



Revista da **PGBC**

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central
Volume 16 • Número 1 • Junho 2022

Revista da **PGBC**

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central
Volume 16 • Número 1 • Junho 2022

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca do Banco Central do Brasil

Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central. / Banco Central do Brasil.
Procuradoria-Geral. Vol. 16, n. 1, jun. 2022. Brasília: BCB, 2022.

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 16. Número 1. Junho 2022

Editor-Chefe da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central
Guilherme Centenaro Hellwig – Banco Central, RS

Editor-Adjunto da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central
Leandro Sarai – Banco Central, SP

Corpo Editorial da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central

Conselheiros

Dr. Álvaro Augusto Camilo Mariano – Universidade Federal de Goiás e Pontifícia Universidade Católica do Paraná, GO e PR
Dr. Bruno Meyerhof Salama – Fundação Getulio Vargas, SP
Dr. Bruno Nubens Barbosa Miragem – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, RS
Dra. Irene Patrícia Nohara – Universidade Presbiteriana Mackenzie, SP
Me. Juliana Bortolini Bolzani* – Banco Central, DF
Dr. Leandro Novais e Silva – Banco Central, MG
Me. Márcia Maria Neves Corrêa – Banco Central, RJ
Dr. Rubens Beçak – Universidade de São Paulo, SP
Dr. Vincenzo Demétrio Florenzano – Banco Central, MG
Me. Yuri Restano Machado – Banco Central, RS

Consultores**

Dr. Carlos Eduardo do Nascimento – Universidade Presbiteriana Mackenzie, SP
Me. Daniela Oliveira Rodrigues – Universidade de São Paulo, SP
Me. Danilo Takasaki Carvalho – Banco Central, RJ
Dr. Davi José de Souza da Silva – Universidade do Grande Rio, RJ
Dra. Débora Gomes Galvão – Universidade Católica de Santos, SP
Dr. Diogo de Almeida Viana dos Santos – Universidade Federal do Maranhão, MA
Dr. Edil Batista Junior – Banco Central, PE
Me. Eduardo Silveira Frade – Faculdade de Direito Milton Campos, MG
Dra. Evanilda Nascimento de Godoi Bustamante – Universidade do Estado de Minas Gerais, MG
Dr. Fabio Ramazzini Bechara – Universidade Presbiteriana Mackenzie, SP
Dra. Fernanda Bragança – Universidade Federal Fluminense, RJ
Dr. Fernando Quadros da Silva – Tribunal Regional Federal da 4ª Região, RS
Dr. Flavio José Roman – Banco Central, DF
Me. Leandro Belloc Nunes – Universidade Presbiteriana Mackenzie, RS
Dr. Leandro Maciel do Nascimento – Universidade de São Paulo, SP
Me. Luciano Medeiros de Andrade Bicalho – Instituto Brasileiro de Direito Público, DF
Dr. Luis Felipe Vidal Arellano – Universidade de São Paulo, SP
Me. Luiz Eduardo Cani – Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, RS
Dr. Marcelo Farias Laranjeira – Universidade Federal Fluminense e Universidade Salgado de Oliveira, RJ
Me. Marcelo Leandro Pereira Lopes – Faculdade Integral Diferencial DeVry, PI
Dr. Marcelo Quevedo do Amaral – Universidade do Vale do Rio dos Sinos, RS
Dr. Marcos Galileu Lorena Dutra – Fundação Getulio Vargas, SP
Me. Marina Demaria Venâncio – Universidade Federal de Santa Catarina, SC
Dra. Michelle Asato Junqueira – Universidade Presbiteriana Mackenzie, SP
Dr. Pedro Lima Marcheri – Centro Universitário Católico Salesiano Auxilium, SP
Me. Rafael Cavalcanti Garcia de Castro – Banco Central, DF
Me. Rangel Oliveira Trindade – Universidade Federal do Paraná, PR
Dr. Renato Maso Previde – Universidade do Estado de Minas Gerais, MG
Dr. Rodrigo Cardoso Silva – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, SP
Me. Rodrigo da Silva Brandalise – Fundação Escola Superior do Ministério Público do Rio Grande do Sul, RS
Me. Rogério Telles Correia das Neves – Advocacia-Geral da União, DF
Me. Taynara Tiemi Ono – Universidade de Brasília, DF
Me. Thiago Álvares Feital – Universidade Federal de Minas Gerais e Faculdade Milton Campos, MG
Dr. Vicente de Paulo Augusto de Oliveira Júnior – Universidade de Fortaleza, CE

* Atuou também como consultora na presente edição, antes de assumir a função de Conselheira.

** Consultores que participaram de procedimento de exame de artigo concluído pelas instâncias pertinentes, conforme o Regulamento da Revista, no curso dos trabalhos de preparação da presente 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 que compõem esta Revista foram preservados integralmente tal como publicados, tanto na forma como no conteúdo.

Procuradoria-Geral do Banco Central

Procurador-Geral

Cristiano de Oliveira Lopes Cozer

Procurador-Geral Adjunto da Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial

Lucas Alves Freire

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

Flavio José Roman

Subprocurador-Geral Chefe de Gabinete do Procurador-Geral

Alexandre Forte Maia

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

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

Diana Loureiro Maciel de Moura

Subprocurador-Geral da Câmara de Consultoria Monetária, Internacional e Penal

Nelson Alves de Aguiar Júnior

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

Igor Arruda Aragão

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-Regional do Banco Central no Distrito Federal

Ériton Bittencourt de Oliveira Rozendo

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

João Marcelo Rego Magalhães

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
Márcia Maria Neves Corrêa

Procurador-Chefe da Procuradoria-Regional do Banco Central no Rio Grande do Sul
Yuri Restano Machado

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
Ana Paula Mendes Lobo Paes Lima

Sumário

Editorial

Nota da Edição

Guilherme Centenaro Hellwig, 10

A Cédula de Crédito Rural Escritural

Maria Gabriela Garbelotti, 13

Coordenação Regulatória no Sistema Financeiro Nacional e Análise da Lei 14.210/2021

Ana Carolina Mello Pereira da Silva de Paula, 37

A Securitização de Títulos de Créditos: características e dinâmica de funcionamento

Caio de Barros Santos e Henrique Perlatto Moura, 53

Fintechs: (r)evolução bancária na era da economia digital

Vitória Batista Santos Silva, Wagner Roberto Ramos Garcia Junior e Clayton Vinicius Pegoraro de Araújo, 65

Ambiente Institucional Consumerista-Financeiro no Brasil: o Banco Central e sua relação com o SNDC

Ricardo Vinicius C. dos Santos e Carvalho, 78

Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais

Alexandre Rebêlo Ferreira, 100

Sistema Financeiro e Sustentabilidade Ambiental: princípios voluntários e motivação

Márcia Maria Neves Corrêa, 114

Open Banking, Big Data e Inteligência Artificial: como tudo está conectado na regulação de um sistema financeiro e de pagamentos movido a dados?

Bernardo Rocha da Motta e Marcus Paulus de Oliveira Rosa, 132

O Risco Proibido e Sua Relevância no Crime de Desvio de Finalidade de Financiamento

Jenifer da Silva Moraes, 155

Parecer 396/2021-BCB/PGBC

Parecer que avalia o ingresso do Banco Central do Brasil (BC) como assistente do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), ou como *amicus curiae*, nos autos do Recurso Especial (REsp) 1.867.409 – que discute classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do Regime de Administração Especial Temporária (Raet) da massa falida do Banco Cruzeiro do Sul S.A. (BCS).

Bernardo Henrique de Mendonça Heckmann, Lucas Farias Moura Maia, Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho e Flavio José Roman, 169

Parecer 564/2021-BCB/PGBC

Parecer que examina anteprojeto de lei que “dispõe sobre a alienação fiduciária de coisa imóvel já alienada fiduciariamente [alienação fiduciária a *non domino*], o agente de garantia, a execução extrajudicial dos créditos garantidos por hipoteca, a execução extrajudicial da garantia imobiliária em caso de concurso de credores; aprimora regras que disciplinam a alienação fiduciária de coisa imóvel e a impenhorabilidade do bem de família; versa sobre transferência de valores das contas únicas e específicas do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação - Fundeb; retira o monopólio da Caixa Econômica Federal em relação aos penhores civis; altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, a Lei nº 8.009, de 29 de março de 1990, a Lei nº 13.476, de 28 de agosto de 2017, a Lei nº 14.113, de 25 de dezembro de 2020, o Decreto-Lei nº 70, de 21 de novembro de 1966, e o Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969”.

José de Lima Couto Neto, Diana Loureiro Maciel de Moura, Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira, Marcel Mascarenhas dos Santos e Cristiano Cozer, 187

Petição 5.267/2021-BCB/PGBC

Petição apresentada pelo Banco Central do Brasil, na Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.936/DF, na condição de *amicus curiae*, por meio da qual a autarquia defende a constitucionalidade de dispositivos legais que autorizam a aquisição de papel-moeda e moeda metálica fabricados fora do Brasil (art. 1º, *caput* e parágrafo único, e art. 2º, *caput* e §§ 1º e 2º, da Lei 13.416, de 23 de fevereiro de 2017).

Felipe de Vasconcelos Pedrosa, Lucas Farias Moura Maia, Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho, Flavio José Roman e Cristiano Cozer, 202

Petição 5.814/2021-BCB/PGBC

Petição apresentada pelo Banco Central do Brasil, na Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.938/PB, na condição de *amicus curiae*, por meio da qual a autarquia defende a inconstitucionalidade da Lei do Estado da Paraíba 11.962, de 21 de maio de 2021, a qual veda a cobrança de juros, multas e demais encargos financeiros, além da inscrição do consumidor junto aos órgãos de proteção ao crédito, em razão do inadimplemento de contratos de financiamento, quando o inadimplemento das parcelas decorrer de ação de boa-fé do consumidor no cumprimento de legislação vigente à época do inadimplemento.

Julia Cardoso Rocha, Lucas Farias Moura Maia, Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho, Flavio José Roman e Cristiano Cozer, 215

Petição 446/2022-BCB/PGBC

Contestação do Banco Central do Brasil em defesa da regulamentação do arranjo de pagamentos Pix, na Ação Civil Pública 1075328-98.2021.4.01.3400, em trâmite na 6ª Vara da Seção Judiciária do Distrito Federal.

Luciana Lima Rocha, Lucas Farias Moura Maia, Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho e Flavio José Roman, 226

Nota da Edição

Este primeiro número do volume 16 da Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC) marca o início de minha atuação como editor-chefe da Revista, ao lado de Leandro Sarai, que assume como editor-adjunto. É para nós uma enorme satisfação fazer parte desse esforço coletivo que, nos últimos quinze anos, teve o mérito de consolidar a publicação como uma referência indispensável para o estudioso dos temas associados ao direito e o sistema financeiro.

Desde 2007, um grande número de profissionais – de todos os conselheiros e consultores que já integraram o Corpo Editorial à valorosa equipe de apoio sem a qual a publicação seria impossível – vêm somando forças para oferecer à comunidade um espaço voltado à promoção do conhecimento jurídico e à reflexão crítica sobre assuntos que, embora frequentemente marcados por alto grau de especificidade e especialização técnica, possuem também elevada relevância social e econômica. Nossos agradecimentos a todos os que já participaram e aos que continuam a participar desse esforço, em especial ao incansável Leandro Novais, que, ao longo dos últimos seis anos, realizou um trabalho brilhante como editor-chefe da Revista. A tarefa de substituí-lo é empolgante e desafiadora.

É conhecida a metáfora que equipara o sistema financeiro ao sistema de circulação sanguínea. Tal como o conjunto de vasos sanguíneos – veias e artérias – que possibilitam a circulação do sangue por todas as partes do corpo humano, o sistema financeiro viabiliza a circulação do dinheiro pelos mais variados setores da economia.

Essa ubiquidade, como não poderia deixar de ser, faz-se também refletir na abrangência temática dos artigos e pronunciamentos que compõem a presente edição da Revista. A pervasividade da atividade financeira, assim como o seu caráter marcadamente instrumental, faz com que tenha pontos de contato com tópicos tão distintos como a atividade rural, a revolução digital, a fabricação de moedas e o direito penal. Em comum, os artigos e pronunciamentos ora publicados trazem consigo a associação entre direito e sistema financeiro, traço fundamental da linha editorial seguida pela Revista.

O primeiro artigo desta edição, intitulado *A Cédula de Crédito Rural Escritural*, escrito por Maria Gabriela Garbelotti, analisa os principais aspectos da emissão de cédulas de crédito rurais sob a forma escritural, importante inovação trazida pela Lei 13.986, de 7 de abril de 2020, que modificou a redação do Decreto-lei 167, de 14 de fevereiro de 1967, para passar a permitir a emissão desses títulos em sistema eletrônico de escrituração.

Ana Carolina Mello Pereira da Silva de Paula é a autora do artigo seguinte, *Coordenação Regulatória no Sistema Financeiro Nacional e Análise da Lei 14.210/2021*, que também destaca recente modificação legislativa, a edição da Lei 14.210, de 30 de setembro de 2021, na sua abordagem da coordenação regulatória no âmbito do Sistema Financeiro Nacional.

No terceiro artigo desta edição, intitulado *A Securitização de Títulos de Créditos: características e dinâmica de funcionamento*, Caio de Barros Santos e Henrique Perlatto Moura investigam o instituto da securitização, examinando o seu conceito, funcionamento e principais características.

Vitória Batista Santos Silva, Wagner Roberto Ramos Garcia Junior e Clayton Vinicius Pegoraro de Araújo são responsáveis pelo quarto artigo da edição. Com o título *Fintechs: (r)evolução bancária na era da economia digital*, o trabalho procura demonstrar como inovações no sistema financeiro, em especial as trazidas pelas *fintechs*, estão estimulando o aprimoramento das instituições tradicionais e contribuindo para uma ampliação do acesso aos serviços financeiros.

O artigo seguinte, *Ambiente Institucional Consumerista-Financeiro no Brasil: o Banco Central e sua relação com o SNDC*, escrito por Ricardo Vinicius C. dos Santos e Carvalho, sustenta a necessidade de uma proteção peculiar para o consumidor de serviços financeiros e examina os desafios para a compatibilização dessa proteção com as competências institucionais do Banco Central do Brasil, analisando ainda possíveis conflitos com outros órgãos do sistema de proteção.

A transformação impulsionada pela crescente convergência entre economia digital, plataformas de tecnologia e novos modelos de negócio em pagamentos é explorada por Alexandre Rebêlo Ferreira no artigo *Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais*. Nele, o autor sustenta que o Pix desempenha um papel-chave como instrumento do Banco Central do Brasil para a governança regulatória de um sistema de pagamentos cada vez mais digital.

No artigo *Sistema Financeiro e Sustentabilidade Ambiental: princípios voluntários e motivação*, Márcia Maria Neves Corrêa analisa medidas de autorregulação à luz da responsabilidade das instituições financeiras em relação a metas ambientais globais, observando que princípios ambientais e sociais já fazem parte das estratégias financeiras de muitos bancos, associadas à promoção do desenvolvimento econômico sustentável.

O penúltimo artigo desta edição, intitulado *Open Banking, Big Data e Inteligência Artificial: como tudo está conectado na regulação de um sistema financeiro e de pagamentos movido a dados?*, escrito em conjunto por Bernardo Rocha da Motta e Marcus Paulus de Oliveira Rosa, investiga sob a perspectiva jurídica, em face da implementação do *Open Finance*, as oportunidades e riscos gerados no contexto da Big Data e da disseminação do uso mais intensivo da inteligência artificial no tratamento de dados, sobretudo quando compartilhados fora de um ambiente regulado e supervisionado.

A seção de artigos desta edição da Revista encerra-se com o trabalho *O Risco Proibido e Sua Relevância no Crime de Desvio de Finalidade de Financiamento*, de Jenifer da Silva Moraes, que tem por propósito analisar como normas infralegais expedidas pelo Banco Central do Brasil e pelo Conselho Monetário Nacional podem limitar o espectro punitivo do crime previsto no artigo 20 da Lei 7.492, de 16 de junho de 1986.

Abrindo a seção de pronunciamentos da PGBC, o Parecer Jurídico 396/2021-BCB/PGBC, de junho de 2021, avalia o ingresso do Banco Central do Brasil como *amicus curiae* ou assistente do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) nos autos de recurso especial que discute a classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do Regime de Administração Especial Temporária (Raet) da massa falida de instituição financeira. Além de examinar a legitimidade do Banco Central para ingresso no feito à luz da relevância do tema, o pronunciamento analisa a natureza, finalidade e evolução histórica do seguro de depósitos.

O Parecer Jurídico 564/2021-BCB/PGBC investiga, à luz das competências institucionais do Banco Central do Brasil, aspectos jurídicos do anteprojeto de lei que dispõe, entre outras matérias, sobre o instituto da alienação fiduciária de coisa alheia (*a non domino*) e sobre alterações na regra da impenhorabilidade do bem de família legal.

O pronunciamento seguinte, Petição 5267/2021-BCB/PGBC, contém a manifestação apresentada pelo Banco Central do Brasil, como *amicus curiae*, nos autos da Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.936/DF, em que o Partido Social Cristão discute a validade de dispositivos da Lei 13.416, de 23 de fevereiro de 2017, que cuidam de aquisição de papel moeda e moeda metálica produzidos no exterior. No corpo do pronunciamento, são feitos importantes esclarecimentos sobre o alcance da competência constitucional exclusivamente outorgada ao Banco Central para a emissão de moeda.

A Petição 5814/2021-BCB/PGBC, por seu turno, traz a manifestação do Banco Central, também na qualidade de *amicus curiae*, nos autos da Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.938/PB, em que se discute a constitucionalidade de lei estadual que, ao dispor sobre a cobrança de juros, multas e encargos financeiros, bem como a inscrição do consumidor em órgãos de proteção do crédito, viola a competência privativa da União para legislar sobre direito civil e política de crédito.

Por fim, fechando a seção de pronunciamentos desta edição da Revista, a Petição 446/2022-BCB/PGBC contém a contestação do Banco Central do Brasil apresentada nos autos de ação civil pública ajuizada por associação que, apontando uma suposta insuficiência dos procedimentos de segurança, postula a suspensão da vigência da regulamentação do Pix. No corpo da manifestação, além de se demonstrar a insubsistência dos argumentos da associação autora, esclarece-se a natureza jurídica da atuação do Banco Central em relação ao arranjo de pagamentos, apontando-se igualmente medidas adotadas pela Autarquia quanto à segurança no âmbito do Pix, inclusive quanto à proteção de dados dos usuários.

É este, pois, o roteiro do primeiro número do volume 16 da Revista. Que tenham todos uma boa leitura!

Guilherme Centenaro Hellwig
Editor

A Cédula de Crédito Rural Escritural

Maria Gabriela Garbelotti*

Introdução. 1 Evolução histórica: da cédula rural pignoratícia à cédula de crédito rural escritural. 1.1 Conceituação de cédula de crédito rural de acordo com o Decreto. 1.2 Cédula de crédito rural escritural e a Lei do Agro. 2 As diferentes espécies de cédula de crédito rural e as peculiaridades de sua forma escritural. 2.1 Cédula rural pignoratícia escritural. 2.2 Cédula rural hipotecária escritural. 2.3 Cédula rural pignoratícia e hipotecária escritural. 2.4 A possibilidade de existência de cédula de crédito rural garantida por alienação fiduciária. 2.5 Nota de crédito rural escritural. 2.6 O protesto e ação de cobrança para as cédulas de crédito rural escriturais. Conclusão. Referências

Resumo

O presente artigo tem por objetivo analisar os principais aspectos das cédulas de crédito rurais escriturais, a partir das alterações introduzidas no Decreto 167, de 7 de dezembro de 1967, que disciplina o referido título de crédito, pela Lei 13.986, de 7 de abril de 2020 (Lei do Agro), especialmente no que tange às vantagens e problemas eventualmente gerados pela emissão dos supracitados títulos sob a forma escritural, ainda pouco explorada, pois constitui novidade trazida pela referida Lei do Agro. Para tanto, a metodologia utilizada será a pesquisa teórica de cunho bibliográfico e documental, com leitura e interpretação da legislação, artigos científicos e jurisprudência sobre o assunto. A abordagem do tema em questão justifica-se, porque a Lei do Agro veio atender a uma demanda do setor do agronegócio para a modernização dos títulos de crédito mais utilizados nesse ramo, a fim de facilitar o acesso ao crédito pelos agricultores. Nesse contexto, a cédula de crédito rural escritural, por ser um título de crédito eletrônico, permite que os financiamentos no campo sejam mais ágeis e com menor custo operacional para o agente financeiro, sem abdicar da segurança necessária a esse tipo de operação.

Palavras-chave: Títulos de crédito escriturais. Crédito rural. Cédula de crédito rural. Lei do Agro.

* Advogada especialista em Direito Societário e Contratos, mestranda em Direito de Empresas e Atividades Econômicas pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), com LLM em Direito Societário e Mercado de Capitais pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC). gabrielagarbelotti@gmail.com. <https://orcid.org/0000-0003-0272-2501>.

Rural Book-Entry Credit Note

Abstract

This paper aims to address the main aspects of the rural book-entry credit notes, focusing on the changes made by the Law No. 13,986/2020 (Agro Law) in the Decree No. 167/1967, that regulates such credit notes, specifically the advantages and disadvantages of their book-entry form, which is an innovation brought by the Agro Law, yet to be explored. For this purpose, the methodology used is the theoretical research of bibliographic and documentary nature, with the reading and interpretation of the legislation, scientific articles, and case law on the subject. The approach of this subject is justified because the Agro Law was issued to meet the demand of the agribusiness for modernization of the most popular credit notes in such business, to simplify the farmer's access to rural credit. In such context, the rural book-entry credit note, as per being an electronic credit note, vests more agility and flexibility in the rural funding, combining a lower cost to the financial agent with the necessary security to such credit transactions.

Keywords: *Book-entry credit note. Rural credit. Rural credit note. Agro Law.*

Introdução

O objetivo do presente artigo é analisar os principais aspectos das cédulas de crédito rurais escriturais, a partir das alterações introduzidas no Decreto 167/1967 (Decreto), que disciplina o referido título de crédito, pela Lei 13.986/2020 (Lei do Agro), especialmente no que tange às vantagens e problemas eventualmente gerados pela emissão dos supracitados títulos sob a forma escritural, ainda pouco explorada, tendo em vista que a Lei do Agro ainda é muito recente.

A abordagem do tema em tela se justifica, pois a Lei do Agro, resultante da conversão em lei da MP 897, de 1º de outubro de 2019, buscou modernizar as bases legais dos títulos de crédito mais utilizados no setor do agronegócio, com vistas a facilitar o acesso ao financiamento e à captação de recursos pelos produtores rurais.

Ademais, a emissão de cédulas de crédito rurais na forma escritural permite que a contratação dos financiamentos no setor agrário seja realizada eletronicamente, com mais agilidade e com redução dos custos operacionais dos agentes financeiro, sem, no entanto, deixar de lado a segurança necessária para esse tipo de operação.

Nessa teia, a facilitação e a simplificação do financiamento para os produtores rurais são de suma importância em um país como o Brasil, em que o agronegócio é um dos principais motores da economia, gerando riqueza e empregos para milhares de brasileiros, além de compor uma robusta fatia das exportações efetuadas pelo país.

Outra razão para que tal tema seja tratado é a sua atualidade, pois, para os títulos de crédito continuarem se fazendo presente nas relações empresariais e facilitando a circulação de riqueza, sua desmaterialização se impõe, visto que o formato em papel vem se tornando obsoleto, especialmente no que tange ao ramo empresarial. Isso se dá em virtude da força da internet para conectar pessoas e propiciar o estabelecimento de relações jurídicas

Para que seja alcançado o objetivo deste artigo, a metodologia adotada será a pesquisa teórica de cunho bibliográfico e documental, com leitura e interpretação da legislação, artigos científicos e jurisprudência sobre o assunto.

No capítulo primeiro deste artigo, será abordada a evolução histórica da cédula de crédito rural, partindo da Lei 492, de 30 de agosto de 1937, que regulou o penhor rural e instituiu a cédula rural pignoratícia, até a Lei do Agro, que trouxe o regramento para a emissão das cédulas de crédito rural na forma escritural. Nesse capítulo, será destrinchado também o conceito de cédula de crédito rural, de modo a apresentar suas principais características e finalidades.

Já o segundo capítulo do artigo em tela tratará das diferentes espécies de cédula de crédito rural, quais sejam: (i) cédula rural pignoratícia; (ii) cédula rural hipotecária; (iii) cédula rural pignoratícia e hipotecária; e (iv) nota de crédito rural. Assim, serão elencados e analisados os requisitos essenciais das referidas espécies de cédula de crédito rural, incluindo as espécies de garantias reais passíveis de serem utilizadas para garantir o crédito consubstanciado em tais cédulas, sempre partindo do ponto de vista das peculiaridades de um título de crédito escritural. Além disso, tratar-se-á do procedimento para protesto e execução judicial das cédulas de crédito rural escriturais.

Por fim, este artigo será concluído com um apanhado das características das cédulas de crédito rural, de modo a destacar as vantagens e eventuais problemas na emissão deste título de crédito na forma escritural.

I Evolução histórica: da cédula rural pignoratícia à cédula de crédito rural escritural

Ao longo dos anos, diversos governos vêm buscando expandir o crédito rural destinado ao produtor do campo, por meio da criação de instrumentos capazes de conciliar a segurança na sua circulação com o oferecimento de garantias fortes. Nessa teia, foi-se desenvolvendo um arcabouço legal com o fito de fomentar o desenvolvimento do campo por meio da regulação de títulos e operações de crédito.

Primeiramente, destaca-se a criação, por Getúlio Vargas, por meio da Lei 492/1937, da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil, que consistia em uma carteira de crédito vinculada ao Banco do Brasil, que prestava assistência financeira direta à agricultura, à pecuária e às indústrias, a fim de incentivar o incremento da riqueza nacional (REDIVO, 2018, p. 73-75; MARTINS, 2019, p. 483-484).

A referida Lei 492/1937 instituiu o penhor rural e a cédula rural pignoratícia. O penhor rural, regulado na citada Lei, compreendia os penhores pecuário e agrícola, dependendo da natureza do bem dado em garantia, animais ou culturas, respectivamente, nos dizeres do parágrafo único de seu artigo 1º. De acordo com o artigo 2º da Lei, tal penhor seria contratado por meio de escritura pública ou particular a ser transcrita no Registro de Imóveis da circunscrição em que estiverem situados os bens empenhados, a fim de conferir a segurança da publicidade à relação pignoratícia (PEREIRA, 2009, p. 296-298).

A grande diferença do penhor rural é que, ao contrário do que ocorre no penhor tradicional, é dispensada a entrega dos bens dados em garantia da dívida ao credor, pois tais bens seriam necessários ao exercício da atividade agrícola pelo devedor, e sua entrega ao credor prejudicaria a geração de riquezas pelo devedor e, conseqüentemente, o pagamento da dívida garantida por aquele penhor. Nesse caso, “tem eficácia o *constituto possessório*, conservando o empenhante a posse da coisa empenhada” (PEREIRA, 2009, p. 297).

Já a cédula rural pignoratícia, conforme artigo 15 da Lei 492/1937, seria expedida pelo oficial do Registro Imobiliário, a partir de solicitação do credor, averbando-a à margem da respectiva transcrição, sendo posteriormente enviada carta registrada ao devedor pelo cartório, informando que seu débito para com o credor foi transferido para a cédula. Portanto, a cédula rural pignoratícia era um título emitido por solicitação do credor, pelo oficial do cartório, sem a participação do devedor, podendo o credor transferir o crédito objeto da cédula a terceiros, independentemente da vontade do devedor (MARTINS, 2019, p. 483-484).

