*:

*“Conforme já foi lembrado quando da tramitação do projeto de conversão, a necessidade de um sistema legal de proteção às autoridades que possuem o dever de fiscalizar o sistema bancário encontra previsão no direito internacional. Tal como registra, em memorial, a Procuradoria do Banco Central, isto está previsto nos chamados ‘Princípios Essenciais da Basileia’ ou ‘Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz’. (...)*

*No Prefácio que acompanha os referidos Princípios após afirmar-se textualmente que ‘a fragilidade do sistema bancário de um país, seja ele desenvolvido, seja em desenvolvimento, pode ameaçar a estabilidade financeira tanto internamente quanto internacionalmente’, o Comitê passa a discorrer sobre a necessidade de fortalecer a solidez dos sistemas financeiros. Em seguida são enunciados os princípios. Consta do texto do primeiro princípio a seguinte recomendação:*

*‘Princípio 1: Um sistema eficaz de supervisão bancária terá claramente definidas as responsabilidades e os objetivos de cada agência envolvida na supervisão de organizações bancárias. Cada uma dessas agências deve ter independência operacional e recursos adequados. Um ordenamento legal apropriado à supervisão bancária também é necessário, incluindo dispositivos relacionados com as autorizações às organizações bancárias e sua supervisão contínua; poderes voltados para a verificação de conformidade legal, bem como para interesses de segurança e solidez; e proteção legal para os supervisores.*

*Esse princípio requer os seguintes componentes sejam implantados:*

*(omissis)*

*Proteção (normalmente definida em lei) contra imputabilidade pessoal nas ações de supervisão realizadas de boa-fé, no cumprimento das responsabilidades inerentes à função.*

*(omissis)’.*

*O Brasil, cabe lembrar, é membro associado ao Convênio Constitutivo do Banco de Compensações Internacionais (Decreto-Legislativo nº 15, de 19 de março de 1997; Decreto nº 3.941, de 27 de setembro de 2001). Em consequência, é evidente que há um compromisso internacional do Brasil em relação aos princípios fundamentais que regem o Banco de Compensações Internacionais. Outro aspecto que pode se inferir dos Princípios da Basileia é que a chamada prerrogativa de foro pode ser considerada, em*

*verdade, como um minus em relação ao regime de proteção recomendado por aquele ato internacional, que fala em regime de não imputabilidade pessoal e institucional.”* (Original sem destaques.)

10. Veja, portanto, que a necessidade de manter agentes políticos, e aí se inclui o Presidente do Banco Central, com prerrogativa de foro, não representa privilégio, mas verdadeira proteção para aqueles que, muitas vezes, precisam atuar de forma decidida e tempestiva, no intuito de manter a higidez do sistema financeiro.

11. No caso concreto em exame, que se amolda como luva às preocupações externadas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, a leitura das ações de improbidade administrativa revela que o Ministério Público Federal, em momento algum, preocupou-se sequer em apontar qualquer desvio de conduta dos agentes envolvidos. Impugna pura e simplesmente os atos praticados, por entender que, na sua visão, não atenderam ao interesse público. Ou seja, faz verdadeiro juízo valorativo sobre o mérito administrativo que orientou a adoção de determinada política pública.

12. Essa, por si só, é razão suficiente para se manter as conclusões da sentença recorrida.

13. De mais a mais, reiterando os termos das contrarrazões, se, *ad argumentandum tantum*, esse egrégio Tribunal rejeitar a tese acolhida pela sentença de primeiro grau acima mencionada, poderá, por outro fundamento suscitado nas contrarrazões da apelação, julgar improcedente o pedido do MPF, uma vez que, da própria narrativa da peça inaugural, pode-se concluir que a conduta imputada aos réus não caracteriza ato de improbidade administrativa.

14. Cabe lembrar, nesse passo, que a Lei de Improbidade Administrativa (Lei nº 8.429, de 2 de junho de 1992) dispõe sobre as sanções aplicáveis aos agentes públicos nos casos de *enriquecimento ilícito* (art. 9º), *prejuízo ao erário* (art.10) ou *prática de atos que atentam contra os princípios da administração pública* (art. 11), não se divisando, na descrição das condutas, essas práticas que o MPF reputa ímprobas neste processo. Assim, antes de tecer considerações de mérito, mesmo porque a r. sentença recorrida disso não trata, percebe-se, *concessa venia*, que o recorrente não logrou demonstrar ilegalidade, desacerto ou afastamento do julgado dos balizamentos processuais ou procedimentais, o que inviabiliza a sua pretendida reforma.

15. As alegações lançadas na inicial, conjugadas com os demais elementos de convicção propiciados pela instrução, não poderiam conduzir a conclusão diversa da que ostenta a r. sentença recorrida. É que, abstraídos os aspectos ditados pelo formalismo procedimental, que não deve ser relegado, a convicção que se forma, com base no que expressamente foi registrado na inicial e nas próprias razões do recurso, é de que o pedido se resume, como já realçado, na imposição, aos réus “*de obrigação de fazer, consistente em providenciar a reparação das perdas indevidas imputadas ao patrimônio dos fundos de investimento...*”, prática que não se conjuga, por absoluta falta de pertinência, com os pressupostos contemplados na Lei de Improbidade Administrativa, para imposição das sanções nela previstas. Os demais pedidos decorrem do primeiro, revestindo-se, pois, de caráter acessório.

16. Por relevante, impõe noticiar que a pretensão do autor, aqui posta, exatamente a mesma pretensão, constitui objeto de outra ação ajuizada pelo Ministério Público Federal, com distinção apenas de alguns réus, a saber: Processo nº 0033028-08.2002.4.01.3400 (2002.34.00.033093-0/DF). Registre-se que naqueles autos, houve prolação de sentença de indeferimento da inicial, por impossibilidade de ajuizamento de ação de improbidade contra ato praticado por Ministro de Estado.

17. Importantíssimo ressaltar que essa Terceira Turma, ao julgar a apelação do MPF naqueles autos, manteve a sentença por fundamentos diversos (impossibilidade de cumulação de pedidos diversos face a réus diversos, em ação de improbidade administrativa e ação civil pública para reparação de danos a investidores privados).

18. Por oportuno, mencione-se a ementa do acórdão e trecho do voto vencedor, *verbis*:

“AÇÃO CIVIL PÚBLICA. AÇÃO DE IMPROBIDADE ADMINISTRATIVA. COMPETÊNCIA DA JUSTIÇA FEDERAL DE 1º GRAU. CUMULAÇÃO DE PEDIDOS DIVERSOS CONTRA RÉUS DIFERENTES. IMPOSSIBILIDADE. INEXISTÊNCIA DE DANO AO ERÁRIO. ATO DE IMPROBIDADE. INEXISTÊNCIA DE MÁ-FÉ OU DOLO. EXTINÇÃO DO PROCESSO SEM RESOLUÇÃO DE MÉRITO. SENTENÇA MANTIDA, POR FUNDAMENTOS DIVERSOS.

1. Tratando-se de ação civil pública por improbidade administrativa, esta deve ser ajuizada perante magistrado de primeiro grau, independentemente de eventual foro por prerrogativa de função, em correlata ação criminal.

2. Ademais, o caso não importa em perda de cargo público de réu com foro privilegiado, em instância criminal.

3. Outrossim, a ação tem entre os réus ex-Presidente do Banco Central do Brasil e os fatos relacionam-se a período anterior à lei 11036/2004 que atribuiu status de ministro ao presidente da autarquia, não podendo a lei ser aplicada retroativamente.

4. Incompetência da justiça federal de primeira instância que se rejeita.

5. É inviável a cumulação de pedidos diversos face a réus diferentes, em ação de improbidade administrativa e ação civil pública para reparação de danos a investidores privados.

6. Mostra-se inadequada a ação de improbidade para a reparação, às custas do patrimônio de empresa pública, de prejuízos causados a investidores privados.

7. Apenas e quando a irregularidade administrativa é coadjuvada pela má-fé, pelo dolo, hipótese não demonstrada na peça inicial e que não se pode apreender do contexto dos fatos narrados, é que se pode cogitar de ato de improbidade.

8. Sentença que extinguiu o processo sem resolução do mérito que se mantém, por fundamentos diversos.

9. Apelação improvida.

TRECHO DO VOTO VENCEDOR:

15. *Observe-se, igualmente, a peculiar situação da Caixa Econômica Federal. Se se traça de ação civil pública em que se busca a tutela do interesse dos investidores, supostamente lesados, é evidente a pertinência, no pólo passivo da ação, da Caixa. Mas, se se trata de ação de improbidade, é evidente o seu descabimento, em relação à mencionada ré, vez que a ação prevista na Lei 8429/92 presta-se à reparação dos danos causados às entidades públicas e não à reparação de danos sofridos por particulares (investidores em fundos administrados pela CEF). É nítida, no caso, a inadequação de ação de improbidade proposta para reparar danos causados ao patrimônio privado, devendo a indenização ser suportada pelo patrimônio de empresa pública. Consoante ensina Sílvio Antônio Marques (“Improbidade Administrativa — Ação Civil e Cooperação Jurídica Internacional, SP, Saraiva, 2010, p. 42), ‘... não se configura ato de improbidade administrativa quando agentes públicos e particulares violam o patrimônio ou interesse privado, sem repercussão na órbita administrativa.’”*

19. **É de se ter em conta que o rito ordinário, ditado pela Lei nº 8.429, de 1.992, encontra exceções no seu próprio texto, de modo a propiciar a absolvição expedita daqueles que reconhecidamente**

**não devem se submeter ao rigor das penalidades previstas na mesma lei.** Nesse sentido, a previsão contida no artigo 17, §§ 7º e 8º, acrescidos à redação original pela Medida Provisória nº 2.225-45, de 2001.<sup>1</sup>

20. Assim, se for superada a fundamentação esgrimida pelo magistrado *a quo* para julgar improcedente o pedido ministerial, o Banco Central pede a manutenção da sentença de improcedência por fundamento diverso, haja vista inexistir ato de improbidade das autoridades do Banco Central, consoante permite a Lei de Ação de Improbidade e o Código de Processo Civil.

### EXPLICAÇÃO TÉCNICA DOS FATOS

21. Para melhor compreensão seria de se formular a seguinte indagação: como é que se poderia definir prejuízo para fins de indenização, no caso de aplicações em fundos de investimento? Tratando-se de aplicações que envolvem risco em que não há garantia *ex ante* de valorização das cotas do fundo num determinado período de tempo, como é que se poderia definir uma perda? Em outras palavras: qual o parâmetro para se falar em perda?

22. Sem dúvida, a pessoa que aplica num fundo de investimento, adquirindo quotas, espera (tem a legítima expectativa de) obter uma remuneração positiva por sua aplicação. Mas essa esperada remuneração não é certa. Pelo contrário, depende da valorização das quotas que, por sua vez, depende da valorização dos títulos que compõem a carteira de ativos do fundo de investimento.

23. Compreende-se, pois, que as expectativas em relação à remuneração futura desses fundos desempenham um papel de suma importância na escolha da aplicação (decisão de investir). Em outras palavras: o investidor vai escolher este ou aquele fundo de acordo com a sua expectativa quanto à valorização das respectivas quotas.

24. Compreende-se, também, que a avaliação de desempenho de um fundo de investimento é decisiva no tocante à formação das expectativas dos investidores em relação ao comportamento futuro desse mesmo fundo. Vale dizer, um fundo que apresentou bom desempenho no passado tende a atrair mais investidores, movidos pela expectativa de que esse fundo vai continuar apresentando bom desempenho no futuro.

25. Percebe-se, ademais, que a questão da divulgação da rentabilidade dos fundos de investimento é de vital importância para o bom funcionamento do mercado. Ou seja, a remuneração divulgada pelos administradores deve refletir o mais fielmente possível o desempenho dos fundos de investimento. Da mesma forma, os rendimentos creditados aos aplicadores que resgatam suas cotas devem corresponder o mais fielmente possível à real valorização/desvalorização da carteira de títulos do fundo.

26. Certamente, seria esta a razão de ser da Resolução 2.183, de 21 de julho de 1995, editada pelo Conselho Monetário Nacional, ao estabelecer a obrigatoriedade da adoção do critério de avaliação dos ativos integrantes da carteira dos fundos pelo seu valor de mercado.