É mister destacar que a Lei 492/1937 não foi revogada expressamente pela Lei 3.253, de 27 de agosto de 1957, ou mesmo posteriormente pelo Código Civil de 2002, que tratou do penhor rural de forma geral, permanecendo, pois, em vigor as disposições daquela lei que não forem incompatíveis com o disposto nos artigos 1.438 e seguintes do Código Civil, que disciplinam o penhor rural, conforme artigo 2º, § 2º do Decreto-Lei 4.657, de 4 de setembro de 1942 (Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro).

Contudo, com a entrada em vigor da Lei 3.253/1957, a cédula rural pignoratícia criada pela Lei 492/1937 caiu em desuso como instrumento de crédito rural, em virtude de sua falta de agilidade e de seu excesso de formalidade, considerando que era emitida por meio de escritura pública ou particular (BULGARELLI, [s.d.], p. 65-68).

Ante o exposto, a Lei 3.253/1957 veio para modificar completamente as características da cédula de crédito rural, dispensando as formalidades contratuais e já expressando no próprio título as condições de financiamento e os bens dados em garantia (BULGARELLI, [s.d.], p. 65-68). Essa nova cédula de crédito passou a ser utilizada para a concessão de empréstimos bancários a pessoas físicas ou jurídicas dedicadas às atividades rurais, conforme artigo 1º, *caput* da Lei 3.253/1957 (MARTINS, 2019, p. 490-491).

Nessa teia, a referida norma criou os seguintes tipos de cédula de crédito rural: (i) cédula rural pignoratícia; (ii) cédula rural hipotecária; (iii) cédula rural pignoratícia e hipotecária; e (iv) nota de crédito rural. Ademais, definiu as cédulas de crédito rural, em seu artigo 2º, *caput*, como “promessa de pagamento em dinheiro, com ou sem garantia real”, além de disciplinar que tais cédulas, diferentemente da cédula rural pignoratícia da Lei 492/1937, seriam emitidas pelo próprio devedor, qual seja, o produtor rural, dispensando a outorga uxória para as garantias reais nelas constituídas (MARTINS, 2019, p. 490-491).

Porém, as cédulas oriundas da Lei 3.253/1957 também apresentavam inconvenientes, tais como a dificuldade de constituição do seguro agrícola exigido em lei e a dificuldade de adaptação dos regulamentos de crédito rural dos bancos às peculiaridades do instrumento (BULGARELLI, [s.d.], p. 65-68).

Logo, a fim de reformular as disposições de crédito rural, entrou em vigor, em 1967, o Decreto, que deu nova regulamentação à cédula rural pignoratícia, cédula rural hipotecária, cédula rural pignoratícia e hipotecária e nota de crédito rural, com o intuito de institucionalizar o crédito rural e dirimir eventuais entraves apresentados pelos instrumentos da legislação anterior.

1.1 Conceituação de cédula de crédito rural de acordo com o Decreto

O Decreto definiu, em seu artigo 1º, que as cédulas de crédito rural são o meio de concessão de financiamento rural pelos órgãos integrantes do sistema nacional de crédito e por cooperativas rurais a pessoas físicas e/ou jurídicas produtoras rurais. Ou seja, o emitente da cédula (devedor) é o

produtor rural, pessoa natural ou jurídica; e o credor é a instituição financeira ou cooperativa rural, sendo também facultada a pluralidade de emitentes

É mister destacar que o financiamento consubstanciado na cédula de crédito rural somente poderá ser empregado em atividades rurais, como aquisição de máquinas para produção agrícola e despesas com a comercialização dessa produção (ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654), devendo a finalidade escolhida pelo devedor constar da cédula, conforme artigo 2º do Decreto. Ademais, o artigo 6º do Decreto prevê a possibilidade de fiscalização pelo credor da aplicação do financiamento na finalidade, prazo e forma descritos na cédula.

Em razão disso, Rosa Júnior (2019, p. 630-654) e Bulgarelli ([s.d.], p. 72-77) entendem que a vinculação do uso do crédito consubstanciado na cédula à finalidade nela descrita, qual seja sua utilização em determinada atividade da produção rural, torna-a um título de crédito causal, ou seja, que perde sua característica de abstração, pois não está totalmente desvinculado do negócio jurídico fundamental que lhe deu origem.

Reforçando a ligação existente entre a cédula de crédito rural e o seu negócio jurídico originário, qual seja, o financiamento obtido pelo produtor rural emitente para investir em determinado aspecto da atividade rural, o artigo 9º do Decreto frisa que a cédula em comento constitui uma promessa de pagamento em dinheiro, que pode ser assegurada ou não por garantia real cedularmente constituída.

Saliente-se que a promessa de pagamento em dinheiro dos valores mutuados ao devedor poderá contar com uma garantia real, como é o caso das cédulas rurais pignoratícias, hipotecárias e pignoratícias e hipotecárias, ou não, como as notas de crédito rural. Tais garantias poderão ser prestadas pelo próprio devedor emitente da cédula ou por terceiros garantidores, cuja assinatura deverá constar da cédula, conforme artigo 68 do Decreto.

Além disso, a principal característica das referidas garantias é que, como consequência do princípio da literalidade, são incorporadas na própria cédula, ou seja, não é necessária a constituição da garantia em documento separado, constando na própria cédula a especificação dos bens móveis ou imóveis dados em garantia (ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654). Mais adiante neste artigo, iremos analisar cada uma das garantias admissíveis nas cédulas de crédito rurais.

O artigo 10 do Decreto traz o seguinte conceito de cédula de crédito rural, que será destrinchado a seguir:

título civil, líquido e certo, transferível e de livre negociação, exigível pelo seu valor ou pelo valor de seu endosso, além dos juros, da comissão de fiscalização, se houver, e das demais despesas feitas pelo credor para a segurança, a regularidade e a realização de seu direito creditório

Com relação à classificação legal da cédula de crédito rural como título civil, Fran Martins (2019, p. 485-486) defende que esta se dá em face das cédulas estarem ligadas às atividades rurais, em regra afastadas do campo comercial. No entanto, entende-se que tal classificação deve ser afastada, tendo em vista que, com o advento do Código Civil de 2002, houve a unificação das obrigações civis e comerciais. Logo, atualmente, prevalece a posição de que a cédula de crédito rural é um título de crédito empresarial e não civil (ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

A cédula de crédito rural também é título líquido e certo, ou seja, expressa dívida de natureza certa e valor determinado. Além disso, é título transferível e de livre negociação, pois a cláusula à ordem, que preconiza a transferência do título de crédito por meio de endosso, é um dos requisitos essenciais das cédulas em análise, conforme artigo 14, inciso III do Decreto.

Cumpra-se destacar que o credor poderá exigir do devedor, emitente ou endossante, conforme o caso, o valor constante do título ou do endosso, nos termos e no prazo acordados na cédula. O artigo 10, § 1º, do Decreto admite que, em havendo pagamentos parciais ou deixando o emitente de levantar qualquer parcela do crédito, o credor deverá fazer o desconto no valor constante da cédula, sendo exigível apenas o valor do saldo.

Já o parágrafo segundo do mesmo artigo dispõe que, não constando do endosso o valor pelo qual se transfere a cédula, deve prevalecer o valor da soma declarada no título, observado o disposto no parágrafo primeiro. Há aqui, tanto no parágrafo primeiro, como no segundo, exceções ao princípio da literalidade (MARTINS, 2019, p. 486).

Outro ponto referente ao endosso que é importante comentar é a não admissibilidade do endosso parcial da cédula de crédito rural. De acordo com o artigo 60, *caput* do Decreto, aplicam-se à cédula, no que couber, as normas do direito cambial, ou seja, a Lei Uniforme de Genebra (LUG), que disciplina as letras de câmbio.

Nesse sentido, como o Decreto é silente no que concerne à possibilidade de endosso parcial, deve ser considerado o regime da LUG, que, em seu artigo 12, prevê a nulidade do endosso parcial, considerando que o título de crédito é indivisível, sendo, pois, impossível a transmissão parcial de sua posse (ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

No que tange aos juros, o artigo 5º do Decreto admite juros remuneratórios, simples ou compostos, conforme acordado pelas partes, sendo certo que os juros compostos e sua periodicidade deverão ser expressamente pactuados pelas partes, sob pena de não serem exigíveis. Nessa teia, as súmulas 93¹ e 539² do Superior Tribunal de Justiça (STJ) estabelecem, respectivamente, que a legislação sobre cédula de crédito rural admite o pacto de juros compostos, bem como a capitalização de juros com periodicidade inferior a 1 (um) ano, desde que combinados expressamente pelas partes.

No entanto, é importante destacar que a taxa de juros remuneratórios, nas cédulas de crédito rural, estará limitada a 12% (doze por cento) ao ano, em razão de ausência de deliberação do Conselho Monetário Nacional (CMN), conforme jurisprudência do STJ baseada no artigo 591 do Código Civil de 2002.³

Já com relação aos juros moratórios, o artigo 5º, parágrafo único do Decreto é claro ao fixar sua taxa em 1% (um por cento) ao ano, não havendo, no entendimento do STJ, que se falar em previsão diversa.⁴

Cumpra-se destacar que é possível a estipulação de correção monetária nas cédulas de crédito rural, pois não há vedação no Decreto, conforme entendimento da Súmula 16⁵ do STJ. Ainda de acordo com a jurisprudência firmada pela Corte Superior, é possível que a correção monetária seja

1 Súmula 93 do STJ: “A legislação sobre cédulas de crédito rural, comercial e industrial admite o pacto de capitalização de juros” (SÚMULA 93, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 27/10/1993, DJ 03/11/1993, p. 23187).

2 Súmula 539 do STJ: “É permitida a capitalização de juros com periodicidade inferior à anual em contratos celebrados com instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional a partir de 31/3/2000 (MP n. 1.963-17/2000, reeditada como MP n. 2.170-36/2001), desde que expressamente pactuada” (SÚMULA 539, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 10/06/2015, DJe 15/06/2015).

3 “Segundo reiterada jurisprudência desta Corte, por ausência de deliberação do Conselho Monetário Nacional, a taxa de juros remuneratórios deve ficar sujeita ao limite de 12% ao ano, no caso de cédulas de crédito rural, industrial e comercial.” (AgInt no AgInt no Agravo em Recurso Especial 1.045.688-PR, Rel. Min. Raul Araújo, 4ª T., j. 27/6/2017, DJe 01/8/2017).

4 “Direito comercial. cédula rural. estipulação contratual de elevação. da alíquota prevista para a hipótese de inadimplemento do mutuário. ilegalidade (art. 5., parágrafo único, do dl 167/67). recurso desprovido. os juros moratórios, limitados, em se tratando de crédito rural, a 1% ao ano, distinguem-se dos juros remuneratórios. aqueles são formas de sanção pelo não pagamento no termo devido. estes, por seu turno, como fator de mera remuneração do capital mutuado, mostram-se invariáveis em função de eventual inadimplência ou impontualidade. cláusula que disponha em sentido contrário, prevendo referida variação, e cláusula que visa a burlar a disciplina legal, fazendo incidir, sob as vestes de juros remuneratórios, autênticos juros moratórios em níveis superiores aos permitidos.” (REsp. 63.961-RS, Rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, 4ª T., j. 27/11/1995, DJ 18/12/1995)

5 Súmula 16 do STJ: “A legislação ordinária sobre crédito rural não veda a incidência da correção monetária” (SÚMULA 16, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 14/11/1990, DJ 21/11/1990, p. 13477).

estipulada com base na variação cambial de moeda estrangeira, desde que haja expresso e prévio acerto entre as partes.⁶

Ademais, o artigo 8º do Decreto também permite a cobrança pelo credor da chamada taxa de comissão de fiscalização, qual seja, uma taxa com vistas a cobrir os custos incorridos pelo credor para fiscalizar se os valores advindos do financiamento consubstanciado no título estão sendo, de fato, aplicados pelo devedor na finalidade prevista na cédula, conforme disposto no artigo 6º do Decreto. Tal taxa será calculada sobre os saldos devedores da conta vinculada à operação de financiamento, sendo cobradas do devedor inclusive as despesas com eventuais vistorias frustradas realizadas pelo credor.

O vencimento da cédula ocorre na data nela disposta, visto que é requisito essencial, conforme artigo 14, inciso II do Decreto. No entanto, a inadimplência de qualquer obrigação convencional ou legal do emitente do título, ou mesmo do terceiro garantidor, importa no vencimento da cédula, nos termos do *caput* do artigo 11 do Decreto, independentemente de interpelação judicial ou extrajudicial.

Na mesma teia, o parágrafo único do artigo 11 do Decreto dispõe acerca da possibilidade de o credor declarar o vencimento antecipado de todos os financiamentos rurais concedidos ao emitente dos quais seja credor, em caso de inadimplemento previsto no *caput* do referido artigo.

Além disso, nos dizeres de Bulgarelli ([s.d.], p. 75), quando a aplicação do financiamento consubstanciado na cédula estiver ajustada em orçamento a ela vinculada, de acordo com o artigo 3º do Decreto, havendo por parte do devedor desobediência ao disposto no orçamento, tal desobediência será considerada inadimplemento, podendo ensejar o vencimento antecipado da cédula, bem como de todo e qualquer financiamento em curso com o mesmo credor.

Ademais, a cédula de crédito rural poderá ser aditada, ratificada, retificada por menções adicionais ou aditivos assinados e datados pelo credor e pelo emitente, de acordo com o artigo 12 do Decreto. Também são permitidas pelo artigo 13 do Decreto amortizações e prorrogações de vencimento na cédula de crédito rural. Destaca-se que tais modificações poderão ser feitas tanto na própria cédula ou, quando não houver espaço, em documento separado que fará parte integrante da cédula, o que constitui uma flexibilização do princípio da cartularidade dos títulos de crédito.

Outra consequência do inadimplemento da cédula é a incidência da multa moratória prevista no artigo 71 do Decreto, correspondente a 2% (dois por cento) sobre o principal e acessórios em débito.

No que tange à possibilidade de prestação de aval, garantia pessoal, em cédulas de crédito rural, o STJ⁷ vem entendendo que a nulidade do aval prevista no artigo 60, §§ 2º e 3º do Decreto somente se aplica às notas promissórias rurais e às duplicatas rurais, estando ressalvadas, pois, as cédulas de crédito rural (MARTINS, 2019, p. 487-488; TOMAZETTE, 2020, p. 356).

A Corte superior firmou entendimento no sentido de que a interpretação sistemática do artigo 60 do Decreto permite inferir que o significado da expressão “também são nulas outras garantias,

6 “Contrato bancário. Mútuo. Cédula de Crédito Rural pignoratícia e hipotecária. Cláusula de correção monetária pela variação cambial. Maxidesvalorização da moeda. Divisão pela metade. Não é nula cláusula de contrato de crédito rural que prevê reajuste das prestações com base na variação da cotação de moeda estrangeira.” (AgInt nos EDcl nos EDcl no REsp 1601330-GO, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, 4ª T., j. 17/8/2017, DJe 22/8/2017)

7 “DIREITO EMPRESARIAL. TÍTULOS DE CRÉDITO. CÉDULA DE CRÉDITO RURAL. GARANTIA CAMBIAL. TERCEIRO AVALISTA. VALIDADE. INTERPRETAÇÃO DO ART. 60, § 3º, DO DECRETO-LEI N. 167/1967. VEDAÇÃO QUE NÃO ATINGE AS CÉDULAS DE CRÉDITO RURAL. 1. É válido o aval prestado por terceiros em Cédulas de Crédito Rural, uma vez que a proibição contida no § 3º do art. 60 do Decreto-Lei n. 167/1967 não se refere ao *caput* (Cédulas de Crédito), mas apenas ao § 2º (Nota Promissória e Duplicata Rurais). 2. Em casos concretos, eventual excesso de garantia poderá ser decotado pelo Judiciário quando desarrazoado, em observância do que dispõe o art. 64 do Decreto-Lei n. 167/1967, segundo o qual “os bens dados em garantia assegurarão o pagamento do principal, juros, comissões, pena convencional, despesas legais e convencionais com as preferências estabelecidas na legislação em vigor”. 3. Recurso especial provido.” (REsp. nº 1315702/MS, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, 4ª T., j. 10/03/2015, DJe 13/04/2015)

reais ou pessoais” do artigo 60, § 3º do Decreto faz referência, diretamente, ao parágrafo 2º do artigo e não ao seu *caput*.

Logo, não há que se falar em vedação à prestação da garantia pessoal aval por pessoas físicas nas cédulas de crédito rurais, tal proibição se aplica somente às duplicatas rurais e às notas promissórias rurais. Acrescenta-se que o aval prestado em cédulas de crédito rural será regido pelas normas da letra de câmbio, em virtude da aplicação supletiva dessas regras às cédulas de crédito rural (TOMAZETTE, 2020, p. 356).

Em face da conceituação de cédula de crédito rural efetuada neste tópico, faz-se mister desenvolver esses conceitos a partir das inovações trazidas pela Lei do Agro, com vistas a possibilitar a emissão de cédulas de crédito rural escriturais.

1.2 Cédula de crédito rural escritural e a Lei do Agro

Em 2020, foi editada a Lei do Agro, cujo objetivo foi facilitar e desburocratizar o acesso dos produtores rurais a crédito para desenvolvimento de suas atividades, em virtude da importância do setor rural para a economia brasileira.

Mais precisamente com relação ao Decreto que disciplina as cédulas de crédito rural, a Lei do Agro trouxe inovações a fim de possibilitar a emissão de cédulas escriturais, bem como a fim de desburocratizar a emissão dessas cédulas, mesmo em sua forma cartular.

Primeiramente, a Lei do Agro dispensou a inscrição e a averbação das cédulas de crédito rural nos Cartórios de Registro de Imóveis correspondentes para fins de produção de efeitos contra terceiros. Para tanto, a Lei do Agro revogou os artigos 30 a 40 do Decreto e o artigo 167, inciso I, item 13 da Lei 6.015, de 31 de dezembro de 1973 (Lei de Registros Públicos), que tratavam da necessidade de inscrição das cédulas de crédito rural no Cartório de Registro Imobiliário.

Sendo assim, apenas continuam sujeitas a registro as garantias reais das cédulas de crédito rural. Logo, tratando-se de penhor rural, a inscrição será feita no Cartório de Registro Imobiliário da circunscrição em que estiverem situados os bens empenhados, nos termos do artigo 1.438 do Código Civil de 2002. Já quando se tratar de hipoteca, a inscrição será feita no Cartório de Registro Imobiliário da circunscrição em que estiver situado o imóvel dado em garantia, com base no artigo 1.492 do Código Civil de 2002.

Apesar de a desburocratização explicada acima ser fundamental para melhorar o acesso ao financiamento rural, a modificação mais importante trazida pela Lei do Agro foi a possibilidade de emissão de cédulas de crédito rural escriturais. Tal possibilidade se concretizou a partir da introdução pela lei em tela do artigo 10-A no Decreto, o qual permite a emissão de cédula de crédito rural sob a forma escritural em sistema eletrônico de escrituração.

Essa disposição da Lei do Agro vem no esteio da movimentação pela desmaterialização dos títulos de crédito capitaneada pela tendência mundial ao desuso da cartula, visto que o papel, como meio de circulação de títulos, não atende às demandas da economia moderna, pois não possui a agilidade necessária ao comércio de massa (BORBA, 1999, p. 88-89).

No Brasil, a tendência à desmaterialização teve início com a Medida Provisória 2200-2, de 24 de agosto de 2001, que cuidou, em seu artigo 10, da possibilidade de assinatura eletrônica de documentos por meio da Infraestrutura para Chaves Públicas Brasileiras (ICP-Brasil) e equiparou os documentos eletrônicos aos emitidos em cartula. Tal tendência se consolidou com o advento do artigo 889, § 3º do Código Civil de 2002, que autorizou a emissão de títulos de crédito por meio de dados armazenados em computador ou outro meio técnico equivalente (FARIA; ALVES, 2005, p. 306-308).

Diante disso, com o surgimento de novas tecnologias desenvolvidas para acompanhar as necessidades da economia moderna e globalizada, passou-se admitir títulos de crédito escriturais, ou seja, títulos nominativos cujas emissão e transferência ocorrem por meio de anotações em sistemas de registro eletrônicos (BORBA, 1999, 85-102).

Sendo assim, foi introduzida no ordenamento jurídico brasileiro a cédula de crédito rural escritural, que, de acordo com o artigo 10-A do Decreto, será emitida em sistema eletrônico de escrituração mantido por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil (BC) a exercer atividade de escrituração.

Nesse sentido, o Decreto estabeleceu que caberá ao BC autorizar e estabelecer as condições para o exercício das atividades de escrituração da cédula de crédito rural, bem como supervisionar tal atividade, nos termos de seu artigo 10-A, § 2º.

Diante disso, o BC emitiu a Circular 4.036, de 15 de julho de 2020 (Circular), a fim de regulamentar a Lei do Agro no que tange à atividade de escrituração da cédula de crédito rural. Em seus artigos 2º e 3º, a Circular incumbiu as instituições financeiras de efetuar a emissão das cédulas de crédito rural escriturais representativas de suas próprias operações de crédito, por meio de lançamento em seus sistemas eletrônicos de escrituração.

A referida Circular dispõe, em seu artigo 4º, inciso V, que a instituição financeira responsável pelo sistema eletrônico de escrituração deverá, como uma das condições para o exercício da atividade em tela, efetivar o registro ou depósito da cédula de crédito rural escritural em sistema de registro ou depósito centralizado, operado por entidade registradora ou depositário central autorizado pelo BC.¹⁰

Portanto, a fim de esclarecer o *modus operandi* da cédula de crédito rural escritural, faz-se mister explicar as funções das entidades registradoras e dos depositários centrais, bem como diferenciá-las daquelas exercidas pela instituição financeira responsável pela escrituração.

De acordo com o artigo 23 da Lei 12.810, de 15 de maio de 2013, o depositário central é responsável pela guarda centralizada de ativos financeiros¹¹ e valores mobiliários, fungíveis e infungíveis, pelo controle de sua titularidade efetiva e pelo tratamento de seus eventos.

Destaca-se, conforme artigo 24 da referida lei, que o depositário central passará a deter a titularidade fiduciária dos ativos nele depositados, a fim de assegurar a existência, a integridade e a conciliação dos ativos financeiros depositados. Sendo, porém, importante esclarecer que o depositário central não tem qualquer direito de propriedade sob os ativos mantidos sob sua guarda.

Ainda conforme artigos 24, § 2º e 25 da referida lei, a titularidade efetiva da cédula de crédito rural presume-se pelos controles de titularidade mantidos pelo depositário central, por isso os registros da instituição financeira escrituradora devem refletir fielmente tais controles do depositário central. Portanto, deve ser feita uma conciliação diária entre os arquivos do depositário e da instituição escrituradora, prevista no artigo 6º do Anexo à Circular Bacen 3.743/2015.

O depositário central será o responsável por efetivar, por ordem do escriturador, todos os eventos que ocorrerem com a cédula de crédito rural, tais como emissão, constituição de garantias,

8 "Art. 2º Ficam as instituições financeiras autorizadas a exercer a atividade de escrituração de Cédula de Crédito Bancário e de Cédula de Crédito Rural, observado o disposto nesta Circular.

Parágrafo único. As instituições financeiras somente poderão realizar a escrituração das Cédulas de Crédito Bancário e das Cédulas de Crédito Rural representativas de suas próprias operações de crédito, ressalvado o disposto no art. 7º."

9 "Art. 3º A emissão escritural de Cédula de Crédito Bancário e de Cédula de Crédito Rural será realizada por meio de lançamento em sistema eletrônico de escrituração gerido por instituições financeiras."

10 A autorização para determinada entidade atuar como registradora ou depositário central se dará de acordo com o disposto no Capítulo II do Anexo à Circular Bacen 3.743, de 8 de janeiro de 2015.

11 Frise-se que o artigo 2º, inciso I, alínea e, da Resolução CMN 4593, de 28 de agosto de 2017, classificou como "ativos financeiros" os títulos de crédito que sejam escriturados conforme regulamentação do BC, englobando, pois, nessa classificação, as cédulas de crédito rural.

endossos e avais. Logo, é necessário que haja interoperabilidade entre os sistemas eletrônicos da instituição financeira escrituradora e do depositário central.

Já as entidades registradoras de ativos financeiros realizam o armazenamento e a publicidade de informações referentes a transações financeiras, ônus e gravames, envolvendo ativos financeiros não objeto de depósito centralizado, atuando pois de forma residual, conforme estatuído pelo artigo 28 da Lei 12.810/2013 e pelo artigo 10 do Anexo à Circular Bacen 3.743/2015.

Salienta-se que as entidades registradoras devem manter as supracitadas informações armazenadas em seus sistemas, com vistas a permitir sua rastreabilidade, bem como devem realizar uma conciliação mensal de tais informações com aquelas mantidas pela instituição financeira escrituradora, conforme artigo 12 do Anexo à Circular Bacen 3.743/2015.

Sendo assim, o sistema eletrônico da escrituradora também deverá contar com interoperabilidade com o sistema eletrônico da entidade registradora. Portanto é necessário que a tecnologia possibilite interação entre os dois sistemas a fim de possibilitar a troca de informações, bem como de verificar a unicidade do registro das cédulas, conforme artigo 15-A do Anexo à Circular Bacen 3.743/2015.

Contudo ressalte-se que o registro efetuado por estas instituições é somente de cunho informacional e de publicidade, não realizando um controle efetivo da titularidade dos ativos financeiros, como é o papel do depositário central.

Em consonância com as disposições da Circular que disciplinou a cédula de crédito rural escritural, as instituições escrituradoras são aquelas instituições financeiras responsáveis pela emissão dessa cédula, bem como pelo controle dos registros dos direitos e informações a ela relacionados.

Lembrando que o armazenamento de tais informações e eventos será de responsabilidade de uma entidade registradora ou de um depositário central, conforme escolha do emissor, sendo certo que, de acordo com o artigo 6º da Resolução CMN 4.593/2017, é vedado ao emissor manter, de forma simultânea, a cédula de crédito rural escritural registrada em uma entidade registradora e depositado em um depositário central.

Nesse sentido, há inclusive entidades que oferecem tanto serviços de registro quanto de depósito central para as cédulas de crédito rural escriturais, como o Balcão B3, antigo Segmento Cetip UTVM, conforme previsto nos artigos 3º e 4º do Manual de Normas de CCB, CCBB, CCE, CCR e NCE da B3.

Cabe às instituições financeiras escrituradoras, de acordo com o artigo 4º, inciso VI da Circular, disponibilizar informações sobre a cédula de crédito rural escritural por ela emitida aos devedores, titulares, garantidores ou aqueles que estiverem legalmente interessados. Para tanto, a entidade registradora ou depositário central, conforme o caso, deve conceder acesso ao seu sistema para as escrituradoras, a fim de que elas possam dispor das informações lá armazenadas, fazendo a conciliação de modo a conferir se tais estão em consonância com seus registros, e repassá-las aos legitimados previstos no artigo em tela.

Sendo assim, cada depositário central ou entidade registradora terá suas próprias regras quanto à concessão de acesso a seu sistema às escrituradoras, as quais devem cumprir com os requisitos dispostos nos regulamentos daquelas instituições.

No que tange à guarda das informações acerca das cédulas de crédito rural escriturais depositadas ou registradas, é importante salientar que, tanto as instituições financeiras escrituradoras, como as entidades registradoras e os depositários centrais estão sujeitos às disposições da Lei 13.709, de 14 de agosto de 2018, a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), sendo certo que atuam como controladores de dados pessoais, nos termos dos artigos 37 e seguintes da LGPD.

Ademais, as instituições financeiras emissoras e escrituradoras da cédula de crédito rural escritural estão sujeitas às regras de sigilo bancário dispostas na Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001. O mesmo ocorre com as entidades registradoras e depositários centrais, quando

tomarem a forma de entidades de balcão ou bolsa de valores, conforme incisos VIII e XI do artigo 1º da Lei Complementar 105/2001.

O artigo 4º, inciso I, alínea b da Circular prevê que os sistemas eletrônicos de escrituração das instituições financeiras escrituradoras devem conter todos os requisitos dispostos no artigo 10-D¹² do Decreto. Isso porque tal dispositivo engloba os requisitos essenciais de validade das cédulas de crédito rural e cabe às instituições financeiras escrituradoras garantir e verificar a validade das cédulas de crédito rural escriturais por ela emitidas, previamente a seu registro ou depósito em entidade competente.

Nessa teia, é importante ressaltar que as instituições financeiras encarregadas da escrituração das cédulas de crédito rural, seus administradores e demais responsáveis pela prática dos ilícitos, em caso de infração às normas legais, serão responsabilizados pelo BC, órgão regulador competente, por meio da instauração de processo administrativo sancionador, nos moldes previstos na Lei 13.506/2017.

Frise-se que as entidades registradoras e os depositários centrais também estão sujeitos à responsabilização pelo BC, na forma da supracitada lei, tendo em vista que também são reguladas e supervisionadas por ele, conforme artigo 2º da Lei 13.506/2017.

Além dos requisitos essenciais das cédulas de crédito rural, os quais serão analisados mais adiante neste artigo, deverá constar do sistema eletrônico de escrituração, de acordo com a orientação do artigo 10-D, inciso II do Decreto, a cadeia de endossos, considerando que, como já visto, a cédula é um título à ordem.

Na cédula de crédito rural escritural, como nos demais títulos escriturais, a maior dificuldade para a sua circulação por endosso seria a falta de cártula. Isso porque, de acordo com a doutrina clássica, o endosso seria efetuado mediante assinatura do endossante no verso ou no anverso da cártula (MARTINS, 2019, p. 10-12; BORBA, 1999, p. 91-94).

No entanto, os títulos escriturais configuram exceção à doutrina clássica dos títulos de crédito, sendo necessária a busca de adaptações de modo a possibilitar sua circulação por endosso, ressalvada a segurança e agilidade das relações cambiárias (BORBA, 1999, p. 91-94).

Nessa teia, criou-se, nos dizeres de Gustavo Borba (1999, p. 94), “a teoria da cártula eletrônica, ou seja, dentro de um sistema eletrônico estaria salvaguardada uma cártula eletrônica, que daria segurança ao título, tal como o papel”. Entende-se que não há diferença entre a noção tradicional de título de crédito e o título de crédito eletrônico, cuja cártula consta de um sistema eletrônico (VALÉRIO; CAMPOS, 2011, p. 201-203).

Logo, a cadeia de endossos a que se refere o artigo 10-D, inciso II do Decreto deverá constar na memória do sistema eletrônico de escrituração da instituição financeira escrituradora, refletindo as informações constantes do sistema do depositário central ou da entidade registradora, conforme o caso.

O endosso da cédula de crédito rural escritural se dará por meio de uma ordem de transferência do título dada pelo endossante à instituição financeira escrituradora, que operará a referida transferência em seu sistema eletrônico, o que se refletirá nos sistemas do depositário central ou da entidade registradora.

12 Art. 10-D. O sistema eletrônico de escrituração de que trata o caput do art. 10-A deste Decreto-Lei fará constar:

I - os requisitos essenciais do título;

II - o endosso e a respectiva cadeia de endossos, se houver;

III - a forma de pagamento ajustada no título;

IV - os aditamentos, as ratificações e as retificações de que trata o art. 12 deste Decreto-Lei;

V - a inclusão de notificações, de cláusulas contratuais, de informações ou de outras declarações referentes à cédula de crédito rural; e

VI - as ocorrências de pagamento, se houver.

Parágrafo único. Na hipótese de serem constituídos garantias e quaisquer outros gravames e ônus, tais ocorrências serão informadas no sistema de que trata o art. 10-A deste Decreto-Lei.

Por isso, a cédula de crédito rural escritural não admite o endosso em branco, somente o endosso em preto, tendo em vista que, para a escrituradora efetuar a transferência, é necessário que o endossante informe os dados do endossatário, o qual também deverá ter acesso ao sistema eletrônico, conforme artigo 4º, § 1º da Circular.

Admite-se também o endosso por mandatário na cédula de crédito rural escritural, desde que conste do sistema eletrônico da escrituradora procuração com poderes específicos para o mandatário efetivar o endosso do título em nome do endossante, já registrado no sistema eletrônico.

No caso de endosso, a ordem para a escrituradora efetuar-lo, para fins de garantir a segurança, integridade e autenticidade desse endosso, de acordo com o artigo 5º, parágrafo único, da Circular, ocorrerá por meio de assinatura eletrônica do endossante, por meio de certificado digital (em consonância com a MP 2002-2/2001) ou de demais métodos de identificação seguros, tais como senha eletrônica, códigos de autenticação emitidos por *tokens* eletrônicos e biometria, sendo certo que tais métodos serão previamente acordados entre devedor e credor.

Ou seja, os sistemas eletrônicos da instituição financeira escrituradora e do depositário central ou registrador deverão ser compatíveis com a tecnologia escolhida para a assinatura digital, tanto para fins de ordem de endosso, como, principalmente, para assinatura do emitente, de terceiro garantidor e de eventual avalista, as quais também seguirão os moldes do dispositivo da Circular supracitado.

Além da possibilidade de endosso, de acordo com o artigo 10-D do Decreto, as instituições financeiras escrituradoras deverão fazer constar da cédula de crédito rural escritural a forma de pagamento, ou seja, as datas e valores a serem pagos, conforme ajuste entre devedor e credor.

Do mesmo modo, devem ser inseridos no sistema eletrônico de escrituração eventuais aditamentos, ratificações e retificações da cédula, necessários em eventuais renegociações ou amortizações da dívida, conforme artigo 12 do Decreto. Lembrando que todas as ocorrências de pagamento, consoante o artigo 10-D, inciso VI, do Decreto devem ser registradas no sistema eletrônico de escrituração.

Frise-se que a escrituradora deverá disponibilizar ao devedor instrumentos de pagamento para liquidação da cédula, bem como repassar os valores pagos pelo devedor ao beneficiário, constante do sistema eletrônico de escrituração, no prazo de 1 (um) dia útil após o seu recebimento pela instituição financeira escrituradora, de acordo com o artigo 4º, § 2º da Circular.

Compete ainda à instituição financeira escrituradora efetuar o controle do fluxo financeiro dos títulos, incluindo antecipações, bem como notificar os devedores acerca de eventual negociação da cédula de crédito rural escritural, em consonância com o artigo 4º, incisos III e IV da Circular.

No que tange ao disposto no inciso V do artigo 10-D do Decreto, é necessário constar do sistema eletrônico notificações, informações adicionais ou cláusulas contratuais atinentes à cédula. Nessa toada, a finalidade do título, ou seja, a razão pela qual o devedor contraiu o financiamento consubstanciado na cédula de crédito rural, precisa estar registrada no sistema, bem como eventual orçamento para utilização de tal financiamento, planilhas para apurar o saldo devedor e as cláusulas “Forma de Pagamento” e “Ajustes de Prorrogação”, se aplicáveis.

O parágrafo único do artigo em comento estabelece que, na hipótese de serem constituídas garantias ou quaisquer ônus ou gravames na cédula de crédito rural escritural, isso deverá constar do registro do sistema eletrônico de escrituração. Esclarece-se que as garantias são aquelas previstas no Decreto para assegurar o pagamento da cédula de crédito rural – penhor e hipoteca –, e os ônus ou gravames são aqueles constituídos sobre a própria cédula ou sobre o direito creditório que serve de lastro para sua emissão.

É característica da cédula de crédito rural com garantia real que tal garantia seja constituída na própria cédula, ou seja, que dela conste a descrição dos bens dados em garantia e a assinatura do

terceiro garantidor, caso a garantia não seja prestada pelo próprio devedor emitente. Dessa forma, tais informações devem constar do sistema eletrônico de escrituração, que reproduz uma cópia eletrônica, para que a garantia possa ser considerada cedularmente constituída, nos termos do artigo 9º do Decreto.

Diante disso, o artigo 26 da Lei 12.810, de 15 de maio de 2013, estatui que, tanto as referidas garantias como eventuais ônus ou gravames sobre a cédula de crédito rural escritural deverão ser constituídas nos sistemas eletrônicos do depositário central ou da entidade registradora, para fins de publicidade e eficácia perante terceiros.

Ademais, faz-se mister lembrar que a Lei do Agro manteve a exigência de registro das eventuais garantias reais das cédulas de crédito rural no Cartório de Registro de Imóveis competente. Para efetuar tal registro, será utilizada a certidão de inteiro teor da cédula, expedida pela instituição financeira escrituradora, conforme artigo 10-A do Decreto, em que constarão todas as informações necessárias para o registro da garantia no dito cartório.

Por isso, o artigo 6º, § 2º da Circular dispõe que a referida certidão deverá conter todos os dados necessários tanto para a sua constituição no sistema do depositário central ou da entidade registradora, conforme aplicável, quanto para o supracitado registro no Cartório de Registro de Imóveis.

Observe-se que a certidão de inteiro teor da cédula de crédito rural escritural também poderá ser emitida por meio eletrônico, com assinatura eletrônica conforme artigo 5º, parágrafo único da Circular. Ademais, tal certidão de inteiro teor também poderá ser utilizada para fins de protesto do título por falta de pagamento e de sua execução judicial, como veremos mais adiante em item próprio.

Caso o cartório possua sistema eletrônico compatível para interação com o sistema da instituição financeira escrituradora, para fins de registro de garantias ou de protesto do título, não será necessário que o interessado na prática desses atos imprima a referida certidão e compareça ao cartório. Bastará a transferência das informações necessárias entre o sistema da escrituradora e do cartório para efetivar o registro da garantia ou o protesto do título.

No que tange à execução judicial da cédula de crédito rural escritural, entende-se que, atualmente, ainda não é possível a interoperabilidade entre o sistema do Poder Judiciário e o sistema eletrônico de escrituração da instituição financeira responsável, de modo a possibilitar a transferência para o processo eletrônico das informações concernentes à cédula de crédito rural escritural necessárias para o protocolo de ação de execução de título extrajudicial.

Sendo assim, a certidão eletrônica de inteiro teor da cédula deverá ser anexada ao processo eletrônico, com vistas a iniciar a ação de execução de título executivo extrajudicial, considerando que, de acordo com o artigo 11, *caput* da Lei 11.419, de 19 de dezembro de 2006, os documentos eletrônicos juntados ao processo, com garantia de origem e de seu signatário, serão considerados originais para todos os efeitos legais.

O artigo 2º, parágrafo único da Circular deixa claro que as instituições financeiras somente poderão exercer atividade de escrituração das cédulas de crédito rural representativas de suas próprias operações de crédito. Contudo, o artigo 7º da referida Circular admite a transferência de uma cédula de crédito rural escritural do sistema eletrônico de escrituração da instituição financeira originária do crédito para o sistema de outra instituição financeira.

Para tanto, é preciso haver a venda definitiva da cédula de crédito rural escritural pela instituição financeira originária para outra instituição sem que haja coobrigação, ou seja, a instituição originária não ficará coobrigada, juntamente com o devedor, pelo pagamento do título. Além disso, a instituição financeira originária deverá firmar acordo operacional com a instituição financeira de destino para que esta possa passar a realizar, em seu sistema eletrônico, as atividades de escrituração previstas no artigo 4º da Circular.

O referido acordo deverá possibilitar também a transferência das informações atinentes à cédula, já constantes no sistema eletrônico de escrituração da instituição financeira originária, para o sistema eletrônico de escrituração da instituição destinatária, por meio de interoperabilidade entre os sistemas. A mesma interoperabilidade deverá ocorrer entre o sistema eletrônico de escrituração da instituição financeira de destino e o sistema eletrônico do depositário central ou da entidade registradora.

A seguir serão apresentadas as diferentes espécies de cédula de crédito rural, analisando suas principais características e requisitos essenciais, sempre sob o aspecto de título escritural, a partir das premissas estabelecidas pela Lei do Agro e estudadas neste item.

2 As diferentes espécies de cédula de crédito rural e as peculiaridades de sua forma escritural

As cédulas de crédito rural escriturais podem ser classificadas de acordo com a existência ou não de garantias reais nela constituídas: (i) cédula rural pignoratícia escritural; (ii) cédula rural hipotecária escritural; (iii) cédula rural pignoratícia e hipotecária escritural; e (iv) nota de crédito rural escritural.

2.1 Cédula rural pignoratícia escritural

A cédula rural pignoratícia está disciplinada nos artigos 14 a 19 do Decreto. O artigo 14 estabelece todos os seus requisitos essenciais, pois se trata de título formal, cuja validade depende da observância dos requisitos elencados no supracitado dispositivo.

A referida cédula se caracteriza pelo fato de o crédito nela consubstanciado ser garantido pelo penhor rural, que compreende o penhor agrícola e pastoril, dependendo da natureza dos bens dados em garantia, conforme artigo 55 do Decreto (REQUIÃO, 2012, p. 374-378; ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

Portanto, em virtude do formalismo acima comentado, o primeiro requisito essencial dessa cédula, previsto no inciso I do artigo 14 do Decreto, é sua denominação, “Cédula Rural Pignoratícia”, a qual deverá constar do sistema eletrônico de escrituração, a fim de identificar o título de crédito emitido e, a partir daí, suas principais características.

Na sequência, o inciso II do mesmo artigo prevê a inserção no sistema eletrônico escritural da data e das condições de pagamento do título. Além disso, em prestígio ao princípio da literalidade, havendo convenção entre credor e devedor, devem ser incluídas no referido sistema as cláusulas “Forma de Pagamento” e “Ajuste de Prorrogação”.

Na primeira cláusula convencional, serão estabelecidas as datas e os valores das eventuais prestações; já na segunda cláusula, as prorrogações eventualmente previstas e as necessárias condições para sua efetivação (MARTINS, 2019, p. 491-493; ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

Na cédula rural pignoratícia cartular, tais cláusulas deveriam ser incluídas logo após a descrição das garantias, conforme artigo 14, § 1º do Decreto, disposição que perde o sentido para a cédula escritural.

O inciso III do mesmo artigo 14 prevê os requisitos essenciais do nome do credor e da cláusula à ordem. Por força do artigo 10-D, inciso I do Decreto, os requisitos essenciais da cédula devem

constar do sistema eletrônico escritural, logo, o nome da instituição financeira credora deverá constar do sistema eletrônico de escrituração por ela operado.

Nesse caso, tal requisito parece desnecessário, considerando que, conforme artigo 2º, § 1º da Circular, as instituições financeiras somente poderão realizar a escrituração das cédulas de crédito rural representativas de suas próprias operações de crédito. Ou seja, se uma cédula rural pignoratícia constar do sistema eletrônico de escrituração de determinada instituição financeira, significa que um crédito de titularidade daquela instituição financeira serviu de lastro para emissão da referida cédula escritural.

Destaca-se que a cédula rural pignoratícia é um título à ordem e não ao portador, daí a importância de a cláusula à ordem constar do sistema da instituição financeira escrituradora, devendo tal sistema eletrônico possibilitar a transferência da cédula por endosso, em virtude do artigo 10-D, inciso II do Decreto, conforme já foi destrinchado no capítulo anterior.

Além disso, conforme inciso IV do artigo 14 do Decreto, o valor do título também é requisito essencial da cédula rural pignoratícia. Logo, deverá constar do sistema eletrônico de escrituração, havendo, pois, um controle do fluxo financeiro do título, incluindo as antecipações.

Do mesmo modo, a finalidade a que se destina o financiamento consubstanciado no título e a forma de sua aplicação também deverão estar registradas no sistema eletrônico, até mesmo para fins de controle da aplicação do dinheiro pelo credor, conforme artigos 2º e 6º do Decreto.

Ressalta-se que a garantia de penhor rural é o que difere a cédula rural pignoratícia das demais cédulas de crédito rural. Como já visto, na cédula rural pignoratícia escritural, o penhor rural deverá ser constituído no sistema eletrônico do depositário central ou da entidade registradora, a partir das informações constantes do sistema eletrônico da escrituradora, de acordo com o artigo 26 da Lei 12.810/2013 e com o artigo 6º, § 2º da Circular.

Por isso, a descrição dos bens vinculados ao penhor, sua espécie, qualidade, quantidade, marca ou período de produção, se for o caso, além de local em que se encontram deverão constar do sistema eletrônico de escrituração, como requisito essencial da cédula rural pignoratícia, por força do inciso V do artigo 14 em tela.

Esses bens empenhados devem garantir o pagamento do principal da dívida, além dos juros, comissões, pena convencional, despesas legais e convencionais, de acordo com o artigo 64 do Decreto. Caso haja, por qualquer hipótese, redução do valor dos bens empenhados, o emitente reforçará a garantia, por força do artigo 65 do Decreto, por meio de suporte escritural, ou seja, dentro do sistema eletrônico da escrituradora, no prazo de 15 (quinze) dias contados do recebimento de notificação por escrito do credor, a qual também será enviada pelo sistema eletrônico de escrituração.

Faz-se mister frisar que somente poderão ser empenhados para garantir a cédula rural pignoratícia os bens passíveis de penhor rural, ou seja, penhor agrícola ou pastoril. Podendo, pois, por força dos artigos 1.442 e 1.444 do Código Civil 2002, serem objeto de penhor máquinas e instrumentos da agricultura, lenha cortada, colheitas pendentes, frutos armazenados, animais de serviço e animais integrantes da atividade pastoril.

Saliente-se que, caso sejam dados animais em penhor cédular, o emitente fica obrigado, pelo artigo 66 do Decreto, a manter todo o rebanho, inclusive aqueles animais adquiridos com o financiamento objeto da cédula, livre de doenças e protegido pelas medidas sanitárias cabíveis. Além disso, caso ocorra morte ou inutilização de quaisquer desses animais, o credor poderá, com base no artigo 65, parágrafo único do Decreto, exigir que o substituto seja da mesma espécie e categoria daquele substituído.

Observe-se que todos os bens que podem ser objeto de penhor rural estão diretamente ligados à atividade rural, sendo fundamentais para que o devedor continue operando e possa, dessa forma,

efetuar o pagamento da cédula rural pignoratícia. Por isso, o artigo 1.431, parágrafo único do Código Civil 2002 e o artigo 17 do Decreto, preveem que os bens dados em penhor rural continuam na posse do devedor, ou seja, do produtor rural, diferentemente do penhor comum, previsto no *caput* do mesmo artigo, em que há a tradição dos bens empenhados para o credor (PEREIRA, 2009, p. 296-298). Logo, o devedor responderá pela guarda e conservação dos bens objeto da garantia, como fiel depositário.

Lembre-se de que um terceiro, que não o devedor emitente da cédula, poderá oferecer bens em penhor rural para garantir o título, sendo certo que, conforme artigo 68 do Decreto, sua assinatura eletrônica também deverá constar do sistema eletrônico do escriturador, nos termos do artigo 5º, parágrafo único da Circular.

Nesse caso, ainda de acordo com artigo 17 do Decreto, os bens empenhados pelo terceiro garantidor também permanecerão na posse deste, que responderá solidariamente com o emitente da cédula pela guarda e conservação dos bens empenhados.

No entanto, para proteger o credor da má-fé no trato da garantia, os bens empenhados não poderão ser removidos da propriedade onde estejam localizados (seja em posse do emitente ou do terceiro garantidor), a qual será mencionada na cédula, salvo mediante consentimento prévio, expresso e por escrito do credor pignoratício, nos moldes dos artigos 18 e 59 do Decreto (MARTINS, 2019, p. 491-495; TOMAZETTE, 2020, p. 348-354).

O artigo 58 do Decreto acrescenta que, havendo mais de um financiamento, em que sejam os mesmos o emitente da cédula, o credor e os bens dados em penhor, é possível estender aos financiamentos subsequentes o penhor constituído originalmente, apenas mediante menção da extensão nas cédulas posteriores, havendo, pois, um só penhor em diferentes cédulas rurais pignoratícias (ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

É certo que, quando tal extensão de penhor se der em cédula rural pignoratícia escritural, essa extensão será constituída no sistema eletrônico do depositário central ou da entidade registradora, conforme artigo 26 da Lei 12.810/2013 e registrada no sistema eletrônico da instituição financeira escrituradora.

Com relação ao prazo de duração do penhor, o artigo 61 do Decreto deixa claro que não excederá o prazo da obrigação garantida, no caso, o prazo de vencimento da cédula. Porém, vencido o prazo e não adimplida a obrigação, permanecerá a garantia, enquanto os bens empenhados subsistirem.

Conforme já mencionado, no caso da cédula rural pignoratícia escritural, além do penhor ser constituído no sistema eletrônico do depositário central ou da entidade registradora, deverá haver o registro de tal penhor no Cartório de Registro de Imóveis da circunscrição em que os bens empenhados estiverem localizados, nos termos do artigo 1.438 do Código Civil de 2002.

O inciso VI do artigo 14 do Decreto dispõe que também são considerados requisitos essenciais da cédula rural pignoratícia a estipulação da taxa de juros e comissão de fiscalização, que deverão estar registradas no sistema eletrônico de escrituração. Para mais considerações sobre esses requisitos, vide item 1.1 deste artigo.

É importante que conste da cédula e, conseqüentemente, do sistema eletrônico supracitado, nos moldes do artigo 14, inciso VII do Decreto, a praça de seu pagamento, ou seja, o local em que ocorrerá o pagamento do título, o que é fundamental para a definição do foro competente para conhecer e processar as ações de cobrança da cédula (TOMAZETTE, 2020, p. 345).

Aqui é importante lembrar que a cédula de crédito rural (em todas as suas espécies), como já vimos, é um título de crédito, logo, a ela se aplica, subsidiariamente, a legislação cambial, conforme artigo 60 do Decreto, sendo, pois, um título cambiariforme. Por isso, nos termos do artigo 20, § 4º

do Decreto 737, de 15 de novembro de 1850, as cédulas de crédito rural estão sujeitas à jurisdição comercial, sendo, pois, competentes para julgamento de ações relativas as mesmas as varas e câmaras empresariais, se houver.

Já o inciso VIII do referido artigo prevê que, essencialmente, devem estar previstos na cédula e, portanto, no sistema eletrônico da escrituradora, a data e lugar de sua emissão. O local da emissão determinará a legislação aplicável à cédula, já a data irá demonstrar se as partes tinham plena capacidade civil para se obrigar quando assumiram as obrigações constantes daquele título (TOMAZETTE, 2020, p. 346-347).

O último requisito essencial previsto no artigo 14, inciso IX do Decreto é a assinatura do emitente ou de seu representante com poderes especiais. Tal assinatura representa a declaração de vontade do emitente em assumir os direitos e obrigações consubstanciados na cédula, bem como o reconhecimento da exatidão dos dados nela contidos (TOMAZETTE, 2020, p. 346-347).

Lembrando que, quando a cédula rural pignoratícia for escritural, a assinatura será digital nos termos do próprio inciso IX do artigo 14 e do artigo 5º, parágrafo único da Circular, sendo certo que, nesse caso, a emissão do título se dará a partir de ordem dada pelo emitente ao sistema eletrônico da instituição financeira escrituradora, conforme artigo 3º da Circular.

2.2 Cédula rural hipotecária escritural

A cédula rural hipotecária está disciplinada nos artigos 20 a 24 do Decreto. O artigo 20 enumera todos os seus requisitos essenciais, os quais são os mesmos da cédula rural pignoratícia, já destrinchados no item acima, salvo pela garantia e, por óbvio, pela denominação.

Nesse caso, como se pode depreender da denominação, cuida-se de uma cédula de crédito rural cujo crédito é garantido pela hipoteca de determinados imóveis rurais ou urbanos, de acordo com o artigo 23 do Decreto. Tal hipoteca é cedularmente constituída, conforme artigo 24 do Decreto, ou seja, a cédula incorpora não somente o crédito, como também a garantia hipotecária (REQUIÃO, 2012, p. 374-378).

Por isso, como requisito essencial do inciso V do artigo 20 do Decreto, da cédula rural hipotecária deverá constar a descrição do imóvel hipotecado com indicação de título, data de aquisição e anotações do registro imobiliário (número, livro e folha), bem como dimensões, confrontações e benfeitorias do imóvel.

Tais informações devem constar do sistema eletrônico da escrituradora ou devem ser anexados ao sistema os títulos de propriedade dos imóveis hipotecados, como facultado pelo artigo 20, § 3º do Decreto. São aplicáveis a essa hipoteca cedular as disposições do Código Civil 2002 sobre hipoteca.

Frise-se que a descrição do imóvel também deverá compreender as benfeitorias, construções, terrenos, maquinismos e instalações já existentes no imóvel, as quais também serão abrangidas pela hipoteca, por força do artigo 21 do Decreto combinado com artigo 1.474 do Código Civil 2002 (MARTINS, 2019, p. 491-495). Diante disso, salienta-se que aquele que fizer declarações falsas ou inexatas acerca dos imóveis hipotecados, conforme parágrafo único do mesmo artigo, praticará crime de estelionato e estará sujeito às penas do artigo 171 do Código Penal.

Ademais, também serão incorporadas à hipoteca as benfeitorias, maquinários, construções, instalações feitas ou adquiridas após a constituição da garantia, independentemente de terem sido ou não feitas ou adquiridas com recursos oriundos do financiamento consubstanciado na cédula, nos termos do artigo 22 do Decreto (MARTINS, 2019, p. 491-495).

Nesse sentido, essas benfeitorias feitas após a constituição da hipoteca, da mesma forma que o imóvel e as benfeitorias nele já existentes, não poderão ser alienados, retirados, destruídos ou alterados sem o consentimento prévio e por escrito do credor, de acordo com o artigo 22, combinado com o artigo 59 do Decreto (MARTINS, 2019, p. 491-495).

Com relação ao prazo de duração da hipoteca, a terceira turma do STJ entendeu, no REsp 506.290/RS,¹³ que, na hipótese de vencimento do título sem pagamento da dívida, a hipoteca sobre o bem dado em garantia deve subsistir. Esse posicionamento está em linha com o previsto pelo artigo 61 do Decreto para a cédula rural pignoratícia, bem como busca facilitar recebimento do crédito pelo credor.

Assim como na cédula rural pignoratícia, o bem imóvel vinculado à hipoteca também poderá ser de titularidade de terceiro, que não seu emitente, como estatuído no artigo 68 do Decreto. Nesse caso, para constituição da hipoteca cedular, a assinatura desse terceiro deverá constar na cédula ou, nos termos do parágrafo único do artigo 5º da Circular, no sistema eletrônico da instituição financeira escrituradora.