---

<sup>1</sup> “Art. 17. A ação principal, que terá o rito ordinário, será proposta pelo Ministério Público ou pela pessoa jurídica interessada, dentro de trinta dias da efetivação da medida cautelar. [...] § 7º Estando a inicial em devida forma, o juiz mandará autuá-la e ordenará a notificação do Apelado para oferecer manifestação por escrito, que poderá ser instruída com documentos e justificações, dentro do prazo de quinze dias. § 8º Recebida a manifestação, o juiz, no prazo de trinta dias, em decisão fundamentada, rejeitará a ação, se convencido da inexistência do ato de improbidade, da improcedência da ação ou da inadequação da via eleita”



27. A partir do segundo trimestre de 2005, quando o Banco Central do Brasil já não mais detinha competência fiscalizadora dos fundos, foi possível observar uma certa deterioração das expectativas quanto à economia brasileira. Nesse ambiente de crescente incerteza e aversão ao risco, observou-se uma súbita desvalorização dos títulos da dívida pública, com efeitos sobre outros ativos financeiros, como a queda do preço das ações cotadas em bolsas de valores e a desvalorização do real.

28. As Letras Financeiras do Tesouro (LFT), que representam aproximadamente metade da dívida pública mobiliária federal e que são os principais títulos na carteira desses fundos, principalmente nos chamados fundos DI, apresentaram desvalorização substancial. Essa desvalorização está ilustrada na tabela abaixo, que mostra a abertura dos deságios para cinco diferentes vencimentos dos títulos (2003, 2004, 2005, 2006, e 2007, respectivamente) entre os meses de dezembro e maio. A taxa de retorno acima da taxa Selic das LFT com vencimento em 2004, por exemplo, passou de 0,355% ao ano, em março, para 1,359% ao ano, no fim de maio. Esta elevação da taxa de rentabilidade da LFT se traduziu numa queda do preço de mercado dos títulos em circulação, já que há uma relação inversa entre rentabilidade e preço.

### Letras Financeiras do Tesouro (LFT)

(taxa de retorno médio por ano de vencimento - dez/2001 a mai/2002)

Mês/Ano	2003	2004	2005	2006	2007
31 dez 2001	0,099%	0,250%	0,300%	0,346%	0,403%
31 jan 2002	0,102%	0,249%	0,300%	0,342%	0,402%
28 fev 2002	0,127%	0,370%	0,387%	0,428%	0,458%
28 mar 2002	0,188%	0,355%	0,390%	0,437%	0,480%
30 abr 2002	0,330%	0,678%	0,689%	0,716%	0,725%
31 mai 2002	0,681%	1,359%	1,486%	1,577%	1,652%

29. Para melhor compreensão, é oportuno analisar a diferença entre a marcação a preço de aquisição e a marcação a preço de mercado. A primeira (a preço de aquisição) leva em conta o preço nominal de aquisição do título e passa a projetar diariamente uma valorização *pro rata temporis* (utilizando o método exponencial) considerando o preço final (de resgate) do título, independentemente da cotação de mercado desse título. Já a marcação a preço de mercado, como o próprio nome sugere, leva em conta a cotação que o título alcança no mercado a cada dia.

30. Em tempos de normalidade, as duas formas de marcação se aproximam, porque a cotação de mercado dos títulos tende a acompanhar a valorização exponencial, *pro rata temporis*, do valor de aquisição do título. O problema surge nos tempos de turbulência no mercado, como ocorreu a partir de abril de 2002.

31. Para exemplificar, pode-se imaginar a seguinte situação de um fundo “XYZ” que possui um único título com valor de aquisição 100 e valor de resgate 130 para um período de trinta dias. Pela marcação a preço de aquisição esse título entraria na contabilidade do fundo da seguinte forma: no dia da aquisição entraria por 100, no dia seguinte por aproximadamente 101, no segundo dia por aproximadamente 102, no terceiro dia por aproximadamente 103, e assim sucessivamente, até o trigésimo dia, em que apareceria pela cotação de resgate no valor de 130. Pela marcação a mercado, o título apareceria pela cotação – valor de resgate – do dia-a-dia no mercado.

32. Como dito antes, em tempos de normalidade as duas formas tendem a se aproximar. Nos tempos de turbulência, há um descolamento porque a cotação de mercado desses títulos tende a

oscilar bruscamente, de modo que esse título adquirido pelo fundo “XYZ” por 100, três dias depois da aquisição pode estar sendo cotado no mercado a apenas 98. Nesse caso, se o fundo “XYZ” adotar o critério da marcação a preço de aquisição vai registrar nesse dia (terceiro dia) o valor de 103, ao passo que se for adotado o critério da marcação a mercado vai aparecer o valor de 98.

33. Esse exemplo hipotético serve para esclarecer o ocorrido no episódio envolvendo os fundos de investimento. Com a desvalorização dos títulos da dívida pública em função das turbulências no mercado financeiro, os fundos que adotavam a marcação a mercado registraram instantaneamente a desvalorização de sua carteira de ativos. Os fundos que, contrariando a regulação em vigor, ainda adotavam a marcação a preço de aquisição continuaram registrando uma valorização irreal de sua carteira. Quando esses fundos que ainda adotavam a marcação a preço de aquisição fizeram a conversão para a marcação a mercado, o que se deu após a edição da Instrução CVM 365, de 29/05/2002, as perdas que estavam ocultas ficaram aparentes, ou seja, a contabilidade desses fundos, que registrava uma valorização irreal, passou a acusar a dura realidade da desvalorização dos títulos da dívida pública que compunham sua carteira de ativos.

34. Historicamente, a marcação a mercado já existia antes dos normativos que, simplesmente, mudaram os critérios de sua realização, como a seguir será demonstrado.

35. Em 15 de fevereiro de 2002 o Banco Central do Brasil editou a Circular nº 3.086, estabelecendo, minuciosamente, a uniformização dos critérios a serem adotados, de modo que os títulos mobiliários integrantes das carteiras dos fundos conceituados como de renda fixa e DI deveriam “ser registrados pelo valor efetivamente pago, inclusive corretagens e emolumentos” (art. 1º). Pelo art. 12 da mesma Circular, os administradores dos fundos teriam prazo até 30 de junho de 2002 para o enquadramento às disposições daquele normativo. Pela Circular nº 3.096, de 6.3.2002, esse prazo foi prorrogado para 30 de setembro de 2002.

36. Esse elastério teve por finalidade fazer com que a uniformização de critérios fosse implementada de forma gradativa, permitindo-se a adaptação dos sistemas internos computacionais dos fundos de investimento.

37. Cumpre enfatizar que as Circulares acima mencionadas apenas mudaram os critérios de marcação a mercado, já que essa exigência existia anteriormente, não admitindo, por outro prisma, confundir essa nova definição de critérios com eventual autorização para a não marcação a mercado.

38. Todavia, consoante já se disse, ante a desvalorização das LFT, concluiu-se, no âmbito dos órgãos encarregados de zelar pelo Sistema Financeiro Nacional e pelo mercado de títulos e valores mobiliários (Banco Central e Comissão de Valores Mobiliários - CVM, respectivamente), ser urgente a adoção dos critérios determinados anteriormente.

39. Seja permitido repetir que a partir de março de 2002 a competência para regular e supervisionar o funcionamento dos fundos de investimento foi transferida para a CVM, nos termos das Leis nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, e nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002. Até então, como já explicitado, não havia descolamento significativo entre as duas formas de marcação. Os levantamentos feitos pela Diretoria de Fiscalização do Banco Central, até então, não apontaram variação significativa, ensejadora das ações que o Ministério Público Federal insiste em considerar como essenciais.

40. Nesse contexto de volatilidade dos mercados de títulos, com o propósito de uniformizar, de imediato, tais procedimentos, a CVM resolveu editar a Instrução CVM nº 365, em 29 de maio de 2002, determinando a antecipação, para 31 de maio de 2002, da data para a adaptação dos fundos de investimento aos novos critérios de marcação a mercado, descrita anteriormente, produzindo efeitos imediatos no valor da quota dos fundos que ainda não haviam se adaptado.

41. A mencionada Instrução permitiu ainda que a prerrogativa para a avaliação de títulos e valores mobiliários pelo rendimento do papel seja adotada quando houver intenção dos investidores em preservar volume de aplicações compatível com a manutenção de tais ativos na carteira do fundo até o vencimento, desde que observadas, cumulativamente, as seguintes condições, em substituição àquelas originalmente estabelecidas pela Circular nº 3.086, 15 de fevereiro de 2002: (i) o fundo de investimento seja destinado a um único investidor, a investidores pertencentes ao mesmo conglomerado ou grupo econômico-financeiro ou a investidores qualificados, esses últimos definidos como tais em regulamentação editada pela CVM; e (ii) todos os investidores, inclusive os que ingressarem no fundo a partir daquela data, ou os respectivos representantes legais, declarem formalmente, por meio do termo de adesão ao regulamento do mesmo, sua anuência ao registro de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do fundo na categoria de que se trata.

42. Com essas medidas, os fundos de renda fixa passaram a adotar critérios uniformes de registro e de avaliação dos ativos financeiros integrantes de suas carteiras, com o benefício da transparência para os respectivos cotistas, tanto no que se refere à atuação dos administradores, quanto no que diz respeito ao controle dos recursos aplicados.

43. Ressalte-se que isso se deu, consoante já comentado, pelo fato de que a adaptação aos procedimentos estabelecidos pela Circular nº 3.086 vinha ocorrendo de maneira diferenciada, com fundos totalmente enquadrados na nova sistemática, outros em processo gradual de adequação e alguns sem qualquer iniciativa nessa direção.

44. Do exposto, é de se concluir que antes da edição da Instrução CVM nº 365, em razão do deslocamento de competência por força de disposição legal, o Banco Central disciplinou os critérios de contabilização ora discutidos, com o propósito de evitar perdas para os pequenos e médios investidores, sob a compreensão de que não reuniam condições de permanente acompanhamento do mercado de títulos, bem como de aferir as diferenças entre um fundo e outro, na fase de transição, ou seja, até a implementação definitiva das novas regras.

45. Logo, o Apelado não pode ser responsabilizado por eventuais prejuízos contabilizados naqueles fundos. Inadequada aplicação do modelo normativo pelas instituições financeiras administradoras de fundos de investimento apenas a elas pode ser imputada, máxime em face das claras disposições da Resolução 2.183 do Conselho Monetário Nacional, que obriga tais instituições a indicarem um administrador “*responsável civil e criminalmente pela gestão, supervisão, acompanhamento e prestação de informações relativas ao fundo*”.

46. Ressalte-se que só seria de se cogitar responsabilidade do Apelado por supostas perdas nas referidas aplicações se conduta sua tivesse levado àquele resultado, ou seja, além do fato, imporia a prova do nexo causal e do resultado. Ainda mais, se a responsabilidade que se imputa ao Apelado é decorrente de suposta omissão, ter-se-ia que comprovar, também, o elemento subjetivo, sob a forma de dolo. Tal comprovação não ocorreu, nem será possível provar, vez que o Banco Central, por emitir normas reguladoras do Sistema Financeiro, não pode ser erigido à categoria de segurador de todos os males que porventura ocorram nessa seara de especuladores de mercados.

47. Nesse contexto, é elucidativo acórdão proferido pelo Superior Tribunal de Justiça, resumido na seguinte ementa:

*“Administrativo - Responsabilidade Civil - Mercado de Capitais - Prejuízos Causados pelo Grupo Coroa-Brastel - C.F., Art. 37, § 6º - Lei nº 4.595/65 - Lei nº 6.024/74.*

*1. Afastada a teorização do extremado risco integral ou do risco administrativo, não é possível amoldar-se a obrigação de indenizar, se a lesividade teria ocorrido por omissão, que pode condicionar sua ocorrência, mas não a causou. Assim, se a indenização, no caso, só poderia ser inculcada com a prova de culpa ou dolo*

*(responsabilidade subjetiva), hipóteses descogitadas no julgado, inaceitável a acenada responsabilidade objetiva.*

2. *Não se deve flagelar a Administração Pública com reclamados danos patrimoniais sofridos por investidores atraídos ao mercado financeiro por altas taxas dos juros e expectativa de avultados lucros sobre o capital investido, por si, sinalização dos vigorosos riscos que rodeam essas operações. Se reconhecido o direito à socialização dos prejuízos, seria judicialmente assegurar lucros ao capital, eliminando-se o risco nas aplicações especulativas.*

3. *Precedentes jurisprudenciais.*

4. *Recurso provido.*”

(STJ, 1ª Turma, Recurso Especial nº 43102-6/DF (1994/0002004-o), Relator Ministro MILTON LUIZ PEREIRA, julgamento de 05.04.1995, DJ de 05.06.1995, p. 16637).

48. Seja permitido realçar que a competência conferida ao Banco Central do Brasil para regulamentar as atividades do sistema financeiro não deve ser traduzida como obrigatoriedade de sua presença permanente na intimidade dos negócios de todas as instituições do mercado e, muito menos, expressar garantia governamental a toda e qualquer operação celebrada entre particulares.

49. Pelo que autoriza concluir a inicial, o Autor imputa ao Apelado comportamento omissivo no que diz respeito ao zelo pela rentabilidade estável das aplicações realizadas pelos investidores, como se não houvesse risco no mercado ou, tendo havido, não devesse por ele ser suportado. Seria a mais cristalina materialização da máxima: “PRIVATIZAÇÃO DOS LUCROS E SOCIALIZAÇÃO DOS PREJUÍZOS”.

## ELEMENTO SUBJETIVO DA IMPROBIDADE

50. Sobre o tema, no contexto aqui examinado, tomemos como pressuposto do pensamento a ser desenvolvido o seguinte excerto doutrinário de suma relevância por sua clareza e precisão:

*“Não sendo concebível que uma pessoa enriqueça ilicitamente, que cause prejuízo ao erário ou que transgrida os deveres de honestidade, imparcialidade, legalidade e deslealdade (sic) às instituições públicas, por ação meramente culposa (negligência, imprudência ou imperícia), forçosamente haveremos de concluir que o elemento subjetivo da improbidade é o dolo.*

Embora se referindo à improbidade na seara trabalhista, destaque-se que cai como uma luva no assunto em apreço o magistério de Délio Maranhão:

*‘Mas, de qualquer modo, o que é certo é que não existe improbidade, ou fraude, onde não há dolo. Eis por que, para que todo ato praticado pelo reclamante pudesse significar improbidade, seria preciso que ele, assim agindo, tivesse procurado iludir a boa-fé da reclamada e obter proveito ilegítimo para si ou para terceiro.’*

Não é outro o magistério de Ivan Barbosa Rigolin:

*1. Improbidade administrativa quer dizer desonestidade, imoralidade, prática de ato ou atos ímprobos, com vista a vantagem pessoal ou de correlato do autor, sempre com interesse para o agente. A improbidade é sempre ato doloso, ou seja, praticado intencionalmente, ou cujo risco é inteiramente assumido. Não existe improbidade culposa, que seria aquela praticada apenas com imprudência, negligência, ou imperícia, porque ninguém pode ser ímprobo, desonesto só por ter sido imprudente, ou imperito, ou mesmo negligente. Improbidade é conduta com efeitos*

*necessariamente assumidos pelo agente, que sabe estar sendo desonesto, desleal, imoral, corrupto. Chama-se improbidade administrativa aquela havida ou praticada no seio da Administração, já que pode haver improbidade na esfera civil, na vida particular, ou na militância comercial de qualquer pessoa; apenas por referir-se a situações ou fatos ligados à Administração, dentro dela, a Lei nº 8.112, a exemplo de outras leis, denominou aquela improbidade de administrativa”.*

*Realmente, como não poderia deixar de ser, a improbidade administrativa, como delito disciplinar requesta, como elemento subjetivo de sua configuração, que haja, no mínimo, a voluntariedade do agente público, subjetividade esta que, mesmo não se confundindo com dolo (direto ou eventual), extrema-se substancialmente da conduta culposa em sentido estrito (negligência, imprudência ou imperícia), pois que, na conduta livre e voluntária, concebe o agente a realização de um plano eticamente reprovável, o qual não se contemporiza com a mera culpa, que carece de tal deliberação volitiva, preordenada à consecução de vantagem pessoal, ou de terceiro, em detrimento da Administração Pública.” (in “Contorno Jurídico da Improbidade Administrativa”, José Armando da Costa, Editora Brasília Jurídica, 1ª Edição, 2000, pág. 22/23).*

51. Toda a argumentação até aqui expendida demonstra que não houve conduta dos apelados que possa ser tida como lesiva à Administração. Sob o enfoque específico do elemento subjetivo da improbidade, admitida que fosse a existência das condutas, é certo que em nenhum momento ficou patenteadado o elemento subjetivo.

52. Os indigitados danos ao erário, como aduz o MPF, estariam representados pela quebra de confiança no sistema financeiro.

53. A existência do dano, decorrente do dolo, é elemento indispensável à aplicação das penas por violação das hipóteses previstas no artigo 10 da Lei de Improbidade. Esse artigo trata dos atos de improbidade que geram prejuízo ao erário e, por isso, no artigo 12, inciso II, a primeira modalidade de pena é exatamente o ressarcimento integral do dano. Mas tal hipótese não ocorre em todos os tipos de improbidade.

54. Para maior clareza, o mesmo artigo 12, inciso III, quando trata das penas por violação aos princípios da Administração Pública (artigo 11), prevê o ressarcimento integral do dano, SE HOVER. Denota que a improbidade administrativa pode não ensejar o ressarcimento do dano, pela singela razão da sua inexistência.

55. Destaque-se que o pretense ressarcimento do dano far-se-ia somente aos cofres públicos, por força da Lei de Improbidade. **Por isso, não se pode equiparar o alegado dano com os eventuais prejuízos causados aos investidores, de cunho eminentemente privado.**

56. O que se identifica com clareza é que a questão fiduciária que se pretende lesada não tem natureza patrimonial. O Governo não é mero comerciante para ter em seu fundo de comércio o aviamento como patrimônio. O Governo fala em nome da soberania nacional. Por isso, a construção feita pelo Autor é verdadeiramente uma interpretação extensiva da norma incriminadora o que deve ser repellido.

57. Em sede de incriminação não se admite a analogia nem a interpretação extensiva. Deve-se ter em conta que os danos ao erário sempre terão de se expressar em números, desde a origem, ainda que simplesmente estimados. Do contrário, não se teria como aplicar a penalidade prevista no artigo 12, inciso II, da Lei de Improbidade, que exige ressarcimento integral do dano.

58. Logo, a construção do Autor, pretendendo estender o conceito de dano ao erário até mesmo a parcela que não seja patrimonial, com base no art. 10, *caput*, da Lei de Improbidade, viola o princípio da legalidade penal, que veda a interpretação extensiva para efeito de incriminação, além de não se ter como aplicar a pena prevista em seu artigo 12, inciso II, haja vista a inexistência de dano patrimonial.

59. Evidentemente, não se vislumbra dolo na conduta do Apelado porque sequer foi demonstrada a prática de qualquer conduta, muito menos lesiva.

## CONCLUSÃO

60. Por todo o exposto, com os doutos suprimentos da egrégia Terceira Turma, caso não seja acolhido o fundamento da sentença de primeiro grau para extinguir a ação de improbidade, a hipótese é de incidência direta do comando que emana do artigo 17, § 8º, da Lei nº 8.429, de 1992, com a redação da Medida Provisória nº 2.225-45, de 4 de setembro de 2001, ante a constatação da inexistência do alegado ato de improbidade, o que não caracterizaria supressão de instância.

61. Com esses fundamentos, reiteram o pedido de improvemento do recurso.

Brasília, 26 de novembro de 2017.

**ERASTO VILLA-VERDE FILHO**

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

**FLAVIO JOSÉ ROMAN**

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

**JOSÉ MARIA DOS ANJOS**

Procurador  
Procuradora Especializada em Processos Judiciais Relevantes  
OAB/DF 3.310

**LUCAS FARIAS MOURA MAIA**

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

## **Petição 3.443/2018-BCB/PGBC**

Memorial, apresentado perante o Superior Tribunal de Justiça, objetivando a manutenção de acórdão proferido pelo Tribunal Regional Federal da 3ª Região, que afastou a pretensão do Ministério Público Federal de impor ao Banco Central a obrigação de comunicar a clientes de instituições financeiras, via carta registrada com Aviso de Recebimento, a inclusão de quaisquer informações a seu respeito no Sistema de Informações de Crédito (SCR).

**Pablo Bezerra Luciano**

Procurador do Banco Central do Brasil

**Lucas Farias Moura Maia**

Procurador-Chefe

**Erasto Villa-Verde Filho**

Subprocurador-Geral do Banco Central

**Flavio José Roman**

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

### PRIMEIRA TURMA

#### MEMORIAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

*Superior Tribunal de Justiça (STJ). Recurso Especial nº 1.470.529. Relator: Min. Sérgio Kukina. Recorrente: Ministério Público Federal (MPF). Recorrido: Banco Central. Ação civil pública. Pretensão de condenação do Banco Central em, dentre outras obrigações, comunicar aos clientes bancários, via carta registrada com AR, a inclusão de quaisquer informações a seu respeito no Sistema de Informações de Crédito (SCR). **Memorial no qual se suscita: (i)** a ocorrência de fato novo, consistente na entrada em vigor da Resolução-CMN nº 4.571, de 26 de maio de 2017, que passou a regulamentar o SCR (itens 5 a 12); **(ii)** ilegitimidade do Banco Central para responder pela inclusão, exclusão ou retificação de dados constantes no SCR, bem como para comunicar o cliente bancário acerca do lançamento de registros no sistema (itens 13 a 16); **(iii)** o SCR como um instrumento de Direito Administrativo-Econômico que dialoga com institutos do Direito do Consumidor (itens 17 a 23); **(iv)** O inquestionável direito do cliente bancário de ser comunicado sobre registro de suas operações no SCR que é correspondente ao dever imputado às instituições financeiras de comunicar (itens 24 a 28); **(v)** modelos de transparência e de informação ao cliente bancário são ainda mais amplos, protetores e abrangentes no âmbito do SCR (itens 29 a 32); **(vi)** risco de inviabilização do SCR em caso de provimento do recurso especial (itens 33 a 36).*

**Recurso Especial n.º 1.470.529**  
**Recorrente: Ministério Público Federal**  
**Recorrido: Banco Central do Brasil**  
**Relator: Ministro Sérgio Kukina**  
**Primeira Turma**



## EXCELENTÍSSIMO SENHOR MINISTRO SÉRGIO KUKINA,

### *I. Síntese necessária*

Trata-se de ação civil pública proposta pelo Ministério Público Federal (MPF), com suposto fundamento no Código de Defesa do Consumidor (CDC), em que se postula a condenação do Banco Central a, entre outras obrigações, comunicar aos clientes bancários, via carta registrada com aviso de recebimento, a inclusão de quaisquer informações a seu respeito no Sistema de Informações de Crédito (SCR).

2. Após sentença de improcedência do pedido, o *Parquet* interpôs apelação ao Tribunal Regional Federal da 3ª Região (TRF3), que lhe negou provimento sob o fundamento de que “*impor ao BACEN a obrigação de notificar todos os clientes de todas as instituições financeiras inviabilizaria, totalmente, o SCR, antigo CRC, instrumento fundamental para a fiscalização das atividades em andamento no sistema financeiro nacional e da real liquidez do mercado, sendo, assim, inaplicável a Lei de Defesa do Consumidor ao BACEN em razão da inexistência de relação de consumo entre a autarquia federal e o cliente da instituição financeira que teve seu nome incluído no banco de dados*” (trecho da ementa do v. acórdão). Consignou-se, outrossim, que, embora o sistema seja mantido pelo Banco Central, as informações são prestadas por conta e risco das instituições financeiras, que se responsabilizam por eventuais erros ou retificações.

3. Irresignado, em 5 de julho de 2013, o MPF interpôs o presente recurso especial, pelo permissivo do art. 105, III, “a”, da Constituição, ao argumento de que teria havido violação ao art. 43 do CDC.

4. No presente memorial, o Banco Central concentrar-se-á nos argumentos pelos quais demonstra que a irresignação do recorrente não merece prosperar.

### *II. Fundamento normativo e histórico da regulação sobre o SCR. Superveniência de fato novo após a interposição de recurso especial: a entrada em vigor da Resolução-CMN nº 4.571, de 26 de maio de 2017*

5. Um primeiro cuidado que a presente demanda inspira é a percepção de que SCR possui uma base normativa específica, distinta dos termos do art. 43 do CDC, mas que, em rigor, não ofende direitos dos consumidores, nem tampouco contraria o sentido da legislação consumerista, antes com ele dialogando, como se verá detalhadamente.

6. Nessa linha, não se pode perder de vistas que, por força do disposto no art. 192 da Constituição<sup>1</sup>, a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que embasa a ação normativa do Conselho Monetário Nacional (CMN) e criadora do SCR, foi recepcionada pela ordem jurídica atual como lei complementar. Na mesma linha, deve-se considerar que o SCR enfoca aspectos relacionados ao sigilo bancário, que é objeto da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001. São essas as leis complementares que atribuíram ao CMN a competência para baixar normas relativas à troca de informações entre instituições financeiras, concebendo então o SCR.