No que tange à vedação da penhora, arresto ou sequestro dos bens dados em garantia na cédula rural hipotecária, em virtude de outras dívidas do emitente ou do terceiro garantidor, estatuída pelo artigo 69 do Decreto, esclarece-se que esta não é absoluta. Isso porque, na visão do STJ, representada no acórdão do REsp 1259704/SE,¹⁴ a impenhorabilidade deve ser afastada em face de créditos mais privilegiados, tais como trabalhistas, alimentares, de créditos sujeitos à cobrança por execução fiscal, ou quando se tratar de créditos do mesmo credor, no caso de fim da vigência do contrato de financiamento ou quando houver anuência do próprio credor (TOMAZETTE, 2020, p. 352-354).

Esse posicionamento da Segunda Turma do STJ defende que alguns créditos merecem maior proteção do que outros, como os créditos alimentares, que podem levar até mesmo à prisão de seus devedores, os créditos trabalhistas, cujas verbas também gozam de natureza alimentar e preferem até mesmo os créditos tributários na falência; e os créditos tributários, que têm preferência em virtude do artigo 186 do Código Tributário Nacional (TOMAZETTE, 2020, p. 352-354).

Por fim, lembre-se de que, para que a hipoteca seja constituída, é mister seu registro no Cartório de Registro Imobiliário da circunscrição em que estiver situado o imóvel dado em garantia, com base no artigo 1.492 do Código Civil de 2002.

No caso das cédulas rurais hipotecárias escriturais, além do supracitado registro no competente cartório, a hipoteca deverá ser constituída no sistema eletrônico do depositário central ou da entidade registradora. Para efetuar ambos os registros, serão utilizadas as informações constantes da certidão de inteiro teor da cédula rural hipotecária escritural, prevista no artigo 6º, § 2º da Circular.

13 Civil. Hipoteca. Extinção. Cédula de crédito industrial. Prescrição. Art. 849 do CC. Impossibilidade de levantamento da hipoteca. Subsistência da obrigação principal. Vencido o título de crédito, mas perdurando a dívida assegurada, deve subsistir o gravame hipotecário sobre o bem dado em garantia, de acordo com o inciso I do art. 849, CC/16. Recurso especial provido. (REsp. 506.290/RS, Rel. Min. Nancy Andrighi, 2 T., j. 07/12/2004, Dj. 01/02/2005)

14 PROCESSUAL CIVIL. IMPENHORABILIDADE RELATIVA DOS BENS OBJETO DE HIPOTECA CONSTITUÍDA POR CÉDULA DE CRÉDITO RURAL. NÃO-OCORRÊNCIA DAS HIPÓTESES EXCEPCIONAIS EM QUE SE ADMITE A PENHORA DE TAIS BENS. 1. Em consonância com o art. 69 do Decreto-Lei 167/67, segundo o qual os bens objeto de hipoteca constituída por cédula de crédito rural não serão penhorados, a jurisprudência desta Corte firmou-se no sentido da impenhorabilidade relativa dos bens vinculados a cédula de crédito rural e da possibilidade de penhora de tais bens nos casos de créditos de natureza alimentar ou trabalhista (REsp 509.490/MS e REsp 236.553/SP), de créditos sujeitos a cobrança via execução fiscal (REsp 617.820/RS), de créditos do mesmo credor (REsp 532.946/PR), de fim da vigência do contrato de financiamento (REsp 539.977/PR) e de anuência do credor hipotecário (AgRg no Ag 1.006.775/SE). 2. No caso concreto, em que é fato incontroverso que se trata de execução de decisão condenatória do Tribunal de Contas da União, não se aplica a Lei 6.830/80, conforme a orientação jurisprudencial desta Corte (REsp 1.059.393/RN, REsp 1.112.617/PR, REsp 1.149.390/DF). Portanto, ao contrário do que ficou consignado no acórdão recorrido, é inaplicável ao caso o art. 30 da Lei de Execuções Fiscais, da mesma forma como são inaplicáveis os arts. 184 e 186 do Código Tributário Nacional. 3. Recurso especial provido. (REsp 1259704/SE, Rel. Min. Mauro Campbell Marques, 2 T., j. 04/08/2011, Dje. 15/08/2011)

2.3 Cédula rural pignoratícia e hipotecária escritural

A cédula rural pignoratícia e hipotecária está disciplinada nos artigos 25 e 26 do Decreto. Tal cédula possui os mesmos requisitos essenciais das cédulas anteriormente analisadas, salvo, obviamente, pela denominação e pelo fato de contar com duas garantias reais, quais sejam, o penhor (bens móveis) e a hipoteca (bens imóveis) (REQUIÃO, 2012, p. 374-378; ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

Desse modo, o credor ficará mais garantido, visto que há mais bens e de diferentes naturezas garantindo o pagamento da cédula, o que confere maior segurança ao credor acerca do recebimento da importância mutuada (MARTINS, 2019, p. 495-496; ROSA JÚNIOR, 2019, p. 630-654).

Esclarece-se que se aplicam à cédula rural pignoratícia e hipotecária escritural todas as disposições referentes às cédulas rural pignoratícia escritural e rural hipotecária escritural analisadas nos tópicos anteriores.

Antes de passar à última espécie de cédula de crédito rural, a chamada nota de crédito rural escritural, a qual não conta com garantia real, cumpre analisar a possibilidade de ser emitida cédula de crédito rural garantida por alienação fiduciária.

2.4 A possibilidade de existência de cédula de crédito rural garantida por alienação fiduciária

É importante lembrar que o Decreto que disciplinou a cédula de crédito rural não previu, entre as garantias reais possíveis para as referidas cédulas a alienação fiduciária em garantia, somente o penhor e a hipoteca. Contudo, as cédulas de crédito industrial, comercial e à exportação podem ser garantidas por alienação fiduciária (TOMAZETTE, 2020, p. 351).

A alienação fiduciária em garantia consiste em um direito real de garantia que se dá por meio da “transferência, ao credor, do domínio e posse indireta de uma coisa, independentemente de sua tradição efetiva em garantia do pagamento de obrigação a que acede, resolvendo-se o direito do adquirente com a solução da dívida garantida” (PEREIRA, 2009, p. 363).

Ou seja, o devedor aliena para o credor um bem móvel (artigo 1.361 do Código Civil de 2002) ou imóvel (artigo 17, inciso IV da Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997) em garantia do pagamento de certa obrigação, sendo certo que o credor passará a deter a propriedade fiduciária do bem, o qual permanecerá na posse do devedor (PEREIRA, 2009, p. 361-375; TOMAZETTE, 2020, p. 351).

Na hipótese de pagamento da dívida, a propriedade fiduciária cessa em favor do devedor, não havendo necessidade de qualquer providência. Já na hipótese de inadimplemento, o credor tomará as providências para fazer consolidar sua propriedade sobre o bem. Lembre-se de que o credor não estará autorizado a ficar com o bem dado em alienação fiduciária para o pagamento da dívida, devendo aliená-lo para apurar o montante em débito (PEREIRA, 2009, p. 361-375).

Destaca-se ainda que a alienação fiduciária em garantia é dotada de formalismo, logo, além de ter que ser feita por escrito, tal contrato deverá ser registrado no Registro de Títulos e Documentos, no caso de bens móveis, nos termos do artigo 1.361, § 1º do Código Civil de 2002, e no Registro Imobiliário, para os bens imóveis, conforme artigo 23 da Lei 9.514/1997 (PEREIRA, 2009, p. 361-375).

No que tange aos bens imóveis, a principal vantagem da alienação fiduciária em relação à hipoteca é a possibilidade de execução extrajudicial, ou seja, de forma muito mais simples, envolvendo o cartório e a realização de um leilão público, nos termos dos artigos 26 e seguintes da

Lei 9.514/1997, não havendo, pois, necessidade de se recorrer ao Judiciário, sempre tão moroso. Essa maior celeridade se dá pelo fato de que, na alienação fiduciária, o imóvel já é de propriedade do credor, diferentemente do que ocorre com a hipoteca.

Diante da clara vantagem da adoção da alienação fiduciária como garantia nas cédulas de crédito rural, urge que se analise a legislação competente em vigor, a fim de verificar se o Decreto, ao não prever tal modalidade de garantia, estabeleceu uma lacuna ou apenas um silêncio eloquente.

A Lei 4.829, de 31 de dezembro de 1965, que institucionalizou o crédito rural no Brasil, prevê, em seu artigo 25 quais garantias poderão figurar como garantias de empréstimos rurais. Do referido rol, constam a hipoteca e os penhores agrícola e pecuário, porém não há qualquer menção à alienação fiduciária. O mesmo ocorre no Decreto 58.380, de 10 de maio de 1966, que regula a supracitada lei.

Contudo, tanto o artigo 25, inciso X da Lei 4.829/1965, como o artigo 30, inciso X do Decreto 58.380/1966 preveem a possibilidade de utilização de outras garantias para os empréstimos rurais, desde que estas sejam admitidas pelo CMN.

Nessa teia, analisando o Manual de Crédito Rural do BC, verifica-se que, em seu capítulo 3, seção 1, item 4, o referido Manual prevê que os títulos de crédito relativos ao financiamento rural devem ser utilizados de acordo com a natureza de suas garantias: (i) penhor (cédula rural pignoratícia); (ii) hipoteca (cédula rural hipotecária); (iii) as duas garantias anteriores juntas (cédula rural pignoratícia e hipotecária); (iv) com ou sem garantia real ou fidejussória (cédula de crédito bancário e contrato); ou (v) sem garantia real (nota de crédito rural).

No item 2 do mesmo capítulo e da mesma seção do Manual de Crédito Rural do BC, é facultada a formalização do crédito rural mediante contrato, no caso de peculiaridades insuscetíveis de adequação aos títulos descritos no item 1⁵ capítulo 3, seção 1 do Manual.

Porém, destaca-se que, com o item acima, o Manual do Crédito Rural abriu espaço para a formatação de um financiamento voltado para o crédito rural em que sejam negociados, entre credor e produtor rural, termos e condição cujas características não se enquadrem nas das cédulas de crédito rural. Logo, interpreta-se que a permissão do artigo 25, inciso X da Lei 4.829/1965, e do artigo 30, inciso X do Decreto 58.380/1966 para utilização de outras garantias, além daquelas citadas nos referidos artigos em operações creditícias rurais, desde que admitidas pelo CMN, está restrita àqueles contratos de financiamento rural, nos quais seria possível um acordo entre credor e devedor para a adoção da alienação fiduciária de bens imóveis e de coisas fungíveis como garantia da operação de crédito rural nele consubstanciada.

Assim sendo, depreende-se que os supracitados artigo 25, inciso X da Lei 4.829/1965, e artigo 30, inciso X do Decreto 58.380/1966 não se aplicam às cédulas de crédito rural, cujas garantias estão enumeradas no Manual do Crédito Rural, dado inclusive ao caráter formal destes títulos de crédito, mas somente a contratos de operações de crédito rural.

No entanto, como já exposto neste artigo, a alienação fiduciária conta com diversas vantagens em face da hipoteca, logo, seria benéfico para a expansão do uso das cédulas de crédito rural que fosse permitida a adoção da alienação fiduciária como garantia das cédulas de crédito rural.

Para tanto, a fim de conferir maior segurança jurídica, tanto para o credor, como para o produtor rural devedor da cédula de crédito rural, bem como em observância ao princípio da legalidade e ao caráter formal dos títulos de crédito, entende-se que seria necessária uma alteração no Decreto que

15 "1 - O crédito rural pode ser formalizado nos títulos abaixo, observadas as disposições do Decreto-Lei no 167, de 14 de fevereiro de 1967, e da Lei no 10.931, de 2 de agosto de 2004:

- a) Cédula Rural Pignoratícia (CRP);
- b) Cédula Rural Hipotecária (CRH);
- c) Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária (CRPH); d) Nota de Crédito Rural (NCR);
- e) Cédula de Crédito Bancário (CCB)."

rege as cédulas de crédito rural, com fito de introduzir e disciplinar uma nova espécie de cédula de crédito rural garantida por alienação fiduciária.

2.5 Nota de crédito rural escritural

A nota de crédito rural está disciplinada nos artigos 27 e 28 do Decreto e consiste em uma cédula de crédito rural sem garantia real, dependendo apenas do crédito pessoal do emitente para sua emissão e circulação. Aproxima-se dos títulos de crédito próprios, os quais são baseados apenas na confiança e no crédito pessoal do emitente, sem quaisquer garantias reais que os assegure (MARTINS, 2019, p. 496-497).

Trata-se também de um título de crédito formal, cujos requisitos essenciais são basicamente os mesmos das demais cédulas de crédito rural abordadas neste capítulo, salvo, por óbvio, pela inexistência de garantia. Logo, não há que se falar em constar do sistema eletrônico da instituição financeira escrituradora da descrição dos bens dados em garantia, por força do artigo 6º, § 2º, da Circular.

O artigo 28 do Decreto estatui que o crédito consubstanciado na nota de crédito rural possui um privilégio especial sobre os bens disciplinados no artigo 1.563 do Código Civil de 1916. Porém, com a revogação do referido Código Civil de 1916, e considerando que o dispositivo em tela não encontrou correspondente no Código Civil de 2002, atualmente em vigor, e com a revogação, pela Lei 14.112, de 24 de dezembro de 2020, do artigo 83, inciso IV da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, que classificava os créditos com privilégio especial no concurso de credores, os créditos das notas de crédito rural não mais contam com referido privilégio especial.

Diante disso, os créditos consubstanciados nas notas de crédito rural não possuem qualquer garantia real ou privilégio com relação aos demais créditos.

2.6 O protesto e ação de cobrança para as cédulas de crédito rural escriturais

O protesto da cédula de crédito rural escritural será efetuado pelo tabelião por meio da apresentação de certidão de inteiro teor do título, emitida por meio do sistema eletrônico da escrituradora, conforme artigo 10-B do Decreto e artigo 6º, § 2º da Circular.

Esclarece-se que, como a cédula de crédito rural não é um título de apresentação, seu protesto somente poderá se dar por falta de pagamento, representando prova solene do não pagamento da cédula (TOMAZETTE, 2020, p. 364-365).

O protesto da cédula, nos moldes do artigo 202, inciso III do Código Civil de 2002, interromperá o prazo prescricional para sua cobrança, que, por aplicação subsidiária do artigo 70, item I da LUG, combinado com o artigo 60, *caput* do Decreto, é de 3 (três) anos contados do seu vencimento para o devedor principal, 1 (um) ano para os indiretos e 6 (seis) meses para o exercício do direito de regresso (TOMAZETTE, 2020, p. 364-365).

Nesse sentido, o protesto da cédula de crédito rural interromperá a referida prescrição, marcando a impontualidade em seu pagamento, não sendo, pois, necessária sua realização para que haja direito de regresso contra seus endossantes e avalistas, segundo supracitado artigo 60, *caput* do Decreto. Por isso, não há que se falar em prazo para que seja efetuado o protesto.

Frise-se que a cédula de crédito rural é considerada um título executivo extrajudicial, de acordo com o artigo 784, inciso XII do Código de Processo Civil, combinado com o artigo 41 do Decreto,

tendo, pois, força executiva (MARTINS, 2019, p. 497-498). Logo, a certidão de inteiro teor do título emitida por meio do sistema eletrônico da escrituradora, tanto na sua forma física como na eletrônica, poderá ser utilizada para fins de ajuizamento de ação de execução de cédula de crédito rural.

Apesar da promulgação do Código de Processo Civil, de acordo com Fran Martins (2019, p. 497-498) e com Roberto Requião (2012, p. 374-378), a disciplina especial de execução do artigo 41 do Decreto, não foi revogada expressamente pelo Código de Processo Civil e nem é com ele incompatível, nos termos do artigo 2º, § 1º do Decreto-Lei 4.657/1942, portanto, continua em vigor, devendo ser adaptado, apenas, o processo a ser seguido na execução.

É mister destacar que o referido procedimento especial permite que, penhorados os bens dados em garantia real, o credor promova, a qualquer tempo, embargada ou não a referida penhora, a venda daqueles bens, conforme determinação do juiz, nos moldes do Código de Processo Civil atualmente em vigor (MARTINS, 2019, p. 497-498; REQUIÃO, 2012, p. 374-378).

Na mesma teia, entende-se que eventuais embargos à execução propostos pelo devedor não teriam o condão de suspender a execução e, conseqüentemente, de impedir a venda antecipada dos bens dados em garantia real na cédula de crédito escritural.

Em razão disso, a interpretação, ora adotada, de que o procedimento especial de execução do artigo 41 do Decreto continua em vigor, é o entendimento mais benéfico para a satisfação do crédito consubstanciado nas cédulas de crédito rurais, tendo em vista que se trata de rito mais ágil do que o procedimento de execução previsto no Código de Processo Civil.

Por fim, acrescenta-se que, quando prescrita a ação executória acima analisada, caberá a cobrança judicial do crédito constante da cédula de crédito rural por meio do ajuizamento de ação monitoria, prevista nos artigos 700 a 702 do Código de Processo Civil.

Conclusão

O crédito rural é de extrema importância para possibilitar o desenvolvimento do nosso país, tendo em vista que alguns dos principais motores da economia brasileira são a agricultura e a pecuária. Por isso, o Estado brasileiro, desde a Era Vargas, preocupa-se em garantir a disponibilidade e o acesso ao crédito ao produtor rural, a fim de colaborar com as diversas etapas da produção rural, tais como, o plantio, colheita e distribuição dos produtos agrícolas.

Nesse contexto, foi editada a Lei 492/1937, que cuidava da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil, que instituiu o penhor rural e a cédula rural pignoratícia. Posteriormente, com a entrada em vigor da Lei 3.253/1957, a referida cédula rural pignoratícia foi totalmente modificada, sendo introduzida cédula de crédito rural, que dispensou as formalidades contratuais exigidas anteriormente, sendo expressas na própria cédula as condições do financiamento e suas garantias.

Ainda assim, em virtude de algumas desvantagens das cédulas da Lei 3.253/1957, o legislador buscou melhor disciplinar os títulos de crédito voltados para o financiamento rural por meio do Decreto, editado em 1967. Tal Decreto instituiu as cédulas de crédito rural em suas diversas espécies, sendo certo que o financiamento consubstanciado nesses títulos somente poderá ser empregado em atividades rurais, devendo a finalidade escolhida constar da cédula.

Na esteia da desmaterialização dos títulos de crédito, recentemente, a Lei do Agro introduziu mudanças no Decreto, de modo a permitir que as cédulas de crédito rural sejam emitidas na forma escritural, nos termos dos artigos 10-A a 10-D daquele Decreto.

A supracitada Lei do Agro foi regulada pelo BC por meio da Circular, que disciplinou que as cédulas de crédito rural escritural devem ser emitidas, a partir da ordem do devedor emitente

(produtor rural), no sistema eletrônico de instituição financeira escrituradora (credor), sendo certo que a instituição financeira somente poderá exercer a atividade de escrituração daquelas cédulas de crédito rural representativas de suas operações de crédito.

O sistema eletrônico da escrituradora deverá permitir que a cédula escritural contenha todos os requisitos essenciais previstos no Decreto para sua validade, bem como a cadeia de endossos, forma de pagamento, aditamentos e retificações, cláusulas contratuais e ocorrências de pagamento.

Ademais, a escrituradora deverá efetuar o depósito da cédula de crédito rural escritural no sistema eletrônico de um depositário central ou seu registro em uma entidade registradora autorizada pelo BC. O depositário central será responsável pela guarda centralizada e pelo controle efetivo da titularidade das cédulas, já as entidades registradoras serão responsáveis pelo armazenamento e publicidade das informações relativas aos títulos.

Destaca-se que, a partir da interoperabilidade entre os sistemas da escrituradora e do depositário central ou registradora, as informações constantes do sistema da escrituradora relativamente às garantias reais da cédula de crédito rural, tendo em vista que elas são cedularmente constituídas, serão transferidas para o sistema do depositário central ou da registradora, de modo a possibilitar a constituição destas garantias.

Além disso, para possibilitar o registro das garantias reais dessas cédulas nos Cartórios de Registro de Imóveis competentes, será utilizada a certidão de inteiro teor do título emitida pelo sistema eletrônico da escrituradora, conforme artigo 10-B do Decreto e artigo 6º, § 2º da Circular. Ressalta-se que a Lei do Agro dispensou a inscrição das cédulas rurais nos cartórios competentes para que produzam efeitos contra terceiros.

Note-se que as cédulas de crédito rural são classificadas por meio das garantias reais nelas constituídas ou da ausência destas, sendo certo que todas podem ser emitidas na forma escritural. Quais sejam, a cédula rural pignoratícia é garantida pelo penhor rural, a cédula rural hipotecária é garantida pela hipoteca, já a cédula rural pignoratícia e hipotecária combina as duas garantias, dando maior confiança ao credor, e, por fim, a nota de crédito rural não possui qualquer garantia.

É importante destacar que, em consonância com o disposto no Decreto e com a regulamentação do Manual do Crédito Rural editado pelo BC, a cédula de crédito rural somente poderá ser garantida por penhor e/ou hipoteca, não sendo admitida a emissão de cédula de crédito rural garantida por alienação fiduciária em garantia.

Contudo, frise-se que uma alteração ao Decreto, com vistas a introduzir uma cédula de crédito rural garantida por alienação fiduciária, seria benéfica para a expansão do uso das cédulas de crédito rural, dando aos produtores rurais mais uma opção de crédito, em face das vantagens da alienação fiduciária em relação à hipoteca, especialmente no que tange à possibilidade de satisfação extrajudicial do crédito.

Por fim, conclui-se que as cédulas de crédito escriturais acompanham a movimentação mundial para desmaterialização dos títulos de crédito, dado que a cédula de papel não mais acompanha as demandas da economia moderna. Tais cédulas são extremamente vantajosas para o setor agrícola, que, em vista de sua crescente evolução tecnológica, demanda instrumentos ágeis e desburocratizados para facilitar e ampliar o acesso ao crédito.

Referências

- BORBA, G. T. A desmaterialização dos títulos de crédito. **Revista de Direito Renovar**, n. 14, p. 85-102, 1999.
- BULGARELLI, W. Aspectos Jurídicos dos títulos de crédito rural. **Revista Justitia**, [s.d.].
- FARIA, L. S.; ALVES, A. F. A. **Desmaterialização de Documentos e Títulos de Crédito: razões, consequências e desafios**. 2005.
- MARTINS, F. **Curso de direito comercial: títulos de crédito**. 18^o ed., Rio de Janeiro: Forense, 2019.
- PEREIRA, C. M. da S. **Instituições do Direito Civil: volume IV - Direitos reais**. 20 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- REDIVO, A. S. **A carteira de crédito agrícola e industrial (CREAI) e o modelo de financiamento do estado desenvolvimentista no Brasil entre 1937 e 1969**. [s.l.] Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2018.
- REQUIÃO, R. **Curso de Direito Comercial**. v.2, 29. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2012.
- ROSA JÚNIOR, L. E. F. da. **Títulos de crédito**. 9 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2019.
- TOMAZETTE, M. **Coleção Curso de Direito Empresarial: títulos de crédito**. v. 2, 11 ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020.
- VALÉRIO, M. A. G.; CAMPOS, J. F. DOS S. Títulos de crédito eletrônico A tecnologia a serviço do direito cambial. **Revista de Informação Legislativa**, v. 48, n. 189, p. 189-209, 2011.

Coordenação Regulatória no Sistema Financeiro Nacional e Análise da Lei 14.210/2021

Ana Carolina Mello Pereira da Silva de Paula*

Introdução. 1 Breves linhas sobre referencial teórico da coordenação regulatória. 2 Importância e fundamentos da coordenação regulatória. 3 Da decisão coordenada. Conclusão. Referências.

Resumo

O artigo versa sobre a coordenação regulatória no Sistema Financeiro Nacional (SFN). A partir de pesquisa bibliográfica e documental e após estabelecido o referencial teórico do assunto, busca-se identificar os instrumentos de coordenação regulatória utilizados pelas entidades autárquicas de supervisão do SFN, bem como os seus fundamentos, considerando o método descritivo e sem pretender esgotar o assunto. Objetiva-se também, por meio da análise normativa, examinar a contribuição da Lei 14.210, de 30 de setembro de 2021, cuja edição faculta às entidades da Administração Pública maior alinhamento e concertação em sua atuação, dentre outros aportes que propiciam a melhoria do funcionamento das instituições. O ordenamento jurídico brasileiro fornece as bases para a implantação de mecanismos de coordenação regulatória. A pesquisa realizada evidenciou a institucionalização desse ferramental pelas entidades do SFN e concluiu, quanto ao marco legal da decisão coordenada, pelo acerto da sua edição considerando a sua potencialidade, apesar de carecer de aprimoramentos.

Palavras-chave: Coordenação regulatória. Sistema Financeiro Nacional. Concertação administrativa. Instrumentos. Decisão coordenada.

* Mestranda em Direito da Regulação pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) Direito Rio. Possui *Máster en Responsabilidad Social Corporativa* pela Universidad Pontificia de Salamanca – Campus Madrid (UPSAM) e LL.M. em Direito Corporativo pelo IBMEC. Graduada em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). Advogada.

Regulatory Coordination in the National Financial System and Analysis of Law 14.210/2021

Abstract

The article deals with regulatory coordination in the National Financial System (SFN). From bibliographic and documentary research and after established the theoretical framework of the subject, we seek to identify the instruments of regulatory coordination used by the entities of supervision of the SFN, as well as its foundations, considering the descriptive method and without intending to exhaust the subject. It is also intended, through normative analysis, to examine the contribution of Law No. 14,210/2021, whose edition provides public administration entities with greater alignment and concertation in their activities, among other contributions that promote the improvement of the functioning of institutions. The Brazilian legal system provides the basis for the implementation of regulatory coordination mechanisms. The research showed the institutionalization of this tooling by the SFN entities and concluded, as to the legal framework of the coordinated decision, by the right of its edition considering its potential, despite the lack of improvements.

Keywords: *Regulatory coordination. National Financial System. Administrative concertation. Tooling. Coordinated decision.*

Introdução

No âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), há potencial de integração a ser explorado, com a finalidade de aprimorar o funcionamento em rede das suas estruturas com incremento de eficiência e maior racionalidade no cumprimento da função pública, além da mitigação de risco relacionado à falha institucional. Esse objetivo pode ser alcançado por meio do aperfeiçoamento da coordenação regulatória, que se insere no contexto da boa regulação e, nesse sentido, está alinhada às melhores práticas de governança que buscam superar a conformação do Estado em que cada estrutura atomizada age isoladamente para o cumprimento do seu propósito de criação.

A análise parte, portanto, da premissa de que há necessidade de maior articulação entre entidades e órgãos do SFN e, para tanto, a utilização sistemática de mecanismos de coordenação regulatória formais pode contribuir para maior interação entre agências reguladoras (no caso do SFN, autarquias especiais) que se beneficiam mutuamente da troca de informações para a consecução de suas atribuições e superação de limitações impostas pela realidade da Administração Pública do país.

Quando se trata da concretização da política pública por meio da agenda regulatória, esses instrumentos, se utilizados de forma eficiente, favorecem a uniformização do posicionamento dessas entidades em temas afins, mas não apenas.

Como consequência desse compartilhamento de dados e alinhamento de ações, é possível imprimir maior racionalidade na execução dos recursos orçamentários das entidades, integrantes da Administração Pública, à medida que se evita o dispêndio para realização de atividades comuns entre elas e se melhora a qualidade dos gastos incorridos para atingirem os seus objetivos legalmente definidos.