---

<sup>1</sup> “Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram”.

7. Pois bem: criado pelo CMN em 1997, por meio da Resolução CMN nº 2.390, de 22 de maio de 1997, como “*Central de Risco de Crédito*” (CRC), o SCR firma-se normativamente em dispositivos da legislação federal que disciplinam especificamente o direito econômico, constantes da Lei nº 4.595, de 1964, os quais estatuem competências do CMN de: “*propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos*” (inciso V do art. 3º); “*zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras*” (inciso VI do art. 3º); “*disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras*” (inciso VI do art. 4º); e “*regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas*” (inciso VIII do art. 4º).<sup>2</sup>

8. Num segundo momento, o CMN baixou a Resolução CMN nº 2.724, de 31 de maio de 2000, que passou a ser a base regulamentar da CRC, revogando a Resolução CMN nº 2.390, de 1997. Em seguida, o CMN aprovou a Resolução CMN nº 2.798, de 30 de novembro de 2000, que determinou às cooperativas centrais de crédito e às cooperativas de crédito singulares a prestação de informações para a CRC.

9. Num terceiro momento, o CMN alterou e consolidou a regulamentação pertinente à CRC, transformando-a no “*Sistema de Informações de Crédito*” (SCR), por meio da Resolução CMN nº 3.658, de 17 de maio de 2008, a qual se encontrava em vigor à época da propositura da demanda e quando da interposição do recurso especial pelo MPF.

10. Por fim, num quarto momento, sobreveio no mundo jurídico a Resolução CMN nº 4.571, de 26 de maio de 2017, que trouxe novo e integral tratamento do SCR, revogando explicitamente a Resolução CMN nº 3.658, de 2008, e entrando em vigor em 1º de janeiro de 2018. E, reafirme-se, em nenhuma dessas normas invocou-se dispositivo da legislação consumerista como fundamento das normas editadas, fato que não importa em violação aos direitos do consumidor como se explicará com mais vagar nos tópicos subsequentes.

11. Em linhas gerais, para o que interessa ao debate presente, e conforme se detalhará adiante, a Resolução CMN nº 4.571, de 2017, repetiu a mesma orientação já consagrada pelos normativos anteriores de imputar às instituições financeiras – e não ao Banco Central – a responsabilidade não somente pela exatidão dos dados lançados no SCR, como também pelo dever de comunicar previamente o cliente bancário acerca do registro das suas operações no sistema, em respeito ao direito de informação desses consumidores. Além disso, a Resolução CMN nº 4.571, de 2017, continuou estipulando que os dados constantes do SCR só são acessíveis pelo cliente bancário, gratuitamente, e pelas instituições financeiras previamente autorizadas pelo próprio cliente.

12. É a Resolução CMN nº 4.571, de 2017, portanto, que deverá nortear a apreciação da causa.

2 A propósito, pontue-se que nos preâmbulos das resoluções que sucessivamente regraram o SCR não consta nenhuma menção ao art. 43 do CDC como fonte autorizadora para o exercício da competência regulamentar do CMN. Citaram-se, sim, os seguintes dispositivos: arts. 3º, V e VI, e 4º, VI, VIII, XI e XIII, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (Resolução CMN nº 2.390, de 22 de maio de 1997); arts. 3º, V e VI, e 4º, VI, VIII, XI e XII, da Lei nº 4.595, de 1964 (Resolução-CMN nº 2.724, de 31 de maio de 2000; arts. 3º, V e VI, e 4º, VI, VIII, XI e XII, da Lei nº 4.595, de 1964, e 103 da Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971 (Resolução CMN nº 2.798, de 30 de novembro de 2000); arts. 3º, V e VI, 4º, VI e VIII, da Lei nº 4.595, de 1964, 7º da Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974, 1º, § 1º, XIII, e § 3º, I, da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001, e art. 103 da Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971 (Resolução CMN nº 3.658, de 17 de dezembro de 2008); arts. 4º, VI e VIII, da Lei nº 4.595, de 1964, 7º da Lei nº 6.099, de 1974, 1º, § 1º, XIII, e § 3º, I, da Lei Complementar nº 105, de 2001, 12 da Lei Complementar nº 130, de 2009, 3º, V e VI, da Lei nº 4.595, de 1964, 106 e 107 da Lei nº 13.097, de 2015, e Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013 (Resolução CMN nº 4.571, de 26 de maio de 2017).

### III. Preliminar de ilegitimidade passiva do Banco Central

13. Feito este introito sobre as regras de regulação do SCR, cumpre, em preliminar, ressaltar que o Banco Central não possui legitimidade para cumprir as obrigações pleiteadas pelo MPF, justamente de acordo com as normas que regem o SCR indicadas no capítulo anterior.

14. Com efeito, as normas que disciplinam o SCR evidenciam que o Banco Central é mero mantenedor do sistema, não detendo atribuições ou poderes para alterar os dados correspondentes. As inclusões, correções e exclusões são de **exclusiva responsabilidade das instituições remetentes – e não do Banco Central** –, nos termos do art. 13 da Resolução CMN nº 4.571, de 2017<sup>3</sup>, a revelar o total descompasso subjetivo da postulação do MPF. Confira-se:

*“Art. 13. As informações constantes no SCR são de exclusiva responsabilidade das instituições remetentes. Parágrafo único. A responsabilidade de que trata o caput abrange as seguintes medidas:*  
*I - inclusões de informações no SCR;*  
*II - correções e exclusões de informações constantes no SCR;*  
*III - identificação de operações de crédito que se encontrem sub judice;*  
*IV - cumprimento de determinações judiciais e o fornecimento de informações sobre essas determinações; e*  
*V - registro de manifestações de discordância apresentadas pelos contratantes, bem como de outras condições e anotações necessárias a garantir a completeza, a fidedignidade e a integridade da informação sobre as operações de crédito.”*

15. No que tange especificamente ao direito de o cliente bancário ser informado do lançamento de registros de suas operações no SCR, também não há pertinência subjetiva na postulação do MPF. Isso porque esse direito do cliente bancário corresponde a um dever que recai sobre as instituições financeiras – e não sobre o Banco Central. É o que se extrai dos termos do art. 11 da Resolução CMN nº 4.571, de 2017, *verbis*:

*“Art. 11. As instituições originadoras das operações de crédito devem comunicar previamente ao cliente que os dados de suas respectivas operações serão registrados no SCR.*  
*§ 1º Na comunicação referida no caput devem constar as orientações e os esclarecimentos relacionados no art. 14.*  
*§ 2º As instituições referidas no caput devem manter a guarda da comunicação de que trata este artigo, em meio físico ou eletrônico que permita comprovar a sua autenticidade, por um período de cinco anos, contado da data de emissão do documento, sem prejuízo de outras disposições que fixem prazo maior para a sua guarda.”*

16. Portanto, à míngua de qualquer relação jurídica, o Banco Central é parte ilegítima para proceder à comunicação aos clientes das instituições financeiras dos registros constantes no SCR.

---

<sup>3</sup> Vale o registro de que na revogada Resolução-CMN nº 3.658, de 17 de dezembro de 2008, também se previa a exclusiva responsabilidade das instituições contratantes quanto às informações constantes do SCR (art. 9º).

#### IV. Mérito

##### *IV.a) O SCR como um instrumento de Direito Administrativo-Econômico que dialoga com institutos do Direito do Consumidor*

17. O SCR fundamentalmente é um sistema que provê informações úteis ao desempenho, pelo Banco Central, da supervisão do risco de crédito a que estão expostas as instituições financeiras e congêneres, propiciando igualmente o intercâmbio de informações entre essas instituições sobre o montante de débitos e de responsabilidades de seus clientes em operações de crédito para que possam cumprir o dever de avaliar seu próprio risco.

18. O SCR é o principal instrumento utilizado pela supervisão bancária para acompanhar as carteiras de crédito das instituições financeiras. Nesse sentido, desempenha papel importante na garantia da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e na prevenção de crises. Não se trata o SCR de um instrumento de mercado, ou criado pela autonomia da vontade, nem de instrumento lucrativo. Trata-se, diversamente, de um instrumento de Direito Administrativo-Econômico criado por normas estatais impositivas, e sob essa ótica deve ser analisado e pensado pelos cidadãos, agentes econômicos e por todos operadores jurídicos.

19. Definitivamente, não estamos diante de um instituto de Direito do Consumidor, até mesmo porque, sem uma regra expressa do próprio CDC, não poderia o CMN baixar normas a título de regulamentá-lo, criando o SCR.

20. E mais: o disposto no parágrafo único do art. 1º da Lei nº 12.414, de 9 de junho de 2011 (Lei do Cadastro Positivo), expressamente excepcionou da incidência direta do CDC os bancos de dados instituídos ou mantidos por pessoas jurídicas de direito público interno, o que engloba, por óbvio, o SCR, que foi instituído por um órgão da União (o CMN), com base em leis complementares, e mantido pelo Banco Central, uma autarquia federal, sem nenhum intuito lucrativo. Senão, vejamos:

“Art. 1º Esta Lei disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplemento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para formação de histórico de crédito, sem prejuízo do disposto na Lei no 8.078, de 11 de setembro de 1990 - Código de Proteção e Defesa do Consumidor.

*Parágrafo único. Os bancos de dados instituídos ou mantidos por pessoas jurídicas de direito público interno serão regidos por legislação específica.”*

21. **Tudo isso está a revelar que os termos do art. 43 do CDC não fundamentaram diretamente a ação normativa do CMN e não incidem diretamente para informar o modo de ser e de funcionar do SCR.** Prova disso é que, se amanhã o Legislativo houver por bem revogar o disposto no art. 43 do CDC, nem por isso, o SCR será desconstruído por falta de arrimo normativo. Bem pelo contrário, com base em outras normas com *status* de lei complementar e respectivos regulamentos, continuará existindo suporte normativo para que o Banco Central continue a administrar o SCR, a fim de que possa extrair dele informações necessárias para a supervisão do Sistema Financeiro, e para que as instituições participantes possam servir-se dele como *bureau* de crédito. A interpretação em sentido contrário, como a sugerida pelo MPF, além de desconsiderar as regras de competência do CMN constantes da Lei nº 4.595, de 1964, bem como o tratamento do sigilo bancário constante da Lei Complementar nº 105, de 2001, representa frontal violação aos termos do parágrafo único do art. 1º da Lei nº 12.414, de 2011.

22. Não obstante, conforme se adiantou, analisadas as resoluções do CMN que regulamentaram o SCR, não se notam disposições que representem contrariedade ao disposto no art. 43 do CDC. Embora não seja o SCR um instituto de Direito do Consumidor, mas, como se disse, um relevante instrumento de Direito Administrativo-Econômico, o CMN cuidou de estruturá-lo resguardando também os direitos e interesses dos consumidores, como recomenda a boa técnica regulatória, pois há plena correspondência entre as regras da legislação consumerista e a regulamentação do SCR, como se passa a expor:

- I) O teor *caput* do art. 43 do CDC assegura ao consumidor o *direito* de acesso às informações existentes em cadastros, fichas, registros e dados pessoais e de consumo arquivados sobre ele, bem como sobre suas respectivas fontes, como também se assegura ao cliente das instituições financeiras o *direito* de acesso aos termos do SCR, correspondendo às previsões dos arts. 7º, II<sup>4</sup>, da Resolução CMN nº 3.658, de 2008, e 8º<sup>5</sup>, da Resolução CMN nº 4.571, de 2017.
- II) O disposto no § 1º do art. 43 do CDC pugna pela linguagem objetiva e clara nos bancos de dados, registros, cadastros, fichas etc., como também devem as instituições participantes do SCR divulgar informações em linguagem de fácil compreensão e corresponde às previsões dos arts. 10º da Resolução CMN nº 3.658, de 2008, e 14º da Resolução CMN nº 4.571, de 2017.
- III) O disposto no § 2º do art. 43 do CDC condiciona a abertura de cadastro, ficha, registro e dados pessoais e de consumo à comunicação por escrito ao consumidor, quando não solicitada por ele, como também devem as instituições operadoras do SCR fazer essa mesma comunicação ao cliente bancário correspondendo às previsões dos arts. 8º, II<sup>8</sup>, da Resolução CMN nº 3.658, de 2008, e 11º da Resolução CMN nº 4.571, de 2017.