A Lei 13.848, de 25 de junho de 2019, conhecida por Lei Geral das Agências Reguladoras (BRASIL, 2019), representou um avanço no processo de reforma administrativa do Estado, pois estabelece estândares que harmonizam as regras aplicáveis às agências reguladoras, assim classificadas as autarquias especiais especificadas no seu artigo 2º.

Além disso, o *Capítulo IV – Da articulação entre agências reguladoras*, dessa Lei, trouxe disposições importantes acerca da elaboração conjunta de normas, que é uma das formas em que pode se efetivar essa coordenação regulatória (BRASIL, 2019).

O rol do artigo 2º da Lei Geral das Agências Reguladoras (BRASIL, 2019) não veicula as entidades que estruturam o SFN, que é composto pelas instâncias normativa, supervisora e operacional, mas isso não afasta a possibilidade de serem utilizadas as ferramentas de coordenação regulatória pelos órgãos de regulação e entidades de supervisão.

No âmbito do SFN, o Banco Central do Brasil (BC), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (Susep) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) supervisionam os mercados financeiro, de capitais, de seguros, de previdência e de capitalização.

Por sua vez, as políticas e diretrizes estratégicas desses setores do SFN são editadas pelos seguintes órgãos colegiados: Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC).

Mais recentemente, houve a edição da Lei 14.210/2021, que dispõe sobre a decisão coordenada no âmbito da Administração Pública federal, por meio do acréscimo do *Capítulo XI-A* à Lei 9.784, de 29 de janeiro de 1999.

No §6º do artigo 49-A (BRASIL, 1999) introduzido pela Lei 14.210/2021 (BRASIL, 2021), constata-se a maior abrangência quanto aos seus destinatários comparativamente à Lei Geral das Agências Reguladoras, uma vez que se aplica aos setores, órgãos ou entidades no âmbito da Administração Pública Federal, desde que a decisão administrativa exija a presença de pelo menos três participantes para a tomada da decisão coordenada e obedecidas as hipóteses legais autorizadas, a saber: quando for justificável pela relevância da matéria e houver discordância que prejudique a celeridade do processo administrativo decisório.

Sob a perspectiva dos agentes regulados do SFN, as suas atividades possuem pontos de intersecção pela sua natureza. De igual modo, a distribuição fragmentária e, em certa medida, sobreposta das atribuições das entidades do âmbito do SFN viabiliza que haja, nesse espaço concorrente, a implantação de meios de coordenação regulatória para aprimorar o funcionamento do Estado.

O potencial dos instrumentos de coordenação regulatória pode ser também percebido para incrementar a eficiência das funções regulatória e fiscalizatória exercidas sobre pessoas jurídicas integrantes do mesmo grupo econômico.

Na supervisão baseada em risco, por exemplo, pode haver mais assertividade na mensuração da exposição ao risco da supervisionada cuja avaliação considerar também dados obtidos diretamente de outras entidades do SFN, pois, no caso concreto, há atores integrantes do mesmo grupo econômico que se submetem à fiscalização por uma ou mais entidades. Em dado momento, no contexto de uma fiscalização, por exemplo, uma entidade pode solicitar informações ou demandar a atuação ou o posicionamento de outra integrante do SFN.

Com o intuito de ilustrar, imaginemos um grupo econômico composto por um banco comercial, que possui em sua política de pessoas o benefício do plano de previdência fechado para seus empregados.

Há, nesse exemplo hipotético, uma instituição financeira, que é o banco, patrocinadora dos planos de benefícios dos seus empregados a partir do fundo de pensão, que constitui pessoa jurídica com personalidade distinta. Ainda, o fundo de pensão possui parte de seus ativos em fundos de

investimento, cuja disciplina compete à CVM, nos termos do artigo 7º da Lei 13.874, de 20 de setembro de 2019, conhecida por Lei da Liberdade Econômica, que incluiu o artigo 1.368-C, §2º ao Código Civil.

Além disso, no mesmo grupo econômico, existe uma seguradora que comercializa seguros, planos abertos de previdência privada e títulos de capitalização. Por sua vez, o referido banco comercial constitui-se como sociedade anônima aberta, cujas ações são admitidas para negociação em bolsa de valores no Brasil.

Nessa ilustração, constata-se que o banco é supervisionado pelo BC e pela CVM, o seu fundo de pensão pela Previc e a sua seguradora pela Susep.

Acontece que esse exercício corresponde à configuração dos cinco maiores conglomerados financeiros do Brasil (BC, 2019), cabendo a ressalva em relação à fiscalização da Caixa Econômica Federal (CEF) pela CVM, uma vez que, como empresa pública, não possui configuração societária de sociedade anônima aberta que caracteriza as emissoras no mercado de capitais.

Outros exemplos (não muitos hipotéticos) poderiam também ilustrar que grupos econômicos e conglomerados por diferentes ângulos são escrutinados por mais de uma entidade autárquica de supervisão do SFN.

Dito isso, e sem pretender esgotar os vários cenários envolvendo agentes e supervisoras do SFN, devem ser permanentemente aprimorados os mecanismos institucionais de coordenação regulatória, com o propósito de incrementar a atuação cooperativa, consensual e harmônica entre essas entidades, que possuem seus fundamentos no ordenamento jurídico brasileiro.

O assunto sobre o qual versa este artigo não é determinante para definir a escolha das prioridades regulatórias e de supervisão do SFN, mas fornece instrumental que tem potencial para contribuir no aprimoramento do funcionamento das entidades da Administração Pública Federal e favorecer a elaboração de agendas coincidentes nos temas de maior afinidade e mais alinhadas às diretrizes estratégicas definidas para cada setor integrante do sistema.

Pretende-se, portanto, a partir da abordagem qualitativa, tratar, de forma descritiva, dos instrumentos de coordenação regulatória utilizados pelas entidades autárquicas de supervisão do SFN, bem como os seus fundamentos; e, no que tange à Lei 14.210/2021, por meio da análise normativa, abarcar as suas contribuições ao tema da coordenação regulatória. Para tanto, foram realizadas as pesquisas bibliográfica e documental.

Pode-se dizer que este artigo, estruturado em cinco seções, visa: (i) trazer breve referencial teórico sobre o assunto; (ii) abordar os fundamentos normativos da coordenação regulatória utilizados pelas entidades autárquicas integrantes do contexto do SFN; e (iii) aportar considerações acerca da recém editada Lei 14.210/2021. Após, apresentamos as nossas impressões finais.

I Breves linhas sobre referencial teórico da coordenação regulatória

Existe uma visão mais tradicional da organização das agências que, segundo Keith Bradley (2011, p. 747), é caracterizada pela atuação independente em determinado setor delimitado pela lei de criação da entidade e sob a supervisão ministerial. Essa conformação, entretanto, não explica as interações interagências.

Essas interações não são fenômenos recentes e denotam a superação do modelo de atuação mais insulada das entidades da Administração Pública.

Partindo da premissa segundo a qual a organização do sistema pode afetar o conteúdo da própria regulação, a delegação de atribuições às agências ou autarquias especiais pode ser caracterizada pela

sua duplicação, sobreposição ou fragmentariedade que impacta, sem uniformidade, as interações interagências (FREEMAN; ROSSI, 2012, p. 1134-1138).

Embora não determinantes, essas interações podem afetar o grau de liberdade para realização das escolhas pelas entidades, além de servir até mesmo como mecanismo de controle ou influência de dada entidade sobre a sua congênera no âmbito da Administração Pública.

Ainda, as interações podem se valer de mecanismos de coordenação que, na prática, se mostram mais suscetíveis de serem influenciados por questões circunstanciais, a depender do seu grau de institucionalização. Em casos mais extremos, a adoção de determinada ferramenta de coordenação regulatória entre agências ou autarquias especiais pode significar verdadeiro poder de veto (SIRICO, 1980, p.130).

Atentamos ao fato de que as autarquias do SFN não se enquadram no rol do artigo 2º da Lei Geral das Agências Reguladoras e ocupam a instância supervisora do SFN; nada obsta, entretanto, que os instrumentos de coordenação sejam utilizados por essas entidades.

Nesse ponto, quando envolver o assunto previdência complementar, fica evidenciada a atribuição fragmentada de supervisão e fiscalização do sistema de previdência privada, que pode ser cumprida pela Previc ou pela Susep, caso envolva as entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão) ou entidades abertas de previdência complementar (seguradoras).

Jason Marisam (2011, p. 189) define a atribuição fragmentada como sendo aquela em que um problema regulatório é delegado para que várias agências o resolvam, sendo que cada uma agirá para endereçar a solução de parte do problema.

A se considerar essa definição, previdência aberta e previdência fechada formam o anverso e o reverso da mesma moeda, ambas sob o guarda-chuva da previdência privada complementar, mas cuja regulação e supervisão foram delegados para atores diferentes dentro do SFN.

No contexto brasileiro, diante da evidente conexão das atividades relativas à previdência privada, seja aberta ou fechada, é possível que, no caso concreto, Previc e Susep instituíam (e assim fizeram) mecanismos de coordenação regulatória com vistas a harmonizar as suas atuações.

Se a possível limitação dessa liberdade de atuação parece, à primeira vista, uma decorrência negativa da interação interagências, pode-se dizer que os benefícios reequilibram essa balança.

Jim Rossi e Jody Freeman, considerando os critérios normativos de eficiência, efetividade e prestação de contas, defendem que as ferramentas de coordenação regulatória agregam, com frequência, benefícios substanciais, pois esses instrumentos podem: (i) reduzir os custos regulatórios para entes públicos e privados; (ii) aprimorar o conhecimento; (iii) amenizar a burocracia sem perdas para a transparência; além de (iv) contribuir para a preservação dos benefícios funcionais das atribuições compartilhadas, sobrepostas.

No último caso, a promoção da competição interagências, a prestação de contas, a minimização de disfuncionalidades relacionadas a normas conflitantes são alguns dos benefícios da utilização eficiente de ferramentas de coordenação regulatória (FREEMAN; ROSSI, 2012, p. 1137).

A doutrina menciona algumas das ferramentas de coordenação formais e funcionais consideradas mais comuns, a saber: as consultas interagências; a celebração de acordos ou de memorandos de entendimento; e a elaboração normativa conjunta. Um quarto mecanismo de coordenação regulatória é a existência de uma estrutura que tenha esse propósito de coordenação, a exemplo da *White House Review* (FREEMAN; ROSSI, 2012, p.1155).

Evidentemente, existem vários mecanismos não formais utilizados pela burocracia que, na prática, contribuem para que ocorra certa coordenação regulatória, mas que não fazem parte do escopo deste artigo.

O instrumento de consulta é utilizado quando uma entidade detém uma atribuição específica, mas que, previamente, à execução da atividade (seja normativa, fiscalizatória ou de fomento) precisa consultar um segundo ente ou órgão sobre questão específica ou dele obter recomendações, de forma que a instância consultada acaba contribuindo ou afetando o processo decisório.

Para ilustrar, a CVM e o BC firmaram, em 25 de abril de 2014, Convênio que prevê, na cláusula 3.1, a necessidade de prévia manifestação da CVM a respeito da proposta de norma do BC ou do CMN que possa impactar no mercado de valores mobiliários ou na atuação dos participantes desse mercado.

De igual modo, a cláusula 3.2 prevê a necessidade de prévia manifestação do BC a respeito de normas a serem editadas pela CVM quando envolver participantes especificados na norma e tiver reflexos nas políticas cambial, monetária e creditícia ou impactar instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC.

Os Acordos de Cooperação ou Memorandos de Entendimento são bastante difundidos e utilizados e contemplam compromissos mútuos firmados pelas entidades, mas, embora se assemelhem a contratos, o seu *enforcement* é precário, podendo ser considerados inexecutáveis, salvo por vontade dos envolvidos (FREEMAN; ROSSI, 2012, p. 1161).

Esses instrumentos servem a variados objetivos, conforme Jim Rossi e Jody Freeman (2012, p. 1161), a seguir: (i) delimitação de atribuições; (ii) definição de procedimentos para compartilhamento ou produção de informações; (iii) acordo de colaboração em missão comum às entidades; (iv) coordenação de revisões e aprovações quando houver necessidade de atuação de mais de uma entidade em razão do mesmo assunto; (v) estabelecimento de métricas; (vi) cessão de responsabilidades; (vii) definição de prazos e padronização de procedimentos etc.

A título de exemplos, citamos os Acordos de Cooperação Técnica e/ou Convênios firmados entre CVM e Susep, Susep e Previc,¹ Previc e CVM, BC e CVM, BC e Previc; BC e SPC, BC e Susep.

Dentre os instrumentos firmados entre as partes, ressalta-se que o Convênio celebrado entre BC e CVM já prevê, na cláusula primeira, entre outras medidas, a possibilidade de edição de decisão-conjunta entre essas autarquias.

Segundo Jim Rossi e Jody Freeman, a elaboração normativa conjunta é resultado de verdadeira negociação realizada entre entidades, ou órgãos da Administração Pública que se vinculam às regras por eles definidas de forma colaborativa ou adotadas por referência, sendo que, comparativamente aos Memorandos de Entendimento, há benefícios adicionais, pois confere maior visibilidade, além de ser executável (FREEMAN; ROSSI, 2012, p. 1165-1168).

A título de exemplo, em 14 de novembro de 2014, foi editada a Instrução Conjunta 1/2014 entre a Previc e a Susep, que dispõe sobre as regras de portabilidade de recursos de planos de benefícios de Entidades Abertas para planos de benefícios de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, e vice-versa, e dá outras providências.

Pode-se dizer que o Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiro, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização (Coremec) materializa o quarto mecanismo de coordenação regulação já mencionado neste artigo.

¹ Em 20 de dezembro de 2012, a Susep noticiou a assinatura do convênio de colaboração entre a Susep e a Previc, com escopo amplo de assuntos que poderiam ser favorecidos com a troca de dados operacionais, técnicos, econômicos e financeiros das companhias sujeitas à fiscalização das autarquias, e estabelecimento de programação coordenada de supervisão, a saber: atividades de autorização, supervisão e fiscalização do mercado de previdência complementar, “incluindo a discussão de princípios e conceitos atuariais, normas internacionais, contabilidade, portabilidade, resgates etc.”. Por meio do convênio, seria fomentada a realização e participação conjunta em programas educacionais, seminários e treinamentos para os servidores das duas autarquias com o objetivo de “convergência de linguagem, além da troca de conhecimentos e experiências”. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/setores-susep/noticias/noticias/susep-e-previc-assinam-convenio-de-cooperacao>. Acesso em: 28 dez. 2021.

O Coremec foi inicialmente instituído pelo Decreto 5.685, de 25 de janeiro de 2006, e composto por representantes do BC, da Secretaria de Previdência Complementar (SPC),² da CVM e da Susep, de caráter consultivo, cuja finalidade, nos termos do artigo 1º, era promover a coordenação e o aprimoramento da atuação das entidades da administração pública federal que regulam e fiscalizam as atividades relacionadas à captação pública da poupança popular.

Com base na competência constitucionalmente atribuída ao presidente da República no artigo 84, *caput*, inciso IV, e tendo em vista o disposto no art. 16 da Lei Complementar 95, de 26 de fevereiro de 1998, houve a revogação do Decreto que criou o Coremec pelo Decreto nº 10.087, de 5 de novembro de 2019.

Em 18 de agosto de 2020, houve a edição do Decreto 10.465, que recriou o Coremec, no âmbito do Ministério da Economia, composto por representante do BC, da CVM, da Susep, e pela Previc (em substituição à SPC), com a mesma finalidade de promoção da coordenação e o aprimoramento da atuação das entidades reguladoras e de supervisão no âmbito do SFN, cuja previsão passou a constar no artigo 1º do Anexo à Resolução Coremec 1, de 9 de dezembro de 2020,³ que aprovou o Regimento Interno do Comitê.

O Coremec recriado em 2020, assim como o primeiro Coremec, possui caráter consultivo em razão das competências definidas no artigo 2º do Decreto.

As linhas gerais da governança do Coremec encontram-se definidas no referido Decreto, dentre as quais destacamos as seguintes previsões: (i) artigo 3º, §4º, que estipula o exercício da presidência e da vice-presidência, a cada período de um ano, por uma das entidades representadas no Comitê, em regime de rodízio; (ii) artigo 5º, segundo o qual a secretaria-executiva é exercida pelo BC; (iii) artigo 4º, que prevê a periodicidade semestral das reuniões ordinárias e, em caráter extraordinário, a qualquer tempo, mediante convocação de seu presidente ou da maioria de seus membros; (iv) artigo 4º, §1º, que fundamenta a deliberação e a aprovação pelo Colegiado pelo quórum de maioria simples, desde que presente o equivalente à maioria absoluta dos membros.

Vale ressaltar que as informações sobre as deliberações no âmbito do Coremec desde a sua recriação são escassas no sítio eletrônico do BC, o que impossibilita aferir se e quando houve reuniões do Coremec desde a sua recriação. Por conseguinte, a falta ou a ausência de informações não permite avaliar se o fórum tem servido como mecanismo efetivo de coordenação entre seus integrantes.

Para finalizar esta seção, é digno de nota que, recentemente, entrou em funcionamento a Plataforma de Integração de Informações das Entidades Reguladoras (Pier), desenvolvida pelo BC com tecnologia *blockchain*, que integra as entidades do SFN.⁴

Em substituição ao analógico processo de troca de informações por meio de ofícios, essa plataforma tecnológica viabiliza, em curto espaço de tempo, a troca informacional entre as autarquias para aferição de reputação e capacidade técnica necessárias no processo de autorização de nova instituição no mercado regulado do SFN.⁵

A Pier representa a inovação do meio como as integrantes do SFN interagem e se articulam para obtenção das informações necessárias ao exercício de algumas de suas atribuições.

2 A SPC compôs o Coremec até a criação da Previc, por meio da Lei 12.154, de 23 de dezembro de 2009.

3 Em consulta ao sítio eletrônico do BC, constata-se haver apenas uma Resolução Coremec aprovada, que consiste no próprio Regimento Interno do Comitê. Ademais, não localizamos as atas de reuniões ocorridas até o presente momento, desde a recriação do fórum.

4 Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2337/nota>. Acesso em: 3 jan. 2022.

5 Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2337/nota>. Acesso em: 3 jan. 2022.

2 Importância e fundamentos da coordenação regulatória

No contexto de superação do modelo weberiano de organização do Estado, surgiu a necessidade de se reformarem as suas estruturas, por meio da implementação de novo desenho institucional policêntrico, em que seria obtida maior eficiência da gestão pública a partir da descentralização da Administração Pública.

Nesse modelo, dá-se prioridade para o aspecto técnico, e ocorre a impregnação da análise jurídica pela ciência econômica, de forma que se permita aferir a eficiência pela análise de custo-benefício das políticas públicas.⁶

O modelo de agências instituído no Brasil, contudo, não alcançou as entidades do SFN, embora estas gozem de algumas prerrogativas, não uniformizadas entre elas, previstas em lei.⁷ Nesse ponto, importa mencionar que a edição da Lei Complementar 179, de 24 de fevereiro de 2021, que dispôs, entre outros, a respeito dos objetivos e da independência do BC, conferiu-lhe garantias que aproximaram o BC do modelo de agência, embora não se enquadre nessa categoria.

Apesar disso, as autarquias do SFN estão inseridas nesse contexto de busca pelo aprimoramento regulatório (*better regulation*), em que se avaliam os resultados esperados em relação àqueles obtidos.

Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) (2008, p. 3), a boa regulação deve: (i) perseguir o cumprimento de metas claramente identificadas e ser efetiva no alcance desses objetivos; (ii) ter bases legal e empírica sólidas; (iii) possuir benefícios que justifiquem seus custos, considerando a distribuição transversal dos efeitos na sociedade e seus pilares econômico, ambiental e social; (iv) reduzir custos e falhas de mercado; (v) promover inovação por meio de fomento ao mercado e abordagens orientadas a objetivos; (vi) ser clara, simples e prática para seus usuários; (vii) ser consistente em relação a outras regulações e políticas; (viii) ser compatível na medida do possível com os princípios de concorrência, do comércio e de facilitação de investimentos nacionais e estrangeiros.

A propósito, a aspiração brasileira de ingresso na OCDE possui, como decorrências necessárias, a adesão e a conformidade aos padrões da organização, vinculantes ou de *soft law*.

A implementação das recomendações da OCDE contribui para o fortalecimento da governança regulatória do Brasil. Especificamente no contexto do sistema financeiro, houve a publicação do *Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation*, em que foram delineados os contornos da regulação financeira efetiva e eficiente.

A necessidade de coordenação das funções e atividades regulatórias segue na pauta da OCDE como mecanismo hábil para viabilizar o fluxo informacional, as análises conjuntas, “assegurar a efetiva e consistente implementação dos instrumentos de política pública” (2010, p. 40), entre outros objetivos, que, no contexto maior da governança regulatória, contribuem para: (i) a maximização das sinergias; (ii) o alinhamento de incentivos e minimização dos conflitos de interesses; (iii) a promoção da *accountability*; além de (iv) evitar prejuízos aos cofres públicos; (v) assegurar coerência e consistência no uso das ferramentas de políticas públicas etc. (2010, p.40).

6 “Nesse contexto, a relação entre Economia e Direito é muito importante para a regulação, pois regular bem é saber construir estratégias transparentes, no nível político-institucional, baseadas em diagnósticos e prognósticos em matéria econômica, além de dotadas, no maior grau possível, de empirismo e evidências científicas e/ou teóricas amplamente aceitas capazes de gerar resultados justos com os menores custos sociais possíveis.” ERLING, Marlos Lopes Godinho. *Regulação do Sistema Financeiro Nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional*. São Paulo: Almedina, 2015.

7 Nos termos do artigo 6º da Lei Complementar 179, de 2021, “O Banco Central do Brasil é autarquia de natureza especial caracterizada pela ausência de vinculação a Ministério, de tutela ou de subordinação hierárquica, pela autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira, pela investidura a termo de seus dirigentes e pela estabilidade durante seus mandatos, bem como pelas demais disposições constantes desta Lei Complementar ou de leis específicas destinadas à sua implementação”.

Depreende-se, até o presente momento, que a coordenação regulatória é intencional e deve ser planejada, em prol da institucionalização e perenidade da utilização dos mecanismos. Os instrumentos adequados e incentivos devem ser proporcionados para obtenção de soluções e manutenção da estabilidade do SFN.

Diante disso, no contexto do SFN, a instituição dos mecanismos de coordenação regulatória tem sido fundamentada em vários dispositivos legais.

A Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, atribui ao Conselho Monetário Nacional a coordenação das políticas previstas em seu artigo 3º (políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa) com a de investimentos do Governo Federal, consoante previsto no inciso VII do artigo 4º da Lei.

O artigo 28 da Lei nº 6.385/1976, alterado pela Lei nº 10.303/2001, prevê a manutenção de sistema de troca de informações com vistas à fiscalização pelo BC, pela CVM, SPC, Secretaria da Receita Federal e pela Susep de seus respectivos mercados regulados; e seu parágrafo primeiro estipula não ser oponível o dever de sigilo para justificar qualquer embaraço no fluxo informacional entre as entidades e órgãos.

No mesmo sentido, a Lei 12.154, de 23 de dezembro de 2009, que criou a Previc, entre outras providências, prevê, no § 1º do artigo 2º, que a troca de informações entre o BC, a CVM e os órgãos de fiscalização da previdência complementar manterão permanente intercâmbio de informações e disponibilidade de base de dados, de forma a garantir a supervisão contínua das operações realizadas no âmbito da competência de cada órgão”, e o §2º do mesmo dispositivo é mais explícito em relação ao dever de sigilo não ser utilizado para criar impedimentos, dentre as entidades do SFN, para obstar o fornecimento de informações.

O Decreto 8.789, de 20 de junho de 2016, dispunha sobre o compartilhamento de base de dados na administração pública federal, mas fora revogado pelo Decreto 10.046, de 9 de outubro de 2019, que passou a dispor sobre “as normas e as diretrizes para o compartilhamento de dados entre os órgãos e as entidades da administração pública federal direta, autárquica e fundacional e os demais Poderes da União”, consoante previsto em seu artigo 1º.

Ainda, o Decreto 10.046, de 2019, em seu artigo 5º, dispensou a necessidade de “celebração de convênio, acordo de cooperação técnica ou instrumentos congêneres para a efetivação do compartilhamento de dados entre os órgãos e as entidades”, nos termos do artigo 1º, “da administração pública federal direta, autárquica e fundacional e os demais Poderes da União”, desde que, conforme previsto no inciso I do artigo 3º, “observadas as restrições legais, os requisitos de segurança da informação e comunicações e o disposto na Lei nº 13.709, 14 de agosto de 2018”, conhecida por Lei Geral de Proteção de Dados.

Nesse ponto, embora não seja *sine qua non* a celebração de acordos, convênios ou instrumentos congêneres para o compartilhamento de dados entre órgãos e entidades da Administração Pública, o escopo bastante ampliado desses instrumentos pode prever uma governança que viabiliza o atendimento do objetivo das partes, bem como o respectivo monitoramento, considerando o teor dos Acordos e Convênios mencionados na seção anterior deste artigo.

Por esse motivo, apesar da disposição do Decreto pela desnecessidade de acordos ou convênios, na prática, a celebração desses instrumentos é benéfica para o estreitamento das relações entre as partes acordantes.

A Lei Complementar 105, de 10 janeiro de 2001, que dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras, por sua vez, prevê que não constitui violação do dever de sigilo os intercâmbios de informações entre BC e a CVM com o objetivo de, em breves linhas, cumprirem as suas funções, em especial fiscalizatória, e de investigação de atividades ou operações com práticas de atos ilícitos.

A propósito, quando se tratar da constatação da prática de atos ilícitos ou de indícios de crimes na seara da previdência complementar, a Previc, a Susep, o BC, a CVM e a Receita Federal têm o dever de noticiar o fato ao Ministério Público, enviando as evidências; não podendo, diante dessas circunstâncias, alegar o sigilo para impedir a troca de informações entre as autarquias do SFN, tampouco para atendimento das solicitações do Ministério Público, conforme dispõe o artigo 64 da Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001.

Diante dos vários dispositivos que tratam das interações e da possibilidade de troca de informações entre entidades, pode-se dizer que o ordenamento jurídico brasileiro fornece os fundamentos normativos para sejam definidos mecanismos de coordenação a serem utilizados no contexto do SFN.

A propósito, essa base normativa fundamenta os acordos, convênios e memorandos de entendimento firmados pelas autarquias especiais do SFN.

3 Da decisão coordenada

A recente edição da Lei 14.210/2021, em vigor desde a data de sua publicação em 1º de outubro de 2021, trouxe a lume, mais uma vez, o tema relativo aos mecanismos de coordenação regulatória existentes no arcabouço jurídico-normativo brasileiro, bem como a importância de se utilizar esse ferramental para agregar maior eficiência, efetividade e *accountability* no âmbito da Administração Pública Federal.

Especificamente, a partir dessa inovação legislativa, foi alterada a Lei 9.784/1999, por meio da inclusão do Capítulo XI-A, composto por sete artigos enumerados do 49-A ao 49-G, que dispõe sobre a decisão coordenada no âmbito da administração pública federal.

Quando a decisão administrativa envolver três ou mais setores, órgãos ou entidades, a Lei 14.210, de 30 de setembro de 2021, faculta a tomada de decisão coordenada, que, nos termos do §1º, do artigo 49-A, é assim definida:

Para os fins desta Lei, considera-se decisão coordenada a instância de natureza interinstitucional ou intersetorial que atua de forma compartilhada com a finalidade de simplificar o processo administrativo mediante participação concomitante de todas as autoridades e agentes decisórios e dos responsáveis pela instrução técnico-jurídica, observada a natureza do objeto e a compatibilidade do procedimento e de sua formalização com a legislação pertinente.