23. Assentada a integral consonância das regras do art. 43 do CDC com as normas que regem o SCR, já se afastam quaisquer ilações no sentido de que referido sistema teria sido criado pelo CMN de costas para os direitos dos consumidores. O que existe é um diálogo – e não uma disputa – entre o CDC e as regras pertinentes ao SCR. Basta ao intérprete um mínimo de boa vontade para verificar que, apesar de ser um instrumento de Direito Administrativo-Econômico, não há no funcionamento do SCR vulneração aos direitos dos consumidores.

4 “Art. 7º Para efeito do disposto no inciso II do art. 2º, fica o Banco Central do Brasil autorizado a: [...] II - tornar disponível aos clientes as informações sobre suas operações de crédito junto às instituições mencionadas no art. 4º;”

5 “Art. 8º O Banco Central do Brasil, na forma dos procedimentos operacionais que estabelecer, deve disponibilizar, aos titulares que solicitarem, informações constantes no SCR utilizadas para a finalidade prevista no inciso II do art. 2º, relativas às suas operações de crédito.”

6 “Art. 10. Para efeito do disposto no inciso II do art. 2º, o Banco Central do Brasil e as instituições referidas no art. 4º devem divulgar, em suas dependências, em local visível e de fácil acesso, e por meio de suas páginas na rede mundial de computadores (internet), informações sobre o SCR, em linguagem de fácil compreensão, que contemplem pelo menos os seguintes aspectos: a) finalidade e o uso das informações do sistema; b) forma de consulta às informações do sistema; c) procedimentos necessários para correção, para exclusão e para registro de medidas judiciais e de manifestação de discordância quanto às informações do sistema; e d) esclarecimento de que a consulta sobre qualquer informação do sistema depende de prévia autorização do cliente de operações de crédito.”

7 “Art. 14. As instituições de que trata o art. 4º e que atendam ao disposto no art. 9º devem divulgar orientações sobre o sistema, contemplando, no mínimo: I - a finalidade e o uso das informações do sistema; II - as formas de consulta às informações do sistema; III - os procedimentos a serem observados perante as próprias instituições, para: a) a correção e a exclusão de informações constantes do sistema; b) o cadastramento de medida judicial; c) o registro de manifestação de discordância quanto às informações constantes do sistema; IV - esclarecimentos sobre o funcionamento do sistema. § 1º A divulgação de que trata o *caput*, redigida em linguagem de fácil compreensão, deve estar disponível nas páginas das instituições na internet, bem como em suas dependências, exposta em local visível e de fácil acesso. § 2º O disposto no § 1º aplica-se, também, às dependências e páginas na internet das pessoas contratadas pelas instituições mencionadas no art. 4º, na qualidade de correspondentes no país, para o fornecimento de produtos e serviços de responsabilidade da instituição contratante relacionados a operações de crédito.”

8 “Art. 8º Para efeito do disposto no inciso II do art. 2º, as instituições mencionadas no art. 4º devem: [...] II - comunicar previamente ao cliente o registro dos seus dados no SCR, exceto se houver autorização dele para o registro”.

9 “Art. 11. As instituições originadoras das operações de crédito devem comunicar previamente ao cliente que os dados de suas respectivas operações serão registrados no SCR. § 1º Na comunicação referida no *caput* devem constar as orientações e os esclarecimentos relacionados no art. 14. § 2º As instituições referidas no *caput* devem manter a guarda da comunicação de que trata este artigo, em meio físico ou eletrônico que permita comprovar a sua autenticidade, por um período de cinco anos, contado da data de emissão do documento, sem prejuízo de outras disposições que fixem prazo maior para a sua guarda.”

**IV. b) O inquestionável direito do cliente bancário de ser comunicado sobre registro de suas operações no SCR que é correspondente ao dever imputado às instituições financeiras de comunicar**

24. Não obstante não negue o Banco Central que lhe caiba administrar o SCR, por força do disposto no parágrafo único do art. 1º da atualmente vigente da Resolução CMN nº 4.571, de 2017, deve-se ter em conta que sua alimentação é feita diretamente pelas instituições financeiras e congêneres. É dizer: **não existe no Banco Central um setor específico ou sequer um único servidor público encarregado de receber pedidos de inserções, alterações, exclusões de dados no SCR.** O Banco Central, por seus agentes, não atua como um intermediário entre a instituição financeira e o cadastro, nem mantém arquivados em seus sistemas os instrumentos dos atos jurídicos que fundamentaram quaisquer anotações. **O Banco Central mantém a estrutura do sistema, mas não participa de forma nenhuma da dinâmica de inserção, exclusão e alteração de dados no SCR.**

25. Daí por que é de se concluir que não existe necessidade, nem tem o cliente bancário interesse de que o Banco Central lhe comunique também acerca da abertura de registro no SCR, pois essa comunicação está prevista no ordenamento como dever da instituição financeira contratante. E evidentemente não há previsão normativa de uma segunda comunicação.

26. Bem por isso, diversamente do que poderia sugerir uma leitura apressada, não há espaço, na sistemática do SCR, para a aplicação irrefletida da mesma diretriz da Súmula do Superior Tribunal de Justiça (STJ) nº 359, por meio da qual se consolidou o entendimento de que, relativamente aos serviços de proteção ao crédito criados com base CDC, recairia sobre a entidade que mantém o cadastro o dever de comunicar o consumidor acerca da abertura de um registro. No silêncio do CDC, que não especifica sobre quem recai o *dever* de comunicar o consumidor acerca da abertura de registros na dinâmica do funcionamento dos cadastros consumeristas de proteção ao crédito, esse eg. STJ, nos precedentes que deram origem ao verbete sumular, houve por bem imputar esse *dever* às entidades, como SPC e Serasa, que administram os cadastros de proteção ao crédito, e não ao próprio fornecedor. Mas, em nenhum desses julgados, o STJ analisou as regras administrativas baixadas pelo CMN a título de regulamentar o SCR, as quais, no entender do Banco Central, devem ser observadas no presente processo.

27. Vê-se, pois, que uma segunda comunicação, depois da comunicação efetivada pela instituição financeira, só porque o Banco Central mantém o SCR, não teria o menor sentido tampouco a mínima necessidade, exceto se se pretender emprestar aos termos da Súmula-STJ nº 359 uma absurda extensão que o próprio STJ não pretendeu dar. O foco da Súmula-STJ nº 359 é o de resguardo ao direito de informação de que goza o consumidor acerca da *“abertura de cadastro, ficha, registro e dados pessoais e de consumo”*. O dever de comunicação, nesse quadro, é a contraface desse direito. O dever que, no âmbito estritamente consumerista, recai, por força do entendimento desse eg. STJ, sobre a entidade que mantém o cadastro de proteção ao crédito não se trata de um fim em si, mas da vicissitude de um direito.

28. Nota-se assim que a tese do MPF baseia-se na falácia *non sequitur*: argumenta em torno do incontestável direito dos clientes bancários de serem informados acerca dos registros efetivados no SCR, e pede a condenação do Banco Central a diligenciar uma comunicação, como se a conclusão derivasse necessariamente da premissa. Mais grave ainda: argumenta como se a informação não tivesse sido prestada ao cliente pela instituição financeira ou não estivesse à sua disposição a qualquer momento, vinte e quatro horas por dia, sete dias por semana, à distância de um clique, mediante acesso ao cadastro disponível no sítio eletrônico do Banco Central.

#### *IV.c) Modelos de transparência e de informação ao cliente bancário são ainda mais amplos, protetores e abrangentes no âmbito do SCR*

29. Quanto ao mais, o despropósito de que o Banco Central proceda a uma segunda comunicação de algo que o cliente bancário já tem ciência avoluma-se ainda mais quando se percebe que o SCR se configura como um registro objetivo sobre operações de crédito, independentemente de estarem ou não vencidas, cujas informações, dada a proteção que exige o sigilo bancário, não podem ser divulgadas, sendo acessíveis apenas pelo Banco Central e pelos consumidores, que podem, se e quando assim desejarem, apresentá-las a essa ou àquela instituição financeira da qual pretendam tomar empréstimo, mediante autorização específica para que consulte informações consolidadas do SCR sobre o montante de seus débitos e responsabilidades relacionados a operações de crédito no ambiente do Sistema Financeiro Nacional. É o que se deflui das regras dos arts. 10, 11 e 14 da Resolução CMN nº 4.571, de 26 de maio de 2017<sup>10</sup>, atualmente em vigor:

*“Art. 10. As consultas às informações de que trata o art. 9º ficam condicionadas à obtenção de autorização específica do cliente.*

*§ 1º A autorização de que trata o caput deve contemplar expressamente a sua extensão às instituições que podem consultar o SCR nos termos da regulamentação vigente e que adquiram ou recebam em garantia, ou manifestem interesse de adquirir ou de receber em garantia, total ou parcialmente, operações de crédito de responsabilidade do cliente.*

*§ 2º Na autorização de que trata o caput devem constar as orientações e os esclarecimentos relacionados no art. 14.*

*§ 3º Independentemente da realização de operação de crédito com o cliente, as instituições referidas no art. 4º devem manter a guarda da autorização para consulta, em meio físico ou eletrônico, que permita comprovar a sua autenticidade, por um período de cinco anos, contados da data da última consulta, sem prejuízo de outras disposições que fixem prazo maior para a guarda do documento.*

*§ 4º A manifestação de interesse de que trata o § 1º deve ser passível de comprovação por meio de documento hábil, contendo a identificação do credor, dos clientes e das respectivas operações de crédito, o qual deve ser guardado pelo prazo de cinco anos, contado da data da última consulta realizada no SCR a respeito dos referidos clientes, sem prejuízo de outras disposições que fixem prazo maior para a guarda do documento.*

*Art. 11. As instituições originadoras das operações de crédito devem comunicar previamente ao cliente que os dados de suas respectivas operações serão registrados no SCR.*

*§ 1º Na comunicação referida no caput devem constar as orientações e os esclarecimentos relacionados no art. 14.*

*§ 2º As instituições referidas no caput devem manter a guarda da comunicação de que trata este artigo, em meio físico ou eletrônico que permita comprovar a sua autenticidade, por um período de cinco anos, contado da data de emissão do documento, sem prejuízo de outras disposições que fixem prazo maior para a sua guarda.*

[...]

*Art. 14. As instituições de que trata o art. 4º e que atendam ao disposto no art. 9º devem divulgar orientações sobre o sistema, contemplando, no mínimo:*

*I - a finalidade e o uso das informações do sistema;*

*II - as formas de consulta às informações do sistema;*

<sup>10</sup> Vale o registro de que a mesma sistemática encontrava-se prevista nos regulamentos do SCR, hoje revogados, a exemplo, do que constava dos arts. 2º, II, 7º, I, e 8º, I, da Resolução CMN nº 3.658, de 17 de dezembro de 2008, mantidos na mesma linha do disposto nos arts. 2º, I, e 3º da Resolução CMN nº 2.724, de 31 de maio de 2000, bem como nos arts. 2º e 3º da Resolução CMN nº 2.390, de 22 de maio de 1997.

III - os procedimentos a serem observados perante as próprias instituições, para:

a) a correção e a exclusão de informações constantes do sistema;

b) o cadastramento de medida judicial;

c) o registro de manifestação de discordância quanto às informações constantes do sistema;

IV - esclarecimentos sobre o funcionamento do sistema.

§ 1º A divulgação de que trata o **caput**, redigida em linguagem de fácil compreensão, deve estar disponível nas páginas das instituições na internet, bem como em suas dependências, exposta em local visível e de fácil acesso.

§ 2º O disposto no § 1º aplica-se, também, às dependências e páginas na internet das pessoas contratadas pelas instituições mencionadas no art. 4º, na qualidade de correspondentes no país, para o fornecimento de produtos e serviços de responsabilidade da instituição contratante relacionados a operações de crédito.”

**30. No caso do SCR, suas informações não são objeto de nenhuma divulgação** ao serem registradas no sistema, sendo acessíveis apenas pelo próprio cliente da instituição financeira e pelo Banco Central, para fins de subsidiar o desempenho de suas atribuições regulatórias, de supervisão e de política econômica e monetária. **As informações do SCR só podem ser consultadas por alguém mais, e ainda assim de modo consolidado, se e quando o cliente, a seu critério, resolver autorizar especificamente uma instituição da qual pretenda tomar empréstimo a consultar o montante de seus débitos e responsabilidades constantes no sistema. Ocorre, porém, que, antes desse momento, o cliente já tem pleno acesso às informações registradas no SCR sobre suas operações de crédito, inclusive via internet, mediante credenciamento no Banco Central.**

31. Com efeito, é necessário colocar a devida ênfase no fato de que **os modelos de transparência e informação são ainda mais amplos, protetores e abrangentes que os estabelecidos pela própria legislação consumerista com relação aos clássicos cadastros de proteção ao crédito.** Com isso, quer-se indicar que o Banco Central, na qualidade de gestor do SCR, possibilita a qualquer cidadão, gratuitamente, por simples acesso ao seu sítio eletrônico, informações registradas no SCR e também no Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro (CCS). Essas informações podem ser acessadas, por meio do chamado *Registrato*, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/p/REGISTRATO>, abaixo transcritas:

“O *Registrato* – Extrato do Registro de Informações no Banco Central – é um sistema que fornece gratuitamente pela internet informações disponíveis em dois cadastros:

- Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro - CCS: mostra todos os bancos com as quais o cliente possui algum relacionamento (como conta corrente e poupança).