A possibilidade de decisão coordenada não altera as atribuições legalmente previstas dos agentes decisores, tampouco exclui as suas responsabilidades, consoante previsto no §4º do artigo 49-A da Lei (BRASIL, 2021); devendo ser sempre observados “os princípios da legalidade, da eficiência, da transparência, e, quando necessário, utilizados da simplificação do procedimento e da concentração das instâncias decisórias”, a teor do que dispõe o 5º do mesmo dispositivo legal (BRASIL, 2021).

Caberá a cada agente decisor elaborar o documento específico sobre tema atinente a sua competência, em que será abordado o objeto da decisão coordenada, contemplando os precedentes existentes, nos termos do artigo 49-E da Lei (BRASIL, 2021). Os dissensos deverão ser manifestados de forma fundamentada, durante as reuniões, “acompanhado das propostas de solução e de alteração necessárias para a resolução da questão”, conforme dispõe o *caput* do artigo 49-F da Lei (BRASIL, 2021).

A Lei, no §6º do artigo 49-A, exclui a possibilidade de decisão coordenada quando se tratar de processos administrativos relacionados: (i) à licitação; (ii) ao poder sancionador; ou (iii) quando envolver entidades de Poderes distintos (BRASIL, 2021).

Ao nosso ver, a edição da Lei em questão foi um passo importante e facultou mais um mecanismo de coordenação regulatória, cuja utilização pode contribuir para racionalizar os recursos públicos dos participantes da mesma esfera de Poder do âmbito federal, dentre outros prós.

Entretanto é importante frisar que se trata de inovação legislativa com a finalidade específica de simplificar o processo administrativo. Por vezes, há descompasso entre a expectativa otimista dos juristas acerca do impacto positivo da Lei na atuação regulatória estatal *vis-à-vis* o incremento da eficiência, efetividade e coesão proporcionadas pelo uso dessa ferramenta de coordenação.

A decisão coordenada, mecanismo de experimentação administrativa processual, de forma evidente, tem potencial para agregar a celeridade no processo de tomada de decisão envolvendo situações jurídicas complexas, uma vez que concentra em apenas um ato o caminho ordinariamente a ser seguido de atos decisórios isolados editados sequencialmente.⁸

Segundo Paulo Modesto, “a decisão coordenada, prevista na Lei Federal 14.210, de 30 de setembro deste ano, institui *modelo procedimental facultativo de aceleração de processos administrativos complexos (interinstitucionais ou intersetoriais) e de emissão de decisões em competência administrativa discricionária de modo dialógico, contextual e concentrado*. Modelo endoprocedimental porque procedimento especial inserido acessoriamente na intimidade de outros procedimentos estabelecidos” (grifos do autor).

Trata-se de instrumento inspirado na conferência de serviço (*conferenza di servizi*) concebida no Direito italiano, mas que, segundo a doutrina, apresenta diferenças relevantes em relação à conferência de serviços mais recentemente introduzida no ordenamento jurídico pátrio pela edição de “legislação estadual preexistente sobre “conferência de serviço” e a proposta contemplada no artigo 43 do Anteprojeto de Normas Gerais de Organização Administrativa da União, apresentado em 2008 por comissão de especialistas nomeada pelo governo federal” (MODESTO, 2021).

A inovação da legislação federal para introduzir o instituto da decisão coordenada fornece maior segurança jurídica para os agentes decisores participantes e deve ser considerada pela sua potencialidade para viabilizar maior harmonização na tomada de decisão entre participantes da mesma esfera de poder.

A perspectiva positiva diante da possibilidade de maior integração entre agentes decisores em temas transversais e multisetoriais tende a favorecer que, no caso concreto, ocorra maior sinergia e coordenação sob ponto de vista procedimental.

Por consequência, vislumbramos a possibilidade de que haja menor conflituosidade acerca de assuntos que requerem tratamento na mesma direção em vista dessa concertação ou articulação entre agentes decisores.

Desde que adotada com reiteração pelos participantes e imbuídos da disposição para a consensualidade, trata-se de importante instrumento que, no campo da teoria da regulação, permitirá neutralizar os efeitos da duplicidade, da sobreposição, e da fragmentariedade das atribuições, bem como os vieses desses agentes decisores.

A exemplo do que ocorre na implantação de outros mecanismos de coordenação regulatória, há salutar competitividade e controle entre os decisores participantes da decisão coordenada que pode favorecer a melhoria da qualidade do provimento, considerando que, na prática, todas as razões e fundamentos apresentados serão escrutinados, pois deverão passar pelo crivo dos demais.

Não obstante, tratando-se de instrumento que visa otimizar o processo administrativo por meio da simplificação dos procedimentos, finalidade prevista no §1º do artigo 49-A da Lei 9.784/1999,

8 Segundo Paulo Modesto, a decisão coordenada consiste em “instrumento de concertação administrativa processual, alternativo e experimental em face do modelo sequencial ordinário, útil para abreviar a oitiva e a decisão administrativa incidente sobre diferentes interesses setoriais”. MODESTO, Paulo. *Decisão coordenada: experimentação administrativa processual*. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-dez-02/interesse-publico-decisao-coordenada-experimentacao-administrativa-processual>. Acesso em: 03 jan 2022.

incluído pela Lei 14.210/2021, não nos parece acertada a opção legislativa a respeito das vedações materiais já mencionadas que interdita a possibilitam da utilização da decisão coordenada com lastro na lei recém-editada⁹.

Além de trazer vedações materiais, a Lei 14.210/2021 trouxe o criticável requisito que determina o envolvimento mínimo de, pelo menos, 3 (três) setores, órgãos ou entidades para ser tomada a decisão coordenada.

A realidade complexa da organização administrativa descentralizada ou policêntrica demanda maior concertação ou articulação e diálogo interinstitucional para se encontrar a melhor solução para o caso concreto. Essa característica multisetorial e multidimensional pode envolver dois entes ou órgãos e, diante disso, ser justificável a relevância para a edição de uma decisão coordenada.

Outro requisito que deve estar presente para autorizar a decisão coordenada baseada na Lei 14.210/2021, tal como previsto no inciso II do artigo 49-A, é a “discordância que prejudique a celeridade do processo administrativo decisório” (BRASIL, 2021).

Se a discordância é condição de procedibilidade, a finalidade prevista no §1º do artigo 49-A da Lei 9.784/1999, alterada pela Lei 14.210/2021, não está suficientemente descrita no texto legal.

A esse respeito, entendemos que, mesmo quando não houver uma discordância, a pluralidade de agentes decisores diante de um problema complexo deveria autorizar a tomada de decisão coordenada com fundamento na Lei 14.210/2021, pois igualmente seria alcançado o objetivo de simplificação do processo administrativo em comparação ao rito ordinário em que, de forma isolada e sequencial, cada agente decisor deve deliberar sobre determinado aspecto da questão de fundo relacionado a sua competência.

A discordância entre agentes decisores, *ab initio*, só torna mais premente a utilidade da decisão coordenada para se alcançar a solução concertada de forma mais célere e definitiva. Pode-se dizer, inclusive, de forma mais eficiente e efetiva.

Ademais, a Lei 14.210/2021 traz alguns conceitos indeterminados ou abrangentes desacompanhados das respectivas definições para fins de aplicação da norma, que exigirão dos decisores participantes e dos juristas algum esforço argumentativo para delimitação dos seus contornos, mas que não prejudica de forma fundamental a aplicação do instituto.

Outro ponto que mereceria aprimoramento do texto legal é a definição da autoridade responsável pela convocação da decisão coordenada, a quem se atribui decidir, de forma irrecorrível, sobre o pedido do interessado de participação na reunião com direito a voz, consoante previsto no artigo 49-B da Lei 9.784/1999, incluído pela Lei 14.210/2021.

Vale mencionar também que a decisão coordenada não deveria reclamar sua utilização apenas na hipótese de decisões definitivas, considerando que decisões parciais podem ser determinantes para o encaminhamento e deslinde de problemas complexos.

No contexto do SFN, não há dúvida de que a decisão coordenada pode incrementar a eficiência, a efetividade e a prestação de contas dos processos administrativos acerca de temas complexos.

Trata-se instrumento à disposição das entidades integrantes do SFN, cuja utilização, por sua facultatividade, pode ser útil para se alcançar a melhor solução do caso concreto.

⁹ “Essas limitações da Lei 12.209/2011 não deveriam existir como vedações *a priori*, uma vez que na prática tem sido frequente a *cooperação estruturada* entre autoridades de poderes diversos (vg, a *cooperação interinstitucional* prevista nos artigos 15 e 16 da Resolução CNJ 350, de 27/10/2020, coerente com os artigos 67 a 69 do CPC/2015) e a utilização de instrumentos de *concertação em matéria sancionatória* (vg., Acordo de Cooperação Técnica em Leniência Anticorrupção envolvendo TCU, AGU e CGU, de 6/8/2020) e em matéria de *licitações e contratos* (vg. acordos e transações administrativas interinstitucionais da AGU, Lei 9.469/1997; câmaras de prevenção e resolução administrativa de conflitos, Lei 13.140/2015)”. MODESTO, Paulo. *Decisão coordenada: experimentação administrativa processual*. ConJur, 02 dez 2021. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-dez-02/interesse-publico-decisao-coordenada-experimentacao-administrativa-processual>. Acesso em: 03 jan 2022.

A edição da decisão coordenada pelos participantes com base na Lei 14.210/2021, por si só, não é a panaceia para resolver as questões que demandem maior coordenação regulatória, mas contribui para o incremento dessa interação interinstitucional.

No SFN, especificamente entre BC e a CVM, a possibilidade de decisão coordenada não se pode dizer que seja uma novidade, considerando que o Convênio firmado entre as entidades, em 2014, já previa a edição de decisão conjunta.

Como já explicitado, não há dúvidas dos benefícios introduzidos pela Lei no ordenamento jurídico brasileiro. O uso dessa ferramenta pelos participantes tem potencial para viabilizar a tomada de decisão de forma mais célere e com maior segurança jurídica não apenas para os decisores como também (e principalmente) para as partes do processo administrativo.

Conclusão

A partir da nossa análise constatamos que o ordenamento jurídico brasileiro fornece os fundamentos para a troca de informações entre entes do SFN. Essas informações são o principal insumo das interações interautarquias.

Os instrumentos de coordenação regulatória mais usuais encontram-se institucionalizados no âmbito do SFN. A existência dos instrumentos, no entanto, não suplanta a necessidade de ulterior análise para averiguar se realmente são utilizados e o quão recorrente isso acontece.

O discurso institucional do BC quando do lançamento da Plataforma Pier sinaliza que há um fluxo informacional e colaboração das entidades para a promoção dessa interação que tem grande potencial para impactar positivamente a eficiência e efetividade das atividades realizadas pelas autarquias especiais do SFN.

Não resta evidenciado, no entanto, se o importante fórum de concertação Coremec tem buscado adequadamente o cumprimento do seu propósito. Nesse ponto, ressaltamos que a nossa análise se limita a reconhecer a institucionalização dos mecanismos de coordenação, mas não adentra à avaliação, pelos critérios da eficiência e efetividade, da utilização dos instrumentos.

Quanto à decisão coordenada, é mais um instrumento de articulação à disposição de setores, órgãos, entidades, unidades técnicas, inclusive do SFN, que pode contribuir para maior harmonização das atuações dos participantes e, por conseguinte, conferir maior segurança jurídica para todos os envolvidos.

O texto legal não passa ileso de críticas, mas o saldo tende a ser positivo. A edição da Lei 14.210/2021 sinaliza o caminho da consensualidade, da segurança jurídica, da legalidade, da estabilidade das relações jurídicas, da redução dos conflitos, da celeridade que são esperados pelas partes em busca da solução no contexto do processo administrativo.

Referências

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária - 2017**. Brasília, 2018. 137 p.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária - 2019**. Brasília, 2019. 213 p.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL; COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Convênio de 25 de abril de 2014**. Convênio que entre si celebram Banco Central do Brasil (BC) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com vistas ao intercâmbio de informações, à articulação e à coordenação de atividades comuns, conjuntas ou correlatas. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/convenios/anexos/BancoCentral.PDF>. Acesso em: 28 dez 2021.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL; SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR. **Convênio de 16 de fevereiro de 2016**. Convênio que entre si celebram Banco Central do Brasil (BC) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), com vistas ao intercâmbio de informações, à articulação e à coordenação de atividades comuns, conjuntas ou correlatas. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/acordos_e_convenios/Convênio_previc.pdf. Acesso em: 28 dez 2021.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL; SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR. **Convênio de Cooperação de 29 de novembro de 2007**. Convênio de Cooperação que entre si celebram Banco Central do Brasil e Secretaria de Previdência Complementar, para fins de intercâmbio de informações. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/convenios_docs/Conv%C3%AAnio%20-%20BCB-SPC.pdf. Acesso em: 28 dez 2021.
- BINENBOJM, Gustavo. **Uma teoria do direito administrativo: direitos fundamentais, democracia e constitucionalização**. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.
- BRADLEY, Keith. **The Design of Agency Interactions**. Columbia Law Review Association, v. III, nº 4, maio 2011.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei Federal nº 14.210, de 30 de setembro de 2021**. Acrescenta o Capítulo XI-A à Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, para dispor sobre a decisão coordenada no âmbito da administração pública federal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14210.htm. Acesso em: 28 dez. 2021.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021**. Define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu Presidente e de seus Diretores; e altera artigo da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/LCP/Lcp179.htm. Acesso em: 28 dez. 2021.
- BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 13.848, de 25 de junho de 2019**. Dispõe sobre a gestão, a organização, o processo decisório e o controle social das agências reguladoras, altera a Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996, a Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, a Lei nº 9.782, de 26 de janeiro de 1999, a Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000, a Lei nº 9.984, de 17 de julho de 2000, a Lei nº 9.986, de 18 de julho de 2000, a Lei nº 10.233, de 5 de junho de 2001, a Medida Provisória nº 2.228-1, de 6 de setembro de 2001, a Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005, e a Lei nº 10.180, de 6 de fevereiro de 2001. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13848.htm. Acesso em: 15 fev. 2022.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019**. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica; estabelece garantias de livre mercado; altera as Leis nos 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 11.598, de 3 de dezembro de 2007, 12.682, de 9 de julho de 2012, 6.015, de 31 de dezembro de 1973, 10.522, de 19 de julho de 2002, 8.934, de 18 de novembro 1994, o Decreto-Lei nº 9.760, de 5 de setembro de 1946 e a Consolidação das Leis do Trabalho, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943; revoga a Lei Delegada nº 4, de 26 de setembro de 1962, a Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, e dispositivos do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966; e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13874.htm. Acesso em: 28 dez. 2021.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 12.154, de 23 de dezembro de 2009**. Cria a Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC e dispõe sobre o seu pessoal; inclui a Câmara de Recursos da Previdência Complementar na estrutura básica do Ministério da Previdência Social; altera disposições referentes a auditores-fiscais da Receita Federal do Brasil; altera as Leis nos 11.457, de 16 de março de 2007, e 10.683, de 28 de maio de 2003; e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2009/Lei/L12154.htm. Acesso em: 28 dez. 2021.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: Acesso em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406compilada.htm. 28 dez. 2021.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei Federal nº 9.784 de 29 de janeiro de 1999**. Regula o processo administrativo no âmbito da Administração Pública Federal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9784.htm. Acesso em: 28 dez. 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS; SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR. **Acordo de Cooperação Técnica**. Acordo de Cooperação Técnica que entre si celebram a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com vistas ao intercâmbio de informações, à articulação e à coordenação de atividades comuns, conjuntas ou correlatas. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/convenios/anexos/PREVIC.pdf>. Acesso em: 28 dez. 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS; SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **Convênio de 04 de abril de 2006**. Convênio que entre si celebram a Comissão de Valores Mobiliários e a Superintendência de Seguros Privados, relativo à ação coordenada de suas atividades de supervisão, bem como ao intercâmbio de informações e outras atividades correlatas. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/convenios/anexos/SUSEP.pdf>. Acesso em: 28 dez. 2021.

ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional**. São Paulo: Almedina, 2015.

FREEMAN, Jody; ROSSI, Jim. **Agency Coordination in Shared Regulatory Space**, Harvard Law Review, v. 125, n. 5, mar. 2012.

GUERRA, Sérgio. **Discricionariedade, regulação e reflexividade: uma nova teoria sobre as escolhas administrativas**. 5 ed. 1 tir. Belo Horizonte: Fórum, 2019.

LACOMBE DA CUNHA, M. F. **Breves considerações sobre a nova Lei Geral das Agências Reguladoras**: principais aspectos e inovações. *Revista CEJ*, v. 23, n. 78, 9 mar. 2020.

MACIEL, Caroline Stéphanie Francis dos Santos. Articulação administrativa: por uma reforma cultural da administração pública. *Revista de Direito Administrativo [Recurso Eletrônico]*. Belo Horizonte, v.280, n.2, maio/ago. 2021. Disponível em: <https://dspace.almg.gov.br/handle/11037/41664>. Acesso em: 10 set. 2021.

MAJONE, Giandomenico. Do estado positivo ao estado regulador. *In: Regulação Econômica e Democracia: o debate europeu*. 2ª ed. (Paulo Todescan Lessa Mattos – Coord.) São Paulo: RT, 2017.

MARISAM, Jason. **Duplicative Delegations**, *Administrative Law Review*, v. 63, n. 2, 2011.

MODESTO, Paulo. **Decisão coordenada**: experimentação administrativa processual. *ConJur*, 02 dez 2021. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-dez-02/interesse-publico-decisao-coordenada-experimentacao-administrativa-processual>. Acesso em: 3 jan 2022.

OECD. **Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation**: general guidance and high-level checklist. 2010. https://www.oecd-ilibrary.org/policy-framework-for-effective-and-efficient-financial-regulation_5kmnovkxwng1.pdf?itemId=%2Fcontent%2Fpaper%2Ffmt-2009-5kmnovkxwng1&mimeType=pdf. Acesso em: 3 jan. 2022.

OECD. **Guiding Principles for Regulatory Quality and Performance**. 2008. Disponível em: <https://www.oecd.org/fr/reformereg/34976533.pdf>. Acesso em: 3 jan. 2022.

PORTO, Antônio José Maristrello; GAROUPA, Nuno. **Curso de análise econômica do direito**. São Paulo: Atlas, 2020. ISBN 978-85-97-02505-7.

SIRICO JR., Louis. **Agencies in Conflict**: Overlapping Agencies and the Legitimacy of the Administrative Process, *Vanderbilt Law Review*, v. 101, n. 33, 1980.

A Securitização de Títulos de Créditos: características e dinâmica de funcionamento

Caio de Barros Santos*
Henrique Perlatto Moura**

Introdução. 1 Da conceituação terminológica. 2 Definição. 3 Da estrutura da operação de securitização. 3.1 Da constituição de veículo de propósito exclusivo. 3.2 A segregação de ativos e a cessão de créditos. 3.3 Dos créditos passíveis de cessão. 3.4 Emissão e subscrição de títulos. 3.5 Da securitização de créditos imobiliários. Conclusão. Referências

Resumo

O presente trabalho aborda o instituto da securitização, instrumento de crescente importância no contexto do mercado financeiro mundial. Estruturada por mecanismos de funcionamentos dinâmicos e eficientes, a operação de securitização de créditos aportou ao mundo dos negócios creditórios novas perspectivas de atuação, sobretudo por possibilitar a desintermediação financeira. Esta obra acadêmica buscará desenvolver uma compreensão acerca do arcabouço da operação de securitização, enfatizando, desde a sua aceção terminológica e conceitual, os procedimentos adotados, seus agentes e resultados.

Palavras-chave: Securitização. Desintermediação. Características. Funcionamento.

* Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade Milton Campos. Especialista em Direito Empresarial pelo Centro de Atualização em Direito. Advogado. Professor universitário. *E-mail:* caiobsantos@hotmail.com. Currículo: <http://lattes.cnpq.br/7453149393820684>. Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-5723-7602>.

** Advogado tributarista. Doutorando em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais. Mestre em Direito pela Faculdade de Direito Milton Campos. Especialista em Direito Tributário pelo Instituto Brasileiro de Direito Tributário (Ibet) e pelo Instituto Elpídio Donizetti (IED). Professor. *E-mail:* henrique.perlatto@gmail.com. Currículo: <http://lattes.cnpq.br/0721054953833990>. Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-9920-8957>.

Debt securitization: features and dynamics

Abstract

This paper addresses securitization, which is an increasingly important instrument in the global financial market. When structured using dynamic and efficient mechanisms, the securitization of lending has enabled new opportunities in the world of credit, especially opportunities for financial disintermediation. This academic paper aims to deliver a clear understanding of the framework, terms and concepts that underpin securitization, focusing on the processes, agents, and results.

Keywords: *Securitization. Disintermediation. Features. Operation.*

Introdução

A investigação do instituto jurídico da securitização justifica-se, sobretudo, por sua relevância e ascendência no atual cenário de um dos pilares da economia moderna, o já mencionado mercado de crédito.

Desde o momento em que a praxe humana não mais se contentou com a simples troca de bens e serviços, substituiu-se, gradualmente, a economia de escambo pela utilização de unidades padronizadas de valor, surgindo o crédito como hábil instrumento impulsionador do exercício da comercialização. Ao viabilizar a troca de valores presentes por futuros, a existência do crédito possibilitou o maior aproveitamento de potenciais econômicos e, via reflexa, o desenvolvimento econômico dos povos.

O crédito, em seu contexto de surgimento e evolução, deu-se primeiramente por meio do instituto da cessão. Entretanto, a necessidade de aperfeiçoamento e criação de novos mecanismos se deu naturalmente, haja vista as limitações legais próprias do instituto da cessão, como o cabimento de oposição de exceções pessoais do credor.

Em meados dos séculos XVII e XVIII, período de destaque da atuação da Companhia das Índias, inaugurou-se uma nova fase na circulação de crédito, marcada pela socialização do capital, por meio de instrumentos rentáveis de captação e distribuição de valores, tais como as ações. Esse cenário foi assim descrito por Natália Chaves (2006):

Desde então, seja mediante a emissão de ações ou de outros valores mobiliários, o capital passou a ser recolhido em massa, proveniente de uma pluralidade de investidores, detentores de títulos de investimento, transmissíveis a terceiros. Esses títulos, por sua vez, representativos dos recursos fornecidos às sociedades e, portanto, de uma relação creditícia, uma vez transferidos a terceiros, deram novo sentido à circulação do crédito, propiciando o aproveitamento das riquezas em escalas inconcebíveis.

A criação dos valores mobiliários, marco dotado de grande importância para a economia global, não encerrou o processo evolutivo dos mecanismos de mobilização e circulação de crédito, tendo sido procedida, a partir da década de 1970, de uma sistemática dinâmica, inovadora e eficaz, a securitização de créditos, objeto do presente trabalho acadêmico.

1 Da conceituação terminológica

Em razão da relativa incipiência do instrumento jurídico, não há, ainda, construções doutrinárias sólidas acerca da adequação terminológica da securitização, prevalecendo, pois, a existência de divergências acerca de sua denominação, definição técnica e origem semântica.

Segundo Fidelis Oditah (1996), a palavra “securitização”, cujo texto original em inglês é “*securitisation*”, ausenta-se de sentido técnico, pois foi adotada pelo mercado financeiro e incorporada ao sistema jurídico americano sem maiores cuidados.

Quanto à língua portuguesa, a incompatibilidade técnica se agrava, haja vista que a palavra de origem, “*securitiation*”, deriva da palavra “*security*”, cuja conotação que mais se aproxima de nosso idioma seria “valor mobiliário”. Não raras, ainda, são as confusões terminológicas com a atividade securitária, que em nada se assemelha ao instituto objeto do presente trabalho.

Para alguns autores, o vocábulo português que mais se assemelharia à atividade abordada seria a “titularização”, conceituada como “a ação de transformar créditos adquiridos em valores mobiliários”. Nesse sentido, poder-se-ia entender a securitização em um sentido mais amplo, em que vários negócios jurídicos, que não se confundem com a modalidade em sentido estrito, também seriam enquadrados como securitização. É essa, por exemplo, a ideia de “securitização de dívidas públicas”, praticadas pela Secretaria do Tesouro Nacional, que corresponde, juridicamente, a uma operação de novação.

Há entendimentos doutrinários, contudo, de que o termo “titularização” também não possui adequação terminológica quanto à atividade de securitização, na medida em que esta deve ser entendida em um sentido estrito, cuja especialidade de sua estrutura não se enquadra na concepção genérica de simples conversão de créditos em valores mobiliários.

Nesse sentido, convergir-se-á a abordagem terminológica do presente trabalho, no qual será objeto a operação de securitização em seu sentido estrito, investigando as suas principais características e a dinâmica jurídica de seu funcionamento.

2 Definição

A securitização, em sentido estrito, pode ser considerada como um instrumento jurídico de desintermediação financeira, por meio da qual se mobilizam ativos, presentes ou futuros, com o escopo de adiantamento de receitas a ela referentes ou financiamento de projetos, por meio da emissão de títulos lastreados naquela carteira.

De acordo com Armindo Matias (2005), a noção genérica e ampla que nos fica da “titularização” é a de uma emissão de títulos negociáveis, tendo por base e substrato fluxos de tesouraria gerados por ativos específicos.

Já na lição de Natália Cristina Chaves (2006), pode-se ver uma conceituação mais precisa acerca da atividade e seus agentes:

Partindo desses dados e de outros obtidos com a análise das diversas securitizações de crédito realizadas no Brasil, apontam-se os seguintes traços genéricos desse negócio jurídico:

- a) a existência de alguém (originadora) que pretende antecipar o recebimento de créditos;
- b) a constituição de uma entidade para a qual a originadora cederá os seus créditos, possibilitando que estes sejam segregados do seu ativo; e

- c) a emissão pela entidade no mercado interno ou externo, de títulos ou valores mobiliários com pagamento vinculado, de alguma forma, aos referidos créditos que lhe foram ou lhe serão cedidos pela originadora.

Sinopticamente, pode-se definir a securitização como um negócio jurídico coligado, no qual ativos são autonomizados em relação ao patrimônio do originador, servindo de lastro para títulos ou valores mobiliários representativos deste universo, emitidos pela entidade (VPE) e transferidos onerosamente aos investidores.

Vale lembrar que a Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, que instituiu a securitização de créditos imobiliários conceituou a securitização em seu art. 8º, como “a operação pela qual créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Créditos, lavrado por uma companhia securitizadora”.

Todavia, há entendimentos no sentido de que a referida conceituação é limitadora, não se adequando à amplitude das operações de securitização, sobretudo às realizadas por fundos de investimento, entidades estas que não se emolduram juridicamente na definição de companhia securitizadora.

Divergências existem, portanto, acerca da precisão do conceito aportado pela Lei 9.514/1997, eis que, ao contrário do posicionamento acima mencionado, há corrente que perfilha não se confundirem as operações deflagradas pelos fundos de investimento com a típica atividade de securitização, por lhes faltarem o elemento de legitimidade como veículo securitizador.

3 Da estrutura da operação de securitização

A securitização, em seu conjunto, consubstancia-se em uma operação complexa, composta de vários negócios jurídicos encadeados, com o fito de concretizar a transação e desintermediação financeira.