- Sistema de Informações de Crédito - SCR: contém informações do conjunto dos empréstimos, financiamentos e outras modalidades de crédito que o cliente tiver obtido em cada instituição financeira, acima de R\$ 200,00 (duzentos reais).

Assim, o usuário tem acesso a relatórios que o ajudam a ter maior controle sobre sua vida financeira. As informações do cliente só podem ser consultadas por ele mesmo ou por quem ele autorizar.

Embora os relatórios do *Registrato* sejam produzidos pelo Banco Central, os dados apresentados são de inteira responsabilidade das instituições financeiras.”

32. E veja-se que a disponibilização dessa informação pela internet, não altera o fato de a autorização específica do cliente estar associada, ou não, a contrato de adesão. Afinal, o fato de ser mais ou menos transigível o fornecimento da autorização em foco não elide o fato de o cliente saber se e quando a forneceu, nem tampouco o fato de ter pleno acesso aos registros do SCR antes de fazê-lo.



Ademais, uma segunda comunicação por parte do Banco Central não modificaria em nada o poder do cliente de transigir no contexto de um contrato de adesão, prestando-se apenas ao despropósito de “informá-lo” sobre algo de que, todavia, ele já foi o primeiro a saber no caso do SCR.

#### *IV.d) Risco de inviabilização do SCR em caso de provimento do recurso especial*

33. É ainda importante observar que eventual obrigação de o Banco Central notificar *por uma segunda vez* os clientes bancários da inclusão de suas operações no SCR, em razão talvez de uma aplicação literal e descontextualizada dos termos da Súmula-STJ nº 359, inviabilizaria completamente o bom funcionamento do Sistema, porquanto atualmente todas as operações de crédito igual ou acima de R\$ 200,00 (duzentos reais)<sup>11</sup> estão nele incluídas, o que implicaria a notificação de milhões de pessoas naturais e jurídicas.

34. Exatamente por esse motivo, esse eg. STJ deferiu suspensão de tutela antecipada anteriormente concedida no bojo de ação cautelar, em decisão monocrática do então presidente, Min. César Asfor Rocha, transitada em julgado em 5 de maio de 2010. Trata-se da Suspensão de Liminar e de Sentença nº 1.214/SP, na qual o relator ressaltou os elevados custos que a medida causaria ao erário.

35. Por fim, não se pode perder de vista que a inviabilização do sistema geraria graves consequências tanto para a atuação institucional do Banco Central quanto para toda a cadeia de concessão de crédito, uma vez que poderia deixar o Sistema Financeiro Nacional às escuras, em um verdadeiro “apagão” de informações.

36. Eventual suspensão ou descontinuidade do SCR, pela impossibilidade técnico-material de remessa de cartas com aviso de recebimento por parte do Banco Central, traria graves prejuízos à atividade de supervisão exercida e à atividade de concessão de crédito pelas instituições financeiras, por retirar o acesso às informações imprescindíveis à avaliação do risco de crédito.

#### *Pedido.*

37. Diante de todo o exposto, o Banco Central reitera, por meio deste memorial, o pedido de não conhecimento do recurso, mantendo-se a decisão proferida pelo eg. TRF-3. Quando não, se o recurso vier a merecer conhecimento, que lhe seja negado provimento.

Brasília, 9 de julho de 2018.

**FLAVIO JOSÉ ROMAN**

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central  
Seção de Contencioso Judicial e Gestão Legal (PGA-2)  
OAB/DF 15.934 - MAT. 3.306.810-0

**ERASTO VILLA-VERDE FILHO**

Subprocurador-Geral do Banco Central  
Câmara de Contencioso Judicial e Execução Fiscal (CJrPG)  
OAB/DF 9.393 – Mat. 2.959.197-X

**PABLO BEZERRA LUCIANO**

Procurador do Banco Central do Brasil  
Procuradoria Especializada de Processos Judiciais Relevantes (PRJUD) OAB/DF 35.603 - Mat. 8.020.600-x

**LUCAS FARIAS MOURA MAIA**

Procurador-Chefe

Procuradoria Especializada de Processos Judiciais Relevantes (PRJUD)  
OAB/GO 24.625 – Mat. 6.323.167-0

---

<sup>11</sup> Cf. art. 1º, II, “b” da Circular nº 3.567, de 12 de dezembro de 2011, com a redação dada pela Circular nº 3.786, de 10 de março de 2016.

## **Parecer Jurídico 425/2018-BCB/PGBC**

Parecer que analisa em que medida os atos normativos que dispõem sobre o financiamento coletivo de campanhas eleitorais teriam atribuído competência ao Banco Central para atuar nessa matéria, para além do que disposto na Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, complementada pelos atos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central.

**Danilo Takasaki Carvalho**  
Procurador do Banco Central

**Luiz Felipe Horowitz Lopes**  
Procurador-Chefe, substituto

**Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira**  
Subprocuradora Geral do Banco Central

**Marcel Mascarenhas dos Santos**  
Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Parecer Jurídico 425/2018-BCB/PGBC  
PE 132605

Porto Alegre, 16 de julho de 2018.

*Ementa: Consultoria em regulação do sistema financeiro. Consulta formulada pelo Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban). Doações efetuadas por pessoas físicas por intermédio de instituições que promovam técnicas e serviços de financiamento coletivo por meio de sítios na internet, aplicativos eletrônicos e outros recursos similares. Cadastro no Tribunal Superior Eleitoral (TSE) como um dos requisitos para participação no financiamento coletivo. Atendimento, nos termos da lei e da regulamentação expedida pelo Banco Central, aos critérios para operar arranjos de pagamento como pré-condição para realizar o cadastro. Art. 23, § 8º, da Lei nº 9.504, de 30 de setembro de 1997. Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Dúvida sobre eventual competência do Banco Central sobre o financiamento coletivo de campanhas eleitorais. Ausência de atribuição criada pela Lei nº 9.504, de 1997, para o Banco Central.*

Senhor Procurador-Chefe,

#### ASSUNTO

Cuida-se de consulta do Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban) a respeito de questões relativas à eventual competência do Banco Central sobre o financiamento coletivo de campanhas eleitorais.

2. O departamento relata no doc. 3 que tem sido instado a se manifestar sobre a necessidade de o Banco Central expedir autorização prévia para instituições interessadas em participar da coleta de recursos para financiamento coletivo de campanhas eleitorais. O Deban apresenta nestes autos a resposta que ofereceu a um cidadão por meio do Sistema de Registro de Demandas do Cidadão (RDR - v. docs 1 e 2), na qual esclarece “que nenhum arranjo de pagamento necessita de autorização prévia do Banco Central para funcionamento” e expõe sucintamente as circunstâncias nas quais essa autorização passa a ser necessária, bem como indica os dispositivos normativos que fundamentam a resposta.

3. Não obstante, o departamento julga importante a formulação da presente consulta, para obter da PGBC

análise jurídica sobre eventual atribuição conferida ao Banco Central pela Lei nº 9.504, de 1997, considerando as disposições da Lei nº 12.865, de 2013, e regulamentação infralegal editada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo BC sobre arranjo e instituições de pagamento.

#### APRECIÇÃO

4. Este parecer dirige-se a desvendar se e em que medida os atos normativos que dispõem sobre o financiamento coletivo de campanhas eleitorais teriam atribuído competência ao Banco Central para atuar nessa matéria, para além do que já o faz a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, complementada pelos atos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central.

5. A regra jurídica originária sobre o tema está no art. 23, § 8º, combinado com o § 4º, IV, do mesmo artigo da Lei nº 9.504, de 30 de setembro de 1997, *verbis*:

Art. 23. Pessoas físicas poderão fazer doações em dinheiro ou estimáveis em dinheiro para campanhas eleitorais, obedecido o disposto nesta Lei.

[...]

§ 4º As doações de recursos financeiros somente poderão ser efetuadas na conta mencionada no art. 22 desta Lei por meio de:

[...]

IV - instituições que promovam técnicas e serviços de financiamento coletivo por meio de sítios na internet, aplicativos eletrônicos e outros recursos similares, que deverão atender aos seguintes requisitos:

a) cadastro prévio na Justiça Eleitoral, que estabelecerá regulamentação para prestação de contas, fiscalização instantânea das doações, contas intermediárias, se houver, e repasses aos candidatos;

b) identificação obrigatória, com o nome completo e o número de inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) de cada um dos doadores e das quantias doadas;

c) disponibilização em sítio eletrônico de lista com identificação dos doadores e das respectivas quantias doadas, a ser atualizada instantaneamente a cada nova doação;

d) emissão obrigatória de recibo para o doador, relativo a cada doação realizada, sob a responsabilidade da entidade arrecadadora, com envio imediato para a Justiça Eleitoral e para o candidato de todas as informações relativas à doação;

e) ampla ciência a candidatos e eleitores acerca das taxas administrativas a serem cobradas pela realização do serviço;

f) não incidência em quaisquer das hipóteses listadas no art. 24 desta Lei;

g) observância do calendário eleitoral, especialmente no que diz respeito ao início do período de arrecadação financeira, nos termos dispostos no § 2º do art. 22-A desta Lei;

h) observância dos dispositivos desta Lei relacionados à propaganda na internet;

[...]

§ 8º Ficam autorizadas a participar das transações relativas às modalidades de doações previstas nos incisos III e IV do § 4º deste artigo todas as instituições que atendam, nos termos da lei e da regulamentação expedida pelo Banco Central, aos critérios para operar arranjos de pagamento.

6. No § 8º do art. 23, transcrito acima, o legislador faz referência aos critérios previstos na legislação e na regulamentação editada pelo Banco Central “para operar arranjos de pagamento” como forma de indicar que as instituições que estejam em conformidade com esses critérios estão autorizadas a participar das transações relativas às modalidades de doações eleitorais por meio de técnicas e serviços de financiamento coletivo.

7. É infrutífera a tentativa de resgatar historicamente a motivação do legislador a respeito desse dispositivo. Os dados e documentos disponíveis no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados não oferecem elementos que permitam ao intérprete deduzir a intenção dos parlamentares ao redigirem o § 8º do art. 23 da Lei nº 9.504, de 1997, incluído nessa lei pela Lei nº 13.488, de 6 de outubro de 2017. O dispositivo estava presente já na redação original do Projeto de Lei nº 8.612, de 2017 (que resultou na Lei nº 13.488, de 2017), confeccionado por comissão especial, que não deixou registrada a justificação para o projeto.

8. Não é possível saber ao certo o que se quer dizer por “critérios para operar arranjos de pagamento”. Seriam as normas aplicáveis às instituições de pagamento? Ou aos instituidores de

arranjo de pagamento? A falta de técnica na redação do dispositivo parece ter tornado sua eficácia deveras limitada, como se verá abaixo.

9. Não há na Lei nº 12.865, de 2013, ou nas Circulares nº 3.682, de 4 de novembro de 2013, e nº 3.885, de 26 de março de 2018, referências que auxiliem o intérprete a desvendar o significado de “critérios para operar arranjos de pagamento”.

10. Diante desse quadro, é possível, apenas, trabalhar com suposições sobre o significado da norma. A primeira hipótese seria a norma ter-se referido a instituições de pagamento. Nessa hipótese, as instituições de pagamento teriam sido autorizadas diretamente pelo legislador a prestar o serviço de financiamento coletivo de campanhas eleitorais. Nesse sentido, não se aplicaria o disposto no art. 5º, parágrafo único, da Circular nº 3.885, de 2018,<sup>1</sup> que limita o objeto social das instituições de pagamento àquelas atividades listadas no art. 6º, III, da Lei nº 12.865, de 2013,<sup>2</sup> e às que tenham o propósito de viabilizar a prestação do serviço de pagamento ou de agregar valor ao serviço prestado para o usuário, a critério do Banco Central.

11. A Autarquia não deveria, portanto, se imiscuir na pertinência ou não da eventual prestação do serviço de financiamento coletivo de campanha por uma instituição de pagamento que se encontre sob sua supervisão. A lei já teria cuidado de inserir essa atividade no cardápio disponível às instituições de pagamento.

12. Não obstante, o art. 23, § 8º, da Lei nº 9.504, de 1997, não modificou a Lei nº 12.865, de 2013, suprimindo competências do Banco Central. Pode a Autarquia, portanto, caso julgue pertinente, baixar normas que disciplinem o eventual ingresso de instituições de pagamento nesse segmento, por exemplo, para evitar que riscos assumidos nessa atividade prejudiquem a solvência ou a liquidez das instituições, do sistema de pagamentos ou do sistema financeiro.

13. Outra hipótese sobre o significado do § 8º do art. 23 da Lei nº 9.504, de 1997, seria ele ter-se referido aos instituidores de arranjos de pagamento. Essa hipótese, porém, é frágil, pois a referida lei não exige que o esquema de financiamento coletivo de campanha se configure como um arranjo de pagamento, na forma da definição estabelecida pelo art. 6º, I, da Lei nº 12.865, de 2013.<sup>3</sup>

14. Nesse ponto, requer algum esforço imaginar um esquema de arrecadação de doações que envolva a prestação de um **serviço de pagamento aceito por mais de um recebedor**, para efeito de seu enquadramento na definição legal de arranjo de pagamento. Mais comum seria verem-se doadores, por meio da internet ou outro meio de comunicação, aportando recursos para partidos

1 “Art. 5º A instituição de pagamento deve ser constituída como sociedade empresária limitada ou anônima e ter por objeto social principal ao menos uma das atividades listadas no art. 6º, inciso III, da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013.

Parágrafo único. Admite-se a execução de outras atividades pela instituição de pagamento, além das previstas no *caput*, desde que tenham o propósito de viabilizar a prestação do serviço de pagamento ou agregar valor ao serviço prestado para o usuário, a critério do Banco Central do Brasil.”

2 “Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se:  
[...]

III - instituição de pagamento - pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente:

a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento;

b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento;

c) gerir conta de pagamento;

d) emitir instrumento de pagamento;

e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento;

f) executar remessa de fundos;

g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e

h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil;

3 “Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se:

I - arranjo de pagamento - conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público aceito por mais de um recebedor, mediante acesso direto pelos usuários finais, pagadores e recebedores;”

ou candidatos, com o auxílio da instituição de financiamento coletivo. Não obstante, a criatividade dos agentes econômicos pode dar origem a esquemas de financiamento coletivo que, em tese, contenham os elementos que os enquadrem na definição legal, e isso somente poderá ser verificado diante do caso concreto.<sup>4</sup>

15. Dessa forma, para se cogitar de competência do Banco Central nessa seara, ter-se-ia que partir da premissa de que um esquema de financiamento coletivo em concreto contém elementos que o enquadram como arranjo de pagamento, na forma da lei. E, mesmo que assim o seja, há na Lei nº 12.865, de 2013, e na regulamentação que dela deriva hipóteses que, na prática, tornam inócua a discussão sobre a eventual atuação do Banco Central sobre esse tema. Vejamos.

16. Como bem pontua o Deban no doc. 3 e bem pontuou na resposta ao questionamento do cidadão via RDR (doc. 1), “nenhum arranjo de pagamento necessita de autorização prévia do Banco Central para funcionamento”.

17. A referida declaração do Deban fundamenta-se em interpretação da Circular nº 3.682, de 2013, que, entre outras coisas, estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Vê-se, já no art. 2º dessa circular, que há critérios materiais (incisos I e III) e critérios quantitativos (inciso II) para se definir a pertinência ou não do arranjo de pagamento ao SPB. Enquadrando-se nos critérios materiais ou abaixo dos limites dos critérios quantitativos, o arranjo não integrará o SPB e não requererá de seu instituidor a solicitação de autorização ao Banco Central.

18. Visto por outro prisma, o instituidor de um arranjo de pagamento que não integra o SPB deverá solicitar autorização do Banco Central caso seu arranjo não se enquadre ou deixe de se enquadrar nos critérios materiais e passe a superar os limites dos critérios quantitativos. Em todo o caso, os referidos limites quantitativos devem ser apurados dentro de um prazo de doze meses.

19. A título de exemplo, imagine-se um arranjo de pagamento inédito, criado em 2018 com o propósito específico e exclusivo de arrecadar fundos por meio de financiamento coletivo para a campanha eleitoral deste ano. Caso ele se enquadre nos critérios materiais do art. 2º, I, da Circular nº 3.682, de 2013,<sup>5</sup> seu instituidor estará dispensado de autorização do Banco Central. Caso ele não se enquadre nos referidos critérios, somente deverá requerer autorização do Banco Central após eventual superação dos limites quantitativos do art. 2º, II, da referida circular, entre 15 de maio e 7 de outubro – ou 28 de outubro, caso haja segundo turno.<sup>6</sup>

20. Não obstante a desnecessidade de autorização prévia (como regra geral) para instituição de arranjos de pagamento, os instituidores de arranjos que não estão enquadrados nos critérios materiais referidos acima têm, segundo a Circular nº 3.682, de 2013, obrigações de fornecimento de informações ao Banco Central (art. 4º) e, caso verifiquem a superação dos limites quantitativos, de submissão de pleito de autorização à Autarquia (art. 2º, § 1º, I) e de comunicação às instituições

4 Pode-se imaginar, por exemplo, um esquema de financiamento coletivo no qual a instituição responsável pelo financiamento coletivo permita aos candidatos utilizarem cartões ou aplicativos por ela confeccionados para movimentar os fundos arrecadados, mediante aquisição de bens e serviços de terceiros, que receberiam mediante depósito em suas contas bancárias ou em contas de pagamento mantidas pela instituição responsável pelo financiamento coletivo. Nessa hipótese, teríamos o serviço de pagamento disponível ao público e a aceitação de mais de um receptor.

Também haveria a prestação de serviço de pagamento ao público, com a aceitação de mais de um receptor, na hipótese de um esquema de financiamento coletivo no qual os doadores adquirem bens e serviços de diferentes fornecedores a um preço superior ao preço de mercado, sabendo que uma parcela do valor pago será destinada pela instituição de financiamento coletivo ao candidato apoiado.

Cumprir registrar que, para os propósitos deste parecer, não se examinou a legislação e os julgados da Justiça Eleitoral atinentes ao financiamento de campanhas eleitorais. Portanto, nas hipóteses acima, não se faz qualquer juízo sobre a conformidade dos esquemas de financiamento coletivo, ali descritos em linhas gerais, à legislação e aos julgados mencionados. Não se sabe, portanto, se esses esquemas poderiam ou não configurar doação por pessoa jurídica, modalidade não admitida pela legislação eleitoral atualmente.

5 O inciso III não interessa ao caso, pois diz respeito a instrumento de pagamento de benefício instituído por ato oficial do Poder Público.

6 V. datas do calendário eleitoral no sítio do TSE. Disponível em: <http://www.tse.jus.br/imprensa/noticias-tse/2017/Dezembro/confirma-as-principais-datas-do-calendario-eleitoral-das-eleicoes-gerais-de-2018>. Acesso em: 9 jul. 2018.

participantes do arranjo da necessidade de também solicitarem autorização para funcionamento ao Banco Central, quando cabível, na forma da regulamentação (art. 2º, § 1º, II).

21. Observando essas normas em panorama, percebe-se que o art. 23, § 8º, da Lei nº 9.504, de 1997, não cria para o Banco Central qualquer competência ou dever que já não esteja previsto no subsistema normativo que dispõe sobre os arranjos e as instituições de pagamento. Tanto isso é verdade que o Tribunal Superior Eleitoral (TSE), na Resolução nº 23.553, de 18 de dezembro de 2017, ao regulamentar o financiamento coletivo de campanhas para o pleito de 2018, não exigiu qualquer documento ou certidão do Banco Central para que as instituições demonstrassem ou comprovassem que estão em conformidade com a lei e a regulamentação do Banco Central sobre o tema, na oportunidade de seu cadastramento perante a Justiça Eleitoral.<sup>7</sup>

22. Em todo o caso, é importante sublinhar que a discussão promovida nos parágrafos 16 a 21, acima, parte da premissa de que um esquema de financiamento coletivo concreto foi desenhado de tal forma a se enquadrar na definição legal de um arranjo de pagamento. Essa premissa não é conhecida, pois depende de verificação de um caso concreto, e é tomada apenas por hipótese neste parecer.

## CONCLUSÃO

23. Ante o exposto, pode-se concluir que a Lei nº 9.504, de 1997, em especial seu art. 23, § 8º, incluído pela Lei nº 13.488, de 2017, não criou atribuição para o Banco Central, seja quanto à autorização de instituições de pagamento para participarem de esquemas de financiamento coletivo, seja quanto à autorização de instituição de arranjos de pagamento que se proponham a tornar viáveis esquemas de financiamento coletivo de campanhas eleitorais.

24. Em específico, a referência à Autarquia no art. 23, § 8º, da Lei nº 9.504, de 1997, não cria para si o dever de certificar ou de atestar o cumprimento da lei e da regulamentação atinente

<sup>7</sup> Cf. art. 23, caput e § 1º, da resolução:

“Art. 23. O financiamento coletivo, se adotado, deverá atender aos seguintes requisitos:

**I - cadastro prévio na Justiça Eleitoral pela instituição arrecadadora, observado o atendimento, nos termos da lei e da regulamentação expedida pelo Banco Central do Brasil, dos critérios para operar arranjos de pagamento;**

II - identificação obrigatória, com o nome completo e o número de inscrição no cadastro de pessoas físicas (CPF) de cada um dos doadores, o valor das quantias doadas individualmente, forma de pagamento e as datas das respectivas doações;

III - disponibilização em sítio eletrônico de lista com identificação dos doadores e das respectivas quantias doadas, a ser atualizada instantaneamente a cada nova doação, cujo endereço eletrônico, bem como a identificação da instituição arrecadadora, devem ser informados à Justiça Eleitoral, na forma por ela fixada;

IV - emissão obrigatória de recibo para o doador, relativo a cada doação realizada, sob a responsabilidade da entidade arrecadadora;

V - envio imediato para a Justiça Eleitoral, na forma por ela estabelecida, e para o candidato de todas as informações relativas à doação;

VI - ampla ciência a candidatos e eleitores acerca das taxas administrativas a serem cobradas pela realização do serviço;

VII - não incidência em quaisquer das hipóteses de vedação listadas no art. 33 desta resolução;

VIII - observância do Calendário Eleitoral para arrecadação de recursos, especialmente quanto aos requisitos dispostos no art. 3º desta resolução;

IX - movimentação dos recursos captados na conta bancária “Doações para Campanha”;

X - observância dos dispositivos da legislação eleitoral relacionados à propaganda na internet.

§ 1º O cadastramento prévio a que se refere o inciso I deste artigo ocorrerá mediante:

I - preenchimento de formulário eletrônico disponível na página do Tribunal Superior Eleitoral na internet;

II - encaminhamento eletrônico dos seguintes documentos comprobatórios:

a) requerimento assinado pelo administrador responsável pelas atividades da instituição arrecadadora;

b) cópia dos atos constitutivos em sua versão vigente e atualizada, revestidos das formalidades legais, que devem conter previsão para o exercício da atividade e certidão de pessoa jurídica emitida pela Receita Federal do Brasil;

c) declaração emitida pelo administrador responsável que ateste a adequação dos sistemas utilizados pela instituição arrecadadora e passíveis de verificação para efetuar a identificação do doador, a divulgação dos valores arrecadados e o atendimento a reclamações dos doadores;

III - documentos de identificação de sócios e administradores, incluindo identidade, CPF e comprovante de residência no caso dos administradores;

IV - declarações individuais firmadas pelos sócios e administradores da plataforma atestando que não estão inabilitados ou suspensos para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM e pelo Banco Central do Brasil.” (grifos ausentes no original)

aos arranjos de pagamento, ou mesmo de realizar procedimentos de vigilância dos arranjos ou de supervisão das instituições de forma diferente da que já o faz em cumprimento ao disposto na Lei nº 12.865, de 2013, e nos atos normativos do CMN e do próprio Banco Central.

À consideração superior.

**DANILO TAKASAKI CARVALHO**

Procurador do Banco Central

Procuradoria Especializada de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro (PRNOR)

OAB/DF 24.761

(Seguem despachos.)