Embora possua estrutura dotada de flexibilidade, a operação de securitização conta com uma dinâmica própria e características ínsitas, cujo funcionamento é essencial para o sucesso da desintermediação e pulverização do risco, consequências almejadas na securitização.

Será realizada, neste capítulo, portanto, a apresentação e a análise de cada uma das fases de concretização da securitização.

A estrutura da operação de securitização pode ser sintetizada por meio da presença dos seguintes elementos:

- a) um conjunto de ativos que serão securitizados;
- b) um veículo de propósito exclusivo;
- c) uma agência de classificação de risco, que deve classificar a emissão do veículo de propósito exclusivo.

A partir desses elementos, uma operação padrão de securitização pode ser descrita, sinteticamente, da seguinte forma:

- 1) uma sociedade, denominada “originador”, possui bens, direitos ou expectativas de direito, representadas por contratos ou títulos, os ativos;
- 2) o originador entabula avença com uma sociedade, Veículo de Propósito Exclusivo (VPE), que receberá tais ativos; os ativos são, portanto, segregados do patrimônio do originador, não podendo ser atingido por direitos oriundos de obrigações outras;
- 3) com lastro nos ativos recebidos, o VPE emite títulos ou valores mobiliários no mercado;
- 4) investidores compram os títulos emitidos pela sociedade VPE;
- 5) VPE paga ao originador, com os recursos obtidos das vendas dos títulos.

Ressalta-se que na operação podem ser aportadas garantias adicionais, ou até mesmo serem contratadas agências especializadas na classificação de riscos acerca das emissões dos títulos, atividade esta que será mais bem explicada em tópico posterior.

3.1 Da constituição de veículo de propósito exclusivo

Embora haja correntes doutrinárias que defendem que o VPE possa ser constituído sobre forma de *trust*, ou de fundos de investimento, adotar-se-á, no presente trabalho, a corrente que entende ser a forma societária a mais adequada para a constituição de um VPE com a finalidade de securitização, que servirá como captadora e distribuição dos créditos mobilizados por meio da desintermediação financeira. Abordaremos, portanto, a criação do VPE sob a forma de sociedade.

Uma VPE constituída sob forma societária guarda as mesmas características essenciais das demais sociedades, quer seja nos quesitos obrigatórios formais de constituição, quer seja no aspecto material comum a todos os tipos societários.

A sociedade VPE, entretanto, possuirá o objeto exclusivo (como denota a sua própria denominação) de receber os ativos utilizados e segregados na operação de securitização, bem como emitir títulos e valores mobiliários, devidamente lastreados nos ativos recebidos do originador.

No tocante às companhias securitizadoras de créditos imobiliários, a legislação delimita seu exato objeto, conforme se vê expresso na Lei 9.514/1997:

aquisição e securitização desses créditos e a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com suas atividades.

A legislação acerca da securitização de créditos financeiros,¹ por seu turno, possui redação ainda mais restritiva, haja vista que somente por meio de uma sociedade anônima é possível a cessão de créditos das instituições financeiras para fins de securitização.

Além do objeto em si, uma VPE difere-se das demais sociedades, também, no tocante ao fim pretendido. A constituição e o funcionamento da sociedade VPE não exaurem o objeto de sua atividade. Esta é parte integrante de uma série de negócios jurídicos, encadeados com o objetivo de estruturar e operacionalizar o mecanismo de securitização.

Em regra, os VPEs são constituídos sob forma de sociedade por ações (SA), na medida em que se trata do tipo societário que pode realizar emissão de valores mobiliários, além de contar com maior solidez no que concerne à autonomia patrimonial dos bens em relação aos sócios. Além disso, a SA possui um regime jurídico mais completo e seguro em comparação aos demais tipos societários.

Os acionistas da VPE são, geralmente, pessoas físicas ou jurídicas ligadas ao originador, a não ser na hipótese de a securitização se dar por emissão de ações, sendo, nesse caso, os próprios investidores os acionistas da companhia. Essa modalidade de securitização, todavia, ainda não é muito utilizada, embora possível, e até vantajosa ao investidor.

¹ Conforme verifica-se no artigo 3º da Lei 9.514, de 1997, redação repetida no artigo 17 da Medida Provisória 1.103, de 5 de março de 2022.

3.2 A segregação de ativos e a cessão de créditos

Etapa crucial da securitização é a segregação do patrimônio que serve de lastro para os títulos emitidos, o que aportará segurança ao investidor, menor onerosidade ao originador, melhor classificação quanto ao risco, entre outras vantagens.

A redução de riscos, talvez a característica mais relevante do mecanismo da securitização, justifica-se pelo fato de que, uma vez segregados os ativos (lastros) do patrimônio da originadora, estes não ficarão sujeitos a demais credores na hipótese da decretação de sua falência.²

A possibilidade de expressa segregação patrimonial sobre os ativos que lastrearão a emissão de títulos ou valores mobiliários é considerada uma das características precípua no processo de securitização, sobretudo por “livrar” o investidor dos efeitos de uma eventual falência.

Caso assim não fosse disposto, na hipótese em que os títulos ou valores mobiliários fossem emitidos pela originadora diretamente para os investidores, mesmo que gravados com garantia real em favor destes, os créditos utilizados como lastro dos títulos poderiam ser desvinculados destes e direcionados ao procedimento concursal.

Desta feita, uma vez submetidos ao procedimento da falência, credores com prioridade legal teriam preferência na satisfação de seus créditos, fazendo com que os investidores ficassem sujeitos a não receberem da originadora o valor decorrente do resgate dos títulos ou valores imobiliários negociados.

O efeito decorrente da ausência de segregação patrimonial, portanto, retiraria a segurança dos investidores quanto aos valores oferecidos, o que simplesmente desnatura a dinâmica da operação de securitização, talvez sua própria existência no mundo jurídico fosse incerta.

A segregação patrimonial, portanto, é realizada por meio da cessão dos créditos a uma pessoa jurídica, o VPE, apartando, definitivamente, do patrimônio do originador, os bens que servirão como lastro para os títulos ou valores a serem emitidos no mercado.

Quanto à securitização tanto de créditos imobiliários como de outros setores econômicos após a edição da Medida Provisória 1.103, de 2022,³ a lei prevê a possibilidade da instituição de regime fiduciário, conduzindo à segregação patrimonial, o que será pormenorizado no capítulo próprio.

Deve-se ressaltar que a cessão de crédito, instrumento da operação de securitização, não se confunde com a cessão de contratos. Na primeira modalidade, é cedida integralmente ao cessionário a “condição jurídica” do cedente, aquele (cessionário) assume então a posição contratual do cedente, incluindo todos os direitos e deveres inerentes à sua condição. Já na cessão de créditos, transfere-se tão somente o direito do cedente sobre determinado crédito. Juntamente com os créditos, são também cedidos, via consecutória, os direitos a eles acessórios, compondo os chamados “direitos creditórios”.

A cessão do crédito em favor do VPE, além de propiciar a segregação do patrimônio objeto do lastro, bem como integrar a cadeia da operação de securitização, possibilita ao originador a antecipação do recebimento de seu crédito.

No que tange à regulamentação, a cessão de créditos em estudo é regulada pelas normas do Código Civil e, por residir no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), também sofre regulação por parte do Conselho Monetário Nacional (CMN).

² Conforme verifica-se no artigo 136, § 1º, da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, e artigos 24 e seguintes da Medida Provisória 1.103, de 2022.

³ A Medida Provisória 1.103, de 2022, aprimora e amplia o marco legal que dá suporte à desintermediação no mercado financeiro e no mercado de seguros, permitindo, por meio da expansão das possibilidades de securitização, que tanto as instituições financeiras quanto as seguradoras e resseguradoras repassem parte do risco de suas operações para investidores do mercado de capitais. A transferência dos riscos das operações que originam para o mercado de capitais torna as instituições financeiras e seguradoras mais eficientes e mais resilientes (BRASIL. Medida Provisória 1.103, de 2022. Publicada em 16 de março de 2022. Disponível em: <https://in.gov.br/web/dou/-/medida-provisoria-n-1.103-de-15-de-marco-de-2022-386092648>. Acesso em: 15 jul. 2022).

Sendo a cessão de crédito em análise oriunda da declaração de vontade das partes, não há forma especial para que produza validade entre cedente e cessionário, todavia, perante terceiros, a validade da cessão é condicionada à confecção de instrumento público ou particular. Necessário, pois, na modalidade particular, menção de local de celebração, qualificação das partes, data e objetivo da cessão, com especificação e extensão dos direitos cedidos ao veículo de propósito exclusivo.

Vale lembrar que, na hipótese de cessão hipotecária, cujo valor superar em 30 (trinta) vezes o maior salário-mínimo vigente no país, a operação deve necessariamente se operar por instrumento público.

3.3 Dos créditos passíveis de cessão

Embora qualquer crédito possa ser objeto de cessão, em razão da regra de negociabilidade dos direitos patrimoniais, na operação de securitização, o crédito cedido deve ser pecuniário, configurando uma obrigação de pagar soma em dinheiro. A regra se justifica pelo fato de que a securitização exige solvibilidade imediata, garantindo o potencial pronto pagamento dos investidores.

Deve-se dizer, também, que os créditos securitizados devem estar livres de restrições legais ou convencionais à sua transmissão. Sabe-se que tal norma se aplica a todas as espécies de crédito, conforme dispõe o artigo 286 do Código Civil, que prevê a possibilidade de cessão de crédito pelo credor, “se a isso não se opuser a natureza da obrigação, a lei ou a convenção com o devedor”.

Desse modo, extrai-se da norma que não podem ser objeto de cessão os créditos acessórios (sem que haja a transferência do principal) e os oriundos de obrigações personalíssimas. Além disso, não pode haver cessão, na dicção de Caio Mario Pereira, quando, “não for possível realizar a prestação ao cessionário sem alterar o seu conteúdo e quando se levar, exclusivamente, em consideração a figura do credor para a constituição do vínculo obrigacional”.

O artigo 286 do Código Civil também aporta restrição à cessão de crédito, no caso daquele penhorado, ao credor que tem conhecimento da penhora. Já o artigo 1.749 proíbe ao tutor ser cessionário de crédito em desfavor do menor tutelado.

Voltando ao âmbito exclusivo da securitização, a cessão do crédito não poderá ser condicional, sujeita a condição suspensiva ou resolutiva, o que ensejaria fragilização ao negócio jurídico, enfraquecendo, por conseguinte, o restante da cadeia da securitização, desestimulando os investidores.

Considerado a relevância da qualidade do crédito nas operações de securitização, deve-se considerar, ainda, a ausência de litígios e ônus incidentes sobre estes, bem como não se tratar de créditos vencidos, o que, por si só, já macularia a certeza do lastro dos títulos negociados pelo VPE.

Atualmente, o universo das modalidades de créditos utilizados em operações de securitização vem crescendo de forma considerável, o que se torna possível pela engenhosidade cada vez maior dos financistas envolvidos. Além das formas clássicas, utilizadas nas primeiras operações de securitização, o mercado conta com securitizações ao consumidor, financeiros, à exportação, entre outros.

Nesse diapasão, o mercado já trabalha com a hipótese de utilização de créditos futuros, como os créditos decorrentes de prestação de serviços futuros ou contratos de compra e venda de produtos para entrega futura, créditos esses já conhecidos como “não performados”, a exemplo de créditos oriundos de direitos autorais, de *royalties* de franquia, de exploração mineral e de prestações de aluguéis.

Há estudos, ainda, acerca da possibilidade de securitização de créditos decorrentes de relações jurídicas ainda não constituídas. As possibilidades são amplas, as iniciativas são incipientes, trata-se de um mercado de grande potencial econômico, o fértil campo a ser explorado ainda é vasto.

3.4 Emissão e subscrição de títulos

Devido à importância da função do investidor na securitização, considerado por muitos o agente principal de sua estrutura, os títulos oferecidos devem, para o sucesso da operação, suprirem as necessidades de investimento, característica essa possível e importante no procedimento em estudo.

Acerca dessa adequabilidade, nos ensina Caminha (2007) que:

Quanto a esse aspecto, a securitização apresentava vantagem como relação a emissões sem segregação: podem-se escolher os ativos que darão lastro aos títulos, de forma a imprimir à emissão as características determinadas. Se há mercado para títulos de longo prazo e remuneração prefixada, pode-se lastrear a emissão em determinado tipo de ativo com essas características, como recebíveis oriundos de financiamento à habitação. Também é possível que se transformem qualitativamente certos ativos que têm características diversas para que adquiram o perfil desejado para a operação. Um exemplo disso é a “transformação” de créditos de curto prazo em longo prazo, mediante a substituição constante desses créditos por outros da mesma natureza, mas como termo de vencimento posterior. A essa técnica se dá o nome de crédito rotativo.

Com a emissão dos títulos, os ativos que serviram de lastro são mobilizados e transformados em títulos negociáveis, sendo que, para alguns autores, é a fase em que se realiza efetivamente a securitização, de forma literal.

No que se refere às modalidades de valores mobiliários emitidos na securitização, tem-se como mais comum a emissão de debêntures, certificados de recebíveis imobiliários, cotas de fundos de investimento (para alguns autores, estes não estariam incluídos nesse rol, por não contarem com a participação de uma sociedade securitizadora) e notas comerciais.

Quanto à emissão de debêntures, pode ser pública ou privada, sendo a primeira somente permitida às companhias abertas. Trata-se de um ato realizado inicialmente em assembleia (ressalvadas as possibilidades de dispensa normatizadas pela CVM), devendo estar presentes todos os requisitos formais constantes na Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, a lei que regula as atividades das sociedades por ações.

Na hipótese de emissão pública de debêntures, a operação deverá ser estruturada por uma instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, tais como sociedades corretoras e distribuidora de títulos e valores mobiliários, bancos múltiplos, de investimento, escolhido pela companhia, conferindo maior solidez e garantia aos investidores.

Ainda quanto às debentures, o procedimento de contratação da instituição que estruturará a emissão, conhecida como *underwriting* (contrato de subscrição), é assim narrado pela autora Natália Chaves (2006):

conhecido na prática como contrato de *underwriting*, o qual poderá ser de três modalidades:

- a) firme, no qual a instituição subscreve a totalidade dos valores mobiliários para posteriormente revendê-los aos investidores;
- b) com garantia de sobras, de acordo com a qual a instituição assume a responsabilidade de subscrever, no todo ou em parte, os títulos para os quais não se encontrou interessado; e
- c) de melhor esforço, segundo o qual a instituição se obriga unicamente a procurar investidores interessados em subscrever valores mobiliários da companhia.

Quanto aos requisitos posteriores à realização da assembleia geral ou reunião do conselho administrativo que deliberou pela emissão, ensina a mesma doutrinadora:

- a) arquivamento no Registro Público de Empresas Mercantis, a cargo das Juntas Comerciais, e publicação da ata da assembleia-geral, ou do Conselho de Administração, que deliberou sobre a emissão;
- b) inscrição da escritura de emissão na Junta Comercial competente; e
- c) constituição das garantias reais, se for o caso.(CHAVES, Natália, 2006, P.109)

Cumprе ressaltar que a concessão de registro da CVM também é obrigatória.

Em relação às garantias, a Lei 6.404/1976 prevê três tipos distintos de debêntures: a debênture com garantia flutuante, debêntures com garantia real e debênture subordinada ou simples. Na securitização, a escolha da modalidade de garantia depende do tipo de ativo utilizado como lastro à emissão da debênture.

Caso se trate de securitização imobiliária, a garantia será a real (se houver), e, no caso de utilização de outros tipos de ativos, a garantia será a flutuante, sobre todo o patrimônio da VPE, na medida em que o patrimônio está restrito ao próprio ativo (lastro). Quanto à debênture com garantia subordinada, pode ocorrer se um mesmo VPE emitir diversas séries, com graus diferentes de prioridades de pagamento. Há entendimentos doutrinários, porém, de que o título exclusivamente subordinado desnatura característica essencial da securitização, a de emitir títulos com lastro em ativo específico a ele associado.

Pode-se ainda utilizar, na prática das operações de securitização, outros tipos de valores, como os títulos de capital (ações ou quotas de uma determinada sociedade) e até mesmo quotas de fundos de investimento.

3.5 Da securitização de créditos imobiliários

Conforme já mencionado em tópico anterior, os títulos de crédito vêm, progressivamente, mostrando-se um dos mais eficientes meios de captação de recursos na economia contemporânea, no mercado financeiro e de capitais. Entre tais instrumentos, ganham crescente incremento os créditos oriundos de transações imobiliárias.

Os investimentos no setor imobiliário, outrora esteados em operações ordinárias de compra e venda de bens imóveis, passaram a contar, nas duas últimas décadas, com novas espécies de investimentos, no intuito de fomentar a captação de recursos o acesso ao mercado de capitais.

Entre tais modalidades, interessa-nos a securitização de créditos imobiliários, mecanismo que, ao invés de contar com recursos depositados por poupadores em instituições bancárias, para fomentar o seu financiamento, utiliza-se de ativos imobiliários sem liquidez imediata e os transformando em títulos mobiliários líquidos, negociáveis no mercado de capitais.

Os procedimentos contam com a dinâmica explicada no tópico anterior (securitização), com a peculiaridade do objeto do título, lastreado somente em créditos de ordem imobiliária.

Inexistindo definição legal acerca do que se consubstancia o crédito imobiliário, já se vê na doutrina questionamento acerca de tal abrangência, haja vista que somente esse (crédito imobiliário) pode ser objeto da espécie de securitização estatuída pela Lei 9.514/1997.

Melhim Chalhub (2009) perfilha entendimento no qual discordamos, no sentido de que o diferencial do crédito imobiliário a ser securitizado seria a existência de bens garantidores do crédito, conforme se vê abaixo:

o que distingue a securitização de créditos em geral, não-imobiliários, da securitização de créditos imobiliários é a inexistência ou a existência de bens garantindo o crédito securitizado. [...] parece claro que a qualificação da espécie imobiliária decorre de um vínculo de natureza real entre os créditos e determinados imóveis; por isso é que o inciso I do art. 8º determina a individualização do imóvel vinculado ao crédito imobiliário e, ademais, o art. 10, parágrafo único, manda averbar o termo de securitização na matrícula do imóvel cujo crédito esteja afetado por força da instituição do regime fiduciário, além de tratar da constituição de outras garantias, induzindo a crer que há uma garantia imobiliária natural.

Segundo uma interpretação extensiva da opinião do autor, créditos garantidos por direito real imobiliário, mesmo que não oriundos de operações imobiliárias, poderiam ser objeto de securitização com esteio na Lei 9.514/1997, o que não nos parece ser o entendimento mais correto.

Embora não conte com uma posição clara acerca do tema, pode-se perceber em julgados na CVM no sentido de que a simples vinculação do crédito a uma garantia imobiliária não a torna, por si só, um crédito imobiliário (por isso não seria objeto da securitização prevista na lei acima mencionada).

Conclui-se, portanto, que o fator configurador do crédito de modalidade imobiliária é a sua origem, a relação que se deu em razão de negociação envolvendo direito imobiliário.

A título de exemplo, pode-se mencionar o mútuo para a aquisição, construção ou reforma de um imóvel, créditos de locação ou cessão de direito real de superfície de imóvel, entre outras negociações de cunho imobiliário.

A securitização com base em ativos imobiliários conta com títulos específicos: o certificado de registro imobiliário (CRI), criado pela lei especial; quando da implantação do Sistema Financeiro Imobiliário, a letra de crédito imobiliário (LCI); a Letra de Crédito Imobiliário Vinculado (LCIV); a Letra Hipotecária (LH); a recente Letra Imobiliária Garantida (LIG) e as Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), objeto do presente estudo acadêmico.

Os referidos títulos foram criados com o escopo de simplificar e dar agilidade a operação de securitização no âmbito imobiliário, possuindo, além das regras gerais para a emissão de títulos, normas previstas em lei específica.

Segundo a redação da Lei 9.514/1997, os certificados de recebíveis imobiliários (CRI), são títulos de crédito nominativos, de livre negociação, lastreados em créditos imobiliários, representativos de promessa de pagamento em dinheiro incorporados em um título de crédito, como a CCI.

O CRI deve ser identificado no Termo de Securitização de Crédito que lhe deu origem, e seu registro e negociação far-se-ão por meio do sistema centralizado de custódia e liquidação financeira de títulos privados, a Cetip.

Ressalta-se que o CRI somente é concebido na modalidade escritural, não existindo no mundo jurídico por meio da forma cartular. Vale destacar, também, que a sua remuneração admite taxa de juros flutuante e capitalização.

Igualmente nas demais operações de securitização, o crédito imobiliário é vinculado, por meio da geração do Termos de Securitização de Créditos, à emissão de títulos: CRI, LCI, LCIV, LH, LIG.

Embora não seja escopo deste estudo, cumpre mencionar, a fim de demonstrar a sua importância no contexto econômico, que a securitização de créditos imobiliários também podem ser utilizados pelo setor público, com resultados voltados para o fomento de projetos de interesse da coletividade.

Conclusão

Considerando a importância do mercado creditório para a saúde econômica de um país, bem como as dificuldades atualmente enfrentadas pelo nicho de crédito comum, as operações de securitização surgiram como alternativa viável para fortalecimento e dinamização daquele segmento.

A securitização conta com um arcabouço considerado eficiente, consubstanciado em um instrumento jurídico negocial, por meio do qual se mobilizam ativos, presentes ou futuros, com o escopo de adiantamento de receitas a ela referentes.

As operações de securitização são compostas por vários negócios jurídicos encadeados, uma dinâmica própria, cujo funcionamento resulta na consecução de duas características de relevo: a desintermediação financeira e a minoração de riscos para o investidor que a utilizar.

Assim, a securitização se presta a modificar o contexto tradicional do mercado de crédito, até então polarizado entre uma instituição bancária e o tomador. Consoante se viu no decorrer da presente obra, a operação de securitização é lastreada em ativos financeiros, decorrentes de bens, direitos ou expectativas de direitos, representados por contratos ou títulos a serem transacionados. Nessas operações, a sociedade que atua como securitizadora (VPE) é incumbida de receber os ativos, realizar a segregação patrimonial destes, bem como emitir títulos e valores mobiliários, devidamente lastreados nos ativos recebidos do originador.

Viu-se também que a segregação do patrimônio que serve de lastro para os títulos emitidos é de capital importância para as operações de securitização, na medida em que aporta segurança ao investidor, menor onerosidade ao originador, e melhor classificação quanto ao risco, dentre outras vantagens.

Por outro lado, devido à importância da função do investidor na securitização, considerado por muitos o agente principal de sua estrutura, viu-se que os títulos oferecidos devem, para o sucesso da operação, suprir as necessidades de investimento, característica essa possível e importante no procedimento estudado.

Pode-se observar nesta obra, portanto, que as operações de securitização merecem maior aprofundamento pelo ceio doutrinário, haja vista a sua potencialidade e importância para o cenário de crédito atual. Contribuir para tal intento é o propósito do presente trabalho acadêmico.

Referências

ABRÃO, Nelson. **Direito bancário**. 6. ed. Ver. E atual. São Paulo: Saraiva, 2000.

ASCARELLI, Tullio. **Teoria geral dos títulos de crédito**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

BETTI, Emilio. **Teoria geral do negócio jurídico**. Coimbra: Coimbra Editora, 1696. T.2.

BEVILÁQUA, Clovis. **Teoria geral do direito civil**. 3. ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1946.

BRASIL. **Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404compilada.htm. Acesso em: 13 jul. 2014.

BRASIL. **Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997**. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9514.htm. Acesso em: 13 jul. 2014.

- BRASIL. **Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm. Acesso em: 13 jul. 2014.
- CAMINHA, Unie. **Securitização**. 2. ed. rev. e. atual. São Paulo: Saraiva, 2007.
- CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2000.v.I.
- CAUB, Melhim Namem. **Negócio fiduciário: alienação fiduciária**. 4. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.
- CHAVES, Natália Cristina. **Securitização de crédito**. Del Rey, 2006.
- CHALUB, Melhim Namem. **Negócio fiduciário**. 2. ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.
- MATIAS, Armindo Saraiva. A insolvência do Direito Bancário. **Direito & Justiça**, v. 19, n. 2, 2005, p. 50.
- MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 2. ed. Campinas: Bookseller, 2000. t. 2.
- ODITAH, Fidelis. **The future for the global securities market**. Oxford: Claredon, 1996, p. 84.
- PEREIRA, Caio Mário da. **Responsabilidade civil**. Rio de Janeiro: Forense, 1990, p. 230.
- PONTES, Aloysio Lopes. **Instituições financeiras privadas**. 2. ed. Re. ampl. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 1982.
- WALD, Arnoldo. **Direito das coisas**. II. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

Fintechs: (r)evolução bancária na era da economia digital

Vitória Batista Santos Silva*

Wagner Roberto Ramos Garcia Junior**

Clayton Vinicius Pegoraro de Araújo***

Introdução. 1 A Era da Informação. 2 As fintechs na era da economia digital. 3 Inovações trazidas pelas fintechs. Considerações finais. Referências.

Resumo

A atual Era da Informação vem transformando as relações econômicas e sociais de forma profunda, e de maneira muito veloz. Diante dessas novas perspectivas, o presente artigo apresenta os principais impactos sociais da economia digital no mundo bancário, pela perspectiva do consumidor e da desburocratização do setor. Utilizando a literatura disponível a respeito do tema, são discutidos os principais avanços das *fintechs* para o setor financeiro. Utilizando o método histórico-descritivo, o trabalho discutiu os principais impactos financeiros e sociais no setor financeiro após a chegada das *fintechs*, utilizando como exemplos as facilidades oferecidas por empresas como Nubank, PicPay, PayPal, entre outras. O resultado da discussão indica que a relação entre as *fintechs* e os grandes bancos caminha mais para uma parceria do que para uma rivalidade, apontando que as inovações trazidas pelas *fintechs* funcionam como impulso para que os bancos busquem melhorar a agilidade de seus serviços e reduzir a burocracia, ao mesmo tempo que o conhecimento do funcionamento do setor e a maior experiência dos bancos, juntamente com a confiança já conquistada dos consumidores é um valioso instrumento para ser compartilhado com as *fintechs*.

Palavras-chave: Era da Informação. *Fintechs*. Economia digital. Desburocratização.

* Economista e mestra em Economia e Mercados pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Professora da Graduação em Ciências Econômicas e dos cursos do EaD da Universidade Presbiteriana Mackenzie, e Editora-Assistente da Revista de Administração Mackenzie (RAM).

** É advogado com atuação na área eleitoral. É também professor de geografia, sociologia, atualidades e noções de direito na educação básica. Atua como pesquisador associado do Centro de Liberdade Econômica da Universidade Presbiteriana Mackenzie nas áreas de Regulação, Direito Econômico, Economia, Relações Internacionais e Ciência Política. É graduado em Direito (2018), Sociologia e Geografia (2019). É mestre em Economia e Mercados pela Universidade Presbiteriana Mackenzie.

*** Advogado, pós-doutor em Economia Política, doutor em Direito das Relações Econômicas Internacionais, mestre em Direito (área de concentração em Direito Internacional), especialista em Direito Público. Professor do Programa de Mestrado Profissional em Economia e Mercados e Graduação da Universidade Presbiteriana Mackenzie, professor titular na Universidade Municipal de São Caetano do Sul (USCS). Tem experiência nas áreas do Direito Empresarial, Civil, Econômico e Internacional. Professor convidado na FIA/USP para cursos de MBA. Membro efetivo da Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica OAB/SP - Triênio 2019/2021. Membro do Conselho Científico da Academia Brasileira de Direito Internacional (ABDI). Presidente da Comissão de Direito Internacional Público OAB/SP - Subseção São Caetano do Sul/SP - Triênio 2022/2024.