De acordo.

À Senhora Subprocuradora-Geral da Câmara de Consultoria em Regulação e Supervisão do Sistema Financeiro (CCiPG).

**LUIZ FELIPE HOROWITZ LOPES**

Procurador-Chefe, substituto

Procuradoria Especializada de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro (PRNOR)

OAB/DF 33.711

De acordo.

Ao Sr. Procurador-Geral Adjunto, em razão da matéria.

**WALKYRIA DE PAULA RIBEIRO DE OLIVEIRA**

Subprocuradora Geral do Banco Central

Câmara de Consultoria em Regulação e Supervisão do Sistema Financeiro (CCiPG)

OAB/DF 10.000

De acordo.

Ao Deban.

**MARCEL MASCARENHAS DOS SANTOS**

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial (PGA-1)

OAB/DF 31.580



## Normas de submissão de trabalhos à Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central

1. Os trabalhos devem ser encaminhados ao Conselho Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central para apreciação, pelo endereço [revista.pgbc@bcb.gov.br](mailto:revista.pgbc@bcb.gov.br), em arquivo *Word* ou RTF, observando-se as normas e os parâmetros de editoração adiante estabelecidos.
2. Os autores filiados a instituições estrangeiras podem encaminhar trabalhos redigidos em inglês ou espanhol.
3. Os autores que publicam trabalhos na Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central são detentores dos direitos morais de seus trabalhos, no entanto não fazem jus aos direitos patrimoniais pertinentes a sua criação ou a remuneração de nenhuma natureza.
4. **Configuração dos trabalhos** – Os trabalhos enviados devem ser compostos de 10 a 20 páginas, redigidas em fonte *Times New Roman 12*, com espaço entrelinhas simples. Variações serão analisadas pelo Conselho Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central. A configuração das páginas deve observar os seguintes parâmetros:
  - a) margens: superior – 3cm; inferior – 2cm; esquerda – 3cm; direita – 2cm;
  - b) tamanho: 210mm x 297mm (folha A4);
  - c) numeração: todas as páginas são contadas, mas a numeração, em algarismos arábicos, ocorre da segunda página em diante, na margem superior direita.
5. **Título e subtítulo** – O título do trabalho deve ser escrito no topo da página, alinhado à direita, com fonte *Times New Roman 16*, em negrito, com a primeira letra de cada palavra em maiúscula, salvo nos casos em que a inicial maiúscula não seja recomendada (em advérbio, preposição, conjunção, interjeição e artigo).  
O subtítulo do trabalho deve ser escrito na mesma linha do título, com mesma fonte, mesmo alinhamento e negrito. O subtítulo grafa-se das seguintes formas:
  - a) se ocorrer após dois-pontos: todas as letras minúsculas, salvo se a inicial maiúscula for obrigatória (exemplo: Governança Cooperativa: as funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito no Brasil);
  - b) se ocorrer após traço: inicial maiúscula apenas na primeira palavra (exemplo: Governança Cooperativa – As funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito no Brasil).
6. **Identificação do autor** – O nome do autor deve figurar um espaço duplo depois do título, alinhado à direita, com fonte *Times New Roman 11* e negrito, seguido de asterisco, que remeta a nota de rodapé em que conste sua formação acadêmica e suas principais atividades profissionais.

7. **Sumário** – O sumário reproduz número e nome das seções e das subseções que compõem o trabalho. Deve posicionar-se um espaço duplo depois do nome do autor, alinhado à direita, a 6cm da margem esquerda, com fonte *Times New Roman* 10, em itálico. Apresenta número e nome das seções e das subseções que compõem o trabalho, até três desdobramentos. Veja-se este exemplo:

*Introdução. 1 Atividade bancária na União Europeia.  
2 Concorrência no setor bancário. 2.1 Sujeição dos bancos às regras de concorrência comunitárias.  
2.2 Atuação da Comissão Europeia e da Rede Europeia de Concorrência. 2.3 Ações da Comissão Europeia para o fortalecimento da concorrência na área bancária. Conclusão.*

8. **Resumo** – O resumo deve ser apresentado em português e inglês (*abstract*) e conter de 100 a 250 palavras. Deve ser construído na terceira pessoa do singular, com frases concisas e afirmativas, e não com enumeração de tópicos. Sua primeira frase deve explicar o tema do trabalho. Evitam-se símbolos e contrações cujo uso não seja corrente e fórmulas, equações e diagramas, a menos que extremamente necessários. Deve ressaltar o objetivo, o método, os resultados e as conclusões; não deve discorrer sobre o assunto do trabalho. O resumo em inglês (*abstract*) deve ser antecedido do título do trabalho, também em inglês, grafado um espaço duplo depois das palavras-chave em português.
9. **Palavras-chave** – Devem ser citadas de 4 a 6 palavras representativas do conteúdo do trabalho, separadas entre si por ponto. As palavras-chave em português devem figurar um espaço duplo depois do resumo. As palavras-chave em inglês (*keywords*) apresentam-se um espaço duplo depois do *abstract*.
10. **Texto** – O texto deve respeitar o limite de páginas já fixado e ser redigido de acordo com os parâmetros seguintes.

- a) **Título e subtítulo de seções:** devem ser escritos em fonte *Times New Roman* 14, em negrito, posicionados um espaço duplo depois das *keywords*, alinhados à esquerda, com recuo de 1,5cm à esquerda e um espaço duplo entre eles. Escrevem-se apenas com a primeira letra da primeira palavra em maiúscula, salvo nos casos em que o uso de maiúscula nas demais palavras seja obrigatório. Devem ser numerados com algarismos arábicos. O número e o nome das seções e das subseções devem ser separados apenas por espaço. Vejam-se exemplos:

3 Concorrência no setor bancário  
3.1 Sujeição dos bancos às regras de concorrência comunitárias

- b) **Parágrafos:** devem ser redigidos em fonte *Times New Roman* 12, sem negrito ou itálico, iniciando-se um espaço duplo depois do título da seção ou da subseção, com espaçamento entrelinhas simples, alinhamento justificado e recuo de 1,5cm da margem esquerda.

- c) **Destaques:** devem ocorrer conforme as seguintes especificações:

- expressões em língua estrangeira: itálico (se ocorrerem trechos em itálico, as expressões estrangeiras devem ficar sem itálico);
- ênfase, realce de expressões: negrito;
- duplo realce de expressões: negrito e sublinhado (quando necessário destacar texto já destacado).

d) **Citações:** devem apresentar-se conforme sua extensão.

- Citações com três linhas no máximo: devem figurar no corpo do parágrafo, entre aspas, sem itálico.
- Citações com mais de três linhas: devem compor bloco independente do parágrafo, a um espaço duplo do texto antecedente e a um espaço duplo do texto subsequente, alinhado a 4cm da margem esquerda, com fonte 10, sem aspas e sem itálico.
- Destaque nas citações: pode constar do original ou ser inserido pelo copista.
  - > Destaque do original: após a transcrição da citação, empregar a expressão “grifo(s) do autor”, entre parênteses, seguido do ponto-final.
  - > Destaque do copista: após a transcrição da citação, empregar a expressão “grifo(s) nosso(s)”, entre parênteses, antes do ponto-final.
- Sistema de chamada de citações: deve ser o sistema autor-data. Em vez de usar número que remeta a nota de rodapé com os dados bibliográficos da publicação mencionada e em vez de usar toda a referência entre parênteses, emprega-se o sobrenome do autor ou o nome da entidade (com apenas a inicial maiúscula), a data e a(s) página(s) da publicação de onde se retirou o trecho transcrito. Vejam-se estes exemplos.
  - > Citação direta com até três linhas, sem o nome do autor expresso no texto:

[...] O § 1º do citado art. 47 dá poderes aos estatutos para “criar outros órgãos necessários à administração”, e o art. 48 prevê a possibilidade de que os órgãos de administração contratem gerentes técnicos ou comerciais que não pertençam ao quadro de associados (BRASIL, 1971).
  - > Citação direta com até três linhas, com o nome do autor expresso no texto:

[...] nas palavras de Serick (*apud* COELHO, 2003, p. 36): “[...] aplicam-se à pessoa jurídica as normas sobre capacidade ou valor humano, se não houver contradição entre os objetivos destas e a função daquela.”
  - > Citação direta com mais de três linhas, sem o nome do autor expresso no texto:

[...] Em relação aos órgãos de administração, a Lei Cooperativa prevê, em seu art. 47:  
A sociedade será administrada por uma Diretoria ou Conselho de Administração, composto exclusivamente de associados eleitos pela Assembleia Geral, com mandato nunca superior a 4 (quatro) anos, sendo obrigatória a renovação de, no mínimo, 1/3 (um terço) do Conselho de Administração (BRASIL, 1971).  
Dessa forma, as cooperativas de crédito no Brasil devem optar por serem administradas por uma [...]
  - > Citação direta com mais de três linhas, com o nome do autor expresso no texto:

[...] Nas palavras de Martins (2001, p.135), a sociedade comercial pode ser conceituada como  
[...] a entidade resultante de um acordo de duas ou mais pessoas, [sic] que se comprometeram a reunir capitais e trabalho para a realização de operações com fim lucrativo. A sociedade pode surgir de um contrato ou de um ato equivalente a um contrato; uma vez criada, e adquirindo personalidade jurídica, a sociedade se autonomiza, separando-se das pessoas que a constituíram.  
Essa reunião social, conhecida pelos nomes “empresa”, “firma”, “sociedade”, “entidade societária” etc., [...]
  - > Citação indireta sem o nome do autor expresso no texto (não se aplica o critério de número de linhas):

Críticos a esse modelo argumentam que os administradores podem atribuir a essa busca por atender expectativas dos *stakeholders* a responsabilidade por eventuais resultados negativos do negócio, mas reconhecem sua capacidade em agregar os esforços das partes interessadas em torno de objetivos de longo prazo e o sucesso da empresa (MAHER, 1999, p. 13).
  - > Citação indireta com o nome do autor expresso no texto (não se aplica o critério de número de linhas):

Cornforth (2003, p. 30-31), na tentativa de estabelecer um modelo de análise apropriado para organizações sem fins lucrativos e tomando por base a taxonomia proposta por Hung (1998, p. 69), foca a atenção nos papéis que o Conselho desempenha, relacionando sua significância com as teorias associadas a cada papel na busca de uma abordagem multiteórica capaz de melhor explicar os diferentes papéis do Conselho.

11. **Referências** – Todos os documentos mencionados no texto devem constar nas Referências, que se posicionam um espaço duplo depois do fim do texto. Adotam-se as normas da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT). Os nomes devem ser separados entre si por um espaço simples, alinhados à esquerda. O destaque no título do documento ou do evento no qual o documento foi apresentado deve ser negrito; o subtítulo deve ser grafado sem negrito. Título de artigo ou de texto publicado como parte de um exemplar deve ser grafado sem negrito, e o título desse exemplar deve figurar em negrito. No caso de publicações eletrônicas, deve constar o endereço eletrônico em que foi feita a consulta ao documento e a data do acesso a ele. Vejam-se exemplos:

FLORENZANO, Vincenzo Demétrio. Sistema Financeiro e Responsabilidade Social: uma proposta de regulação fundada na teoria da justiça e na análise econômica do direito. São Paulo: Textonovo, 2004.

ROMAN, Flávio José. A Função Regulamentar da Administração Pública e a Regulação do Sistema Financeiro Nacional. In: JANTALIA, Fabiano. A Regulação Jurídica do Sistema Financeiro Nacional. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2009.

BRASIL. Congresso Nacional. Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008. Dispõe sobre o Sistema de Consórcio. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 9 de outubro de 2008. Seção 1. p. 3. Disponível em: <http://www.in.gov.br>. Acesso em: 15 abr. 2009.

SEMINÁRIO BRASILEIRO SOBRE A ADVOCACIA PÚBLICA FEDERAL, 2008, Brasília. Anais ... Brasília: Escola da AGU, 2008, 300 p.

CARVALHO, Danilo Takasaki. Sistema de Pagamentos em Moeda Local: aspectos jurídicos da nova alternativa para remessas de valores entre o Brasil e a Argentina. Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, Brasília, v. 2, n. 2, p. 199-224, dez. 2008.

12. Os trabalhos que não estiverem em conformidade com as normas e os parâmetros relativos à editoração da revista serão devolvidos a seus autores e poderão ser reenviados, desde que efetuadas as modificações no prazo estabelecido.
13. A seleção dos trabalhos para publicação será feita pelos membros do Conselho Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, conforme previsto em regulamento próprio.