Fintechs: banking (r)evolution in the age of the digital economy

Abstract

The current Information Age has been transforming economic and social relationships in a profound way, and in a very fast way. In view of these new perspectives, this paper presents the main social impacts of the digital economy in the banking world, from the perspective of the consumer and the reduction of bureaucracy in the sector. Using the available literature on the subject, the main advances of fintechs for the financial sector are discussed. Using the historical-descriptive method, this work discussed the main financial and social impacts on the financial sector after the arrival of fintechs, using as examples the facilities offered by companies such as Nubank, PicPay, PayPal, among others. The result of the discussion indicates that the relationship between fintechs and large banks is more of a partnership than a rivalry, pointing out that the innovations brought by fintechs act as an impetus for banks to seek to improve the agility of their services and reduce the bureaucracy, at the same time that knowledge of how the sector works and the greater experience of banks, together with the trust already gained from consumers, is a valuable instrument to be shared with fintechs.

Keywords: *Information Age. Fintechs. Digital economy. Debureaucratization.*

Introdução

A globalização é um caminho de difícil reversão. Trata-se de um movimento cujas consequências sociais e econômicas são facilmente perceptíveis. A criação de *fintechs*, por exemplo, é um resultado desse processo, que trouxe novos atores para o mercado financeiro mundial, com a finalidade de facilitar transações e ampliar o acesso e a autonomia do usuário com relação ao controle de suas atividades financeiras. Diante desse contexto de novas tecnologias e de um novo ciclo informacional, o presente artigo tem como objetivo apresentar as principais inovações trazidas pelas *fintechs* pela ótica do bem-estar do consumidor.

Para isso, este estudo é norteado pelo seguinte questionamento: o que as *fintechs* financeiras trouxeram de novidade para o consumidor em detrimento aos serviços bancários comuns? Para responder a esse questionamento, o presente artigo se fundamenta nos principais teóricos da Era da Informação e da Economia Digital e apresenta dados estatísticos contemporâneos que demonstram franca expansão e popularização de serviços financeiros digitais.

A hipótese trabalhada se fundamenta na tese de que as relações mais personalizadas proporcionadas pelas *fintechs* corroboram a expansão do serviço no cenário nacional, pois supostamente trata-se de uma característica dos novos serviços tecnológicos que destoam de padrões pré-estabelecidos. O método aplicado é o histórico-descritivo, isto é, baseado na reunião da literatura precedente a respeito do tema, com a finalidade de falar sobre as pesquisas que já abordaram o assunto. O método histórico-descritivo se mostra mais eficaz em relação ao propósito da pesquisa uma vez que “este se remete à análise e compreensão da trajetória de um determinado fenômeno” (MAZUCATO, 2018, p. 58).

Este trabalho está estruturado em quatro seções, além desta introdução. A primeira delas reúne alguns dos mais relevantes aspectos da atual Era da Informação, elucidando como as inovações aliadas aos aplicativos e plataformas de *streaming* trouxeram facilidades para os consumidores,

conquistando cada vez mais usuários, além de mencionar as limitações e as vantagens desse novo nicho. Na sequência, é discutida a introdução das *fintechs* no funcionamento do mercado financeiro e de que forma elas se desenvolvem no contexto da economia digital. Ainda há uma seção dedicada a discutir as inovações trazidas pelas *fintechs*, e de que forma elas se relacionam com os grandes bancos. Por fim, a seção de considerações finais. Espera-se que seja possível esclarecer os principais avanços trazidos pela introdução das *fintechs* no mercado financeiro, bem como expor o possível cenário futuro para estas empresas, de acordo com as mudanças e demandas da sociedade.

Nesse sentido, destacam-se as tecnologias digitais novas e emergentes, com potencial de aliviar as principais restrições e falhas de mercado que impedem o financiamento do desenvolvimento sustentável, tais como uma fraca aplicação dos contratos, procedimentos administrativos pesados e a escassez de informações e dados. Elas podem contribuir para reduzir as ineficiências e economizar custos em todas as áreas de ação da Agenda 2030 do Desenvolvimento Sustentável de Addis Abeba, mas também podem levantar novos desafios e riscos para os formuladores de políticas e reguladores.

A inovação digital no setor financeiro (*fintech*) oferece novos modelos de negócios para a prestação de serviços financeiros e está no centro da inclusão financeira em muitos países em desenvolvimento. A denominada *fintech* inclui *startups* que fornecem serviços financeiros com base digital, empresas de telecomunicações estabelecidas e varejistas *on-line* que utilizam recursos de tecnológicos e bases de clientes para fornecer serviços financeiros digitais, tais como dinheiro baseado em telefonia móvel, pagamentos e serviços bancários.

Outro destaque se refere ao momento que empresas e organizações atingem uma ampla gama de consumidores sem um grande investimento em infraestrutura física. Com o custo e o tempo da prestação de serviços financeiros significativamente reduzidos, os recursos podem ser dedicados à expansão do alcance, o que torna os mercados de transações menores mais atraentes do ponto de vista comercial. Isso tem implicações para reduzir o custo das transferências de remessas, por exemplo.

As tecnologias digitais e a internet estão gerando grandes quantidades de dados (financeiros e não financeiros), levantando questões sobre quem possui os dados e como eles podem e devem ser utilizados. Os governos, por seu turno, precisam encontrar o equilíbrio certo para tratar das preocupações com a privacidade sem sufocar inovações benéficas. Há também uma necessidade de desenvolvimento de capacidade no gerenciamento de dados e padronização de dados e processos. Os esforços para apoiar o compartilhamento das melhores práticas em política e regulamentação devem ser reforçados, mas dentro de estruturas legais e regulatórias apropriadas que orientem o uso das tecnologias digitais.

1 A Era da Informação

A inovação tecnológica é uma das maiores características do século XXI. As mudanças globais que perpassam pela evolução do processo produtivo, pela sensação de encurtamento de distâncias oriundas do fenômeno da globalização, criam um ambiente institucional propício ao surgimento de novas tecnologias. A globalização permite um debate acerca das relações sociais e da nova engenharia econômica, que está em simbiose com os fluxos internacionais atinentes a bens, serviços e pessoas.

Para Bauman (2010), a globalização é uma espécie de destino irremediável do mundo, pois trata-se de um processo irreversível. Os pilares do mundo globalizado são norteados em uma realidade na qual há uma interação maior das diversas partes do mundo, bem como na ampla facilidade de se locomover e na ampla difusão dos meios eletrônicos de comunicação (DIAS, 2010).

No cenário global atual, a visão acerca da globalização econômica é substanciada no que os sociólogos chamam de “produto global”. Trata-se daquele bem ou serviço que pode ser consumido globalmente, pouco importando as suas origens locais (DIAS, 2010). A atual Era da Informação marca esse cenário histórico carregado por produtos globais, fluxos informacionais insanos e inovação tecnológica. As inúmeras novidades possibilitadas pela globalização econômica desencadearam o surgimento de novas plataformas tecnológicas que alteram de forma crucial a dinâmica social, principalmente no que se refere às formas de contratação de bens e serviços, formas de trabalho e também de consumo colaborativo.

A inovação tecnológica permite a melhoria das condições de qualidade de vida, bem como o fortalecimento das instituições públicas e democráticas. Desse modo, é pertinente ressaltar que “o processo de inovação é viabilizado por instituições políticas e econômicas que estimulam a propriedade privada, assegurem contratos, criem condições igualitárias para todos, incentivem e possibilitem o surgimento de novos negócios” (ACEMOGLU, 2012, p. 81).

Nesse cenário de ruptura tecnológica, o ambiente institucional colabora para o surgimento de novos negócios moldados pela Era da Informação, cuja simbiose com a internet é indispensável. Modelos antigos de negócio, até então mecanizados por uma série de procedimentos burocráticos, amarras regulatórias e elevados custos de transação, passam a ser questionados não apenas pelos agentes econômicos estabelecidos no mercado, mas também pelos próprios consumidores, que anseiam por maior agilidade, cordialidade e preços atrativos.

Percebendo essa oportunidade, os novos negócios pautados na tecnologia da informação, como o aplicativo de mobilidade urbana Uber, o serviço de *streaming* Netflix, o serviço de hospedagem Airbnb e o serviço de entregas do iFood quebraram dogmas regulatórios e burocráticos, proporcionando uma nova experiência de consumo para os seus clientes.

O serviço é pautado no princípio da confiança, uma característica da economia digital que consiste em afastar a característica impessoal e despersonalizada do capitalismo do século XX e criar uma espécie de aproximação em sistemas de trocas entre a comunidade de consumidores dessas novas plataformas tecnológicas (SUNDARARAJAN, 2018).

Sobre o conceito de economia compartilhada, Zanatta (2017) desenvolve um estudo aprofundado sobre as diversas classificações de economia compartilhada e ressalta que é preciso tomar cuidado em diferenciar o que é e o que não é economia do compartilhamento, com base na distinção entre economia do compartilhamento e economia colaborativa, sendo esse um conceito mais amplo. Por fim, é esclarecida a importância de adotar um conceito plural de economia do compartilhamento.

É preciso ressaltar que o que possibilitou a criação dessas empresas que incorporam tão fortemente a tecnologia em seus serviços foi a ampla difusão da internet no mundo. No que tange à melhor compreensão acerca desse fenômeno, o estudo de Ribeiro *et al.* (2013) explica que a internet permeia boa parte das atividades econômicas e ressalta o caráter democratizador que essa tecnologia pode ter com a finalidade de reduzir desigualdades sociais, embora, para o caso brasileiro, mesmo nas metrópoles, mais do que o acesso à internet, uma das barreiras identificadas tenha sido a não existência de um computador em muitos domicílios de indivíduos com menor renda, o que dificultava o uso das tecnologias digitais.

É inquestionável que a inovação tecnológica possibilitou inúmeras facilidades na sociedade e trouxe melhoria na qualidade de vida. Nessa perspectiva, a disrupção tecnológica quebrou monopólios econômicos e políticos, permitindo uma nova engenharia econômica muito mais voltada ao bem-estar do consumidor e incomodando grandes corporações que reinavam de forma soberana no mercado. A motivação para essa quebra de paradigmas tem como principal elemento

norteador a inovação tecnológica, uma vez que esta “contribui para as sociedades humanas; mas também implica a substituição do antigo pelo novo, bem como a destruição dos privilégios econômicos e do poder político de alguns” (ACEMOGLU, 2012, p. 173).

Para Castells (2010), as novas tecnologias digitais são características da Era da Informação e superaram as limitações das organizações tradicionais. O modelo bancário tradicional, objeto do presente artigo, também sofreu inúmeras alterações com o advento das novas tecnologias. A primeira delas, certamente, foi a chegada dos caixas eletrônicos, que deram maior agilidade no atendimento e facilitaram a vida de inúmeros cidadãos que enfrentavam longas filas duradouras para realizar um serviço bancário de menor complexidade. Outro momento de ruptura foi a popularização do *internet banking*, que possibilitou transações financeiras *on-line* via internet, entre outros serviços que dispensavam o atendimento presencial.

Não é exagero afirmar que o setor financeiro vive atualmente mais um momento de ruptura. Com a chegada das *fintechs*, a intensificação do uso da internet permitiu uma agilidade significativa dos serviços financeiros, com custos de transação extremamente baixos em relação ao momento anterior, e com um relacionamento personalizado – chegando até ironizar os métodos tradicionais de cobranças de taxas e tarifas bancárias. A popularização do uso da internet no Brasil mostra que o processo de digitalização da economia e da própria sociedade brasileira está em constante expansão. Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE – 2017), a cada quatro lares brasileiros, três deles possuem acesso à internet.

2 As *fintechs* na era da economia digital

O processo de digitalização da economia se iniciou com a popularização da internet no final dos anos 1990. No entanto, a sua consolidação se solidificou com a propagação dos *smartphones* mundo afora na última década. A era da Internet das Coisas permite que alguns bens tangíveis estejam 24 horas por dia conectados na grande rede, disseminando e compartilhando dados de forma virtual.

Nesse contexto de Internet das Coisas, emerge um movimento, *a priori* digital, de simplificação de serviços bancários – com tarefas eminentemente simples, como a utilização de cartão de crédito e transferência de dinheiro via aplicativos. As *fintechs* – cuja origem etimológica vem da junção das palavras inglesas *finance* e *technology* – aparecem no cenário global como uma espécie de serviço alternativo aos bancos cujos serviços são feitos exclusivamente mediante aplicativos. No Brasil, a Associação Brasileira de *Fintechs* conceitua o serviço como “empresas que usam tecnologia de forma intensiva para oferecer produtos na área de serviços financeiros de uma forma inovadora, sempre focada na experiência e necessidade do usuário” (ABFINTECH, 2013, n. p.).

Aliás, como a Internet das Coisas está inserida na chamada Indústria 4.0, é preciso lembrar como as relações trabalhistas são afetadas nesse contexto. Por mais que haja uma clara redução de custos conforme a introdução da tecnologia na prestação de serviços financeiros, além de aumento da produtividade, as relações de trabalho sofrem consequências, uma vez que muitos empregados são dispensados nesse processo – como resultado do já mencionado fechamento das agências, além de muitos serviços que passam a ser executados pelas máquinas automaticamente – o que exige como contrapartida um aumento da qualificação profissional. Porém, no caso brasileiro por exemplo, é possível observar que há um descompasso entre o avanço da tecnologia e o incremento real da educação e qualificação dos trabalhadores. Dessa forma, os novos postos de trabalho que surgem acompanhando as novas tecnologias acabam não tendo a mão de obra correspondente para ocupá-los, por falta de investimento de qualificação profissional (KON, 2017).

A principal diferença entre um serviço prestado por um banco comum e uma *fintech* é o foco na experiência do usuário. Enquanto um banco comum cobra taxas e tarifas para a realização de uma simples transferência, a *fintech* isenta o seu usuário de qualquer tarifa bancária e promete maior agilidade na prestação dos serviços. O foco no bem-estar do consumidor não é novidade na literatura econômica. Entretanto, faz-se necessário explicitar que o modelo de negócios das *fintechs* é lastreado no *marketing* personalizado, ou *one-to-one*, segundo o qual não basta conquistar o cliente, é necessário fidelizá-lo (DINIZ, 2019). Nesse sentido, segundo Kotler *apud* Diniz (2019, p. 24) “as empresas devem deixar de enfatizar o *marketing* conquistador de clientes e passar a enfatizar o *marketing* retentor de clientes”.

Com isso, é preciso colocar que as *fintechs* não devem assumir o papel de “rivais” dos bancos, mas sim uma relação de cooperação com as demais instituições financeiras, uma vez que também trazem inovações ao setor financeiro que podem ser aproveitadas pelo escopo dos grandes bancos. Os estudos de Bömer e Maxin (2018) buscam evidências para a relação de cooperação de *fintechs* com os bancos no caso da Alemanha, examinando quatorze casos de cooperação entre bancos e *fintechs* no país, e identificam que alguns motivos para que a cooperação aconteça. Um deles é que a cooperação é vantajosa para que as *fintechs* possam aproveitar dos efeitos transbordamentos,¹ dado que os bancos são instituições estabelecidas há mais tempo e possuem relações consolidadas com os demais agentes financeiros, além de bom conhecimento do funcionamento do setor. Isso faria com que os lucros das *fintechs* aumentassem.

Até mesmo do ponto de vista da rentabilidade dos bancos, a entrada das *fintechs* também trouxe benefícios. O trabalho de Feitosa (2020) testou a relação entre o número de *fintechs* e os índices de rentabilidade dos bancos, considerando uma amostra de 25 bancos múltiplos, com 434 observações no período entre janeiro de 2000 e dezembro de 2019, e identificou uma correlação positiva entre o número de *fintechs* e o indicador de retorno sobre os ativos (ROA), embora a relação entre o número de *fintechs* e o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) não tenha demonstrado significância estatística.

Nessa linha de raciocínio, o estudo de Santos, Ely e Carraro (2020) buscou avaliar os impactos das *fintechs* sobre os bancos comerciais, com ênfase na questão da regulamentação das *fintechs*, considerando variáveis como desempenho e lucratividade. Por meio da análise por dados em painel, considerando as informações trimestrais disponíveis no *site* do Banco Central do Brasil (BC) para o período de março de 2010 a dezembro de 2019, foi possível identificar nos resultados que a entrada das *fintechs* resultou em aumento de 0,11% na renda originada de operações de crédito após o primeiro trimestre de 2018. Entre os fatores que explicam esse movimento, estão a capacidade dos grandes bancos de atuação em economias de escala, resultando em uma melhor capacidade de gestão de seus produtos especializados, além da relevância do *spread* bancário.

É preciso lembrar que a posição mais consolidada dos bancos no mercado financeiro pode configurar uma barreira à entrada para as *fintechs*. Por isso também é importante que a cooperação ocorra. Assim, outro motivo ressaltado por Bömer e Maxin (2018) seria que os bancos podem fornecer proteção regulatória para as *fintechs*, atuando para que a entrada no mercado seja possível. Por fim, ainda é explicado que a relação entre bancos e *fintechs* pode resultar na criação de novos produtos/serviços financeiros, unindo a inovação que é trazida pelas *fintechs* e a experiências das grandes instituições financeiras.

¹ O efeito transbordamento de conhecimento (*spillover effect*) ocorre quando uma ação de determinado agente da economia causa uma externalidade para outro agente. Essa externalidade pode ser positiva ou negativa. No caso da relação bancos x *fintechs*, essas ações podem se beneficiar do relacionamento que os bancos já possuem com demais agentes do setor financeiro, bem como do conhecimento e da experiência adquirida por essas grandes instituições.

No caso brasileiro, também é possível identificar que na relação entre os bancos e as *fintechs* está presente a cooperação. No artigo de Silva *et al.* (2020), são identificadas algumas ameaças e oportunidades que podem ser observadas nesse contexto, como as vantagens advindas da aquisição das *fintechs* pelas instituições financeiras no mercado – conforme foi possível observar em 2018 com a aquisição de parte da empresa XP pelo Banco Itaú. Novamente foi destacada a importância de juntar as características modernas das *fintechs* com o que há de tradicional e consolidado por parte dos bancos, com a finalidade de beneficiar os consumidores com novos produtos/processos. Finalmente, é ressaltado que as *fintechs* representam uma oportunidade para os bancos, desde que estes se atentem para as possibilidades que podem surgir no mercado financeiro nos próximos anos.

Mais especificamente sobre a questão regulatória, o artigo de Costa e Gassi (2017) também faz considerações importantes para a relação entre os bancos e as *fintechs*, analisando a participação destas empresas sob o escopo da Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013, que versa a respeito dos parâmetros para o desenvolvimento da tecnologia financeira em âmbito nacional. Uma das características da presença dessas novas empresas no mercado financeiro foi a possibilidade de ampliação dos serviços financeiros, além de criar um cenário com mais opções para atender os diversos tipos de demanda dos clientes do tipo pessoa física. A mencionada lei facilitou a parametrização dos serviços prestados pelas *fintechs*, de forma que permitiu maior inclusão para o uso desses serviços.

A liberdade de escolha do consumidor, instituto consagrado até constitucionalmente na Carta Magna brasileira, é a força motriz dos serviços tecnológicos. As relações personalizadas, e até mesmo as críticas públicas aos modelos tradicionais, cativam os usuários dessas plataformas e incomodam as grandes instituições bancárias. Nesse sentido, segundo Diniz (2019), as *fintechs* têm como principal característica o foco no cliente de forma extremada, a ponto de tratá-lo como uma espécie de rei soberano, propiciando uma experiência única de consumo.

Além da própria tecnologia, as *fintechs* exercitam com maestria um marketing one-to-one, que vem com o objetivo de humanizar e personalizar as relações empresa-cliente. Baseiam-se na individualidade dos clientes e na personalização de produtos e serviços, por meio de um conhecimento do mercado adquirido pelo diálogo e pelo feedback de cada cliente (DINIZ, 2019, p. 23-24).

No mercado brasileiro, a regulação da atividade bancária é dirigida pelo BC – que estabelece regras gerais do mercado e impõe limites ao sistema financeiro. O BC, além de exercer papel central no ambiente macroeconômico do país, também possui atuação de forma microeconômica, estabelecendo normas gerais e específicas de competição no mercado. Nessa esteira, segundo Ribeiro (2016), é pertinente ressaltar que atividade regulatória exercida pelo BC se faz necessária em razão da solidez da moeda e da manutenção do equilíbrio econômico.

O estudo de Ferreira *et al.* (2019), que analisa as transformações ocorridas após a crise de 2008 no mercado de crédito em termos de inovação tecnológica, com foco no aumento da participação das *startups* e *fintechs* no mercado financeiro, identifica o elevado crescimento da presença de *fintechs* no mercado financeiro brasileiro, colocando em questionamento diversas vezes o modelo de sobrevivência dos grandes bancos ao longo dos próximos anos, instituições essas que já estão observando o fechamento de uma série de agências físicas como consequência da tecnologia incorporada à prestação de serviços.

Existe uma discussão doutrinária pertinente acerca das *fintechs* – sobre o seu escopo de atuação. O principal questionamento é se as *fintechs* são instituições bancárias *lato sensu*, isto é, se estão submetidas à regulação do BC. Há uma divergência quanto à atividade, haja vista que elas são

classificadas como *startups* financeiras, o que não se enquadra como um banco em sentido estrito. Por outro prisma, há grandes exemplos de *startups* financeiras que cresceram de forma exponencial e que se tornaram bancos em sentido estrito, com o aval do BC.

O maior exemplo atual é o Nubank – empresa brasileira pioneira que tem trazido diversas inovações no mercado financeiro nacional. O que chamou a atenção dos consumidores para o Nubank foram fatores como a ausência de anuidade para o cartão, a não necessidade de uma conta-corrente para usufruir dos benefícios do cartão, além da relativa desburocratização para adquirir o cartão, quando comparada aos bancos tradicionais. No entanto, de acordo com Silva *et al.* (2018), que realizou uma pesquisa com a finalidade de identificar o que era mais valorizado na empresa do ponto de vista dos clientes do Nubank, a desburocratização já não parece ser algo tão mencionado, pois a alta demanda para aquisição dos cartões acabou por gerar uma fila de espera muito grande, além de pedidos que são negados sem a devida explicação.

Outra empresa digital que merece destaque é a PayPal, que já atua no mercado financeiro há muitos anos e tem como um de seus diferenciais oferecer segurança aos dados dos usuários. Na plataforma, é possível cadastrar um cartão já existente para realizar compras *on-line*, com a garantia de que os dados não serão compartilhados com a loja na qual está sendo feita a compra, além da opção de suporte para auxílio na devolução do dinheiro caso o produto adquirido seja diferente do que foi anunciado ou não tenha sido entregue. Na PayPal, também é possível adicionar também uma conta-corrente bancária, e realizar as compras diretamente pelo débito em conta (PAYPAL, 2020).

Outro exemplo de *fintech* que tem sido divulgado recentemente é o PicPay, aplicativo que permite o pagamento por leitura de *QR Code*, além de possibilitar a transferência de valores para outros usuários do aplicativo, oferecendo como recompensa para alguns tipos de compras a devolução de um percentual do valor como saldo PicPay, que fica disponível para gastos futuros, rendendo a um percentual superior ao rendimento da poupança (PICPAY, 2020).

Outra entidade importante no setor bancário é a Federação Brasileira de Bancos (Febraban), que representa o setor bancário e financeiro do país com o intento de consolidar as relações públicas com a sociedade. Pela ótica regulatória, o ambiente institucional para o surgimento das *fintechs* no mercado brasileiro se tornou possível com o avanço da globalização oriunda dos anos 1990 (DINIZ, 2019).

Após a estabilização da moeda brasileira, consolidada com o sucesso da implementação do Plano Real, o setor bancário passou por modificações atinentes à redução de custos e automatização de serviços (DINIZ, 2019). Os exemplos de disrupção bancária nos anos 1990 são dois casos emblemáticos: a instalação de caixas eletrônicos e a implementação do *internet banking*. Diniz (2019) explica que, aliando-se o cenário de alta tecnologia e mundo globalizado, surge a tempestade perfeita para o surgimento das *fintechs*.

Na seção a seguir, serão discutidos os principais impactos observados na literatura acerca dos avanços possibilitados pelas *fintechs* no mercado financeiro.

3 Inovações trazidas pelas *fintechs*

Após o exposto até aqui, é possível perceber que as *fintechs* são atores relevantes para o mercado financeiro, no Brasil e no mundo. O propósito desta seção é elencar e discutir quais as principais inovações introduzidas ou melhor exploradas por essas empresas, e de que forma elas facilitam a vida dos consumidores. Para atingir tal objetivo, será considerada a literatura precedente a respeito do tema.

Um primeiro aspecto que chama a atenção é a facilidade de acesso aos serviços financeiros pelos meios digitais, o que facilitou a inclusão de consumidores voltados aos produtos oferecidos pelo mercado financeiro, principalmente dos clientes de baixa renda – o que configura um importante impacto social. Observando os dados para o Brasil do Global Findex, relatório elaborado pelo Banco Mundial a respeito da utilização de serviços financeiros no mundo, é possível perceber que houve crescimento significativo no número de adultos que possuem conta em alguma instituição financeira, por exemplo, tanto de 2011 para 2014, como de 2014 para 2017 (GLOBAL FINDEX, 2017).

Os dados também mostram um aumento considerável dos usuários que passaram a utilizar a internet para pagar contas ou para fazer algum tipo de compra no ano anterior, passando de 9% em 2014 para 18% em 2017 (GLOBAL FINDEX, 2017). É possível dizer que as *fintechs* exerceram papel importante para esse desenvolvimento observado no cenário nacional, pois a presença dessas empresas começou a se destacar mais fortemente no Brasil na última década. Isso é perceptível também pelo aumento do número de *fintechs* operando no Brasil. De acordo com dados do FintechLab (2020), de 2019 para 2020 foi registrado o aumento de 270 *fintechs* no país, passando de 604 em junho de 2019 para 771 *fintechs* em agosto de 2020, o que sinaliza que essas empresas encontraram um bom cenário para crescimento e permanência no mercado financeiro brasileiro. É preciso levar em conta, ainda, o impacto nesses números, considerando que em 2020 o mundo já havia iniciado o combate em relação à pandemia da Covid-19.

Outro ponto a ser destacado no caso das novas tecnologias introduzidas pelas *fintechs* no mercado financeiro é que elas facilitam a execução de muitos serviços, como é o caso das compras *on-line*. Ao questionar a idoneidade de uma empresa que oferece algum tipo de mercadoria pela internet, o cliente pode obter uma proteção maior com o uso de uma tecnologia como o PayPal, por exemplo, que evita que os dados do comprador sejam compartilhados no momento da compra, além de oferecer suporte para a devolução do dinheiro no caso de o produto não ser entregue ou não corresponder ao que foi divulgado no momento da compra.

A desburocratização também é algo que deve ser ressaltado em termos de avanços trazidos pelas *fintechs*. Como os serviços são oferecidos, na maioria das vezes, exclusivamente por meios digitais, um grande diferencial é não precisar se dirigir a uma agência bancária, como no caso dos bancos tradicionais. Para abrir uma conta no Nubank, por exemplo, basta anexar alguns documentos no próprio aplicativo e aguardar a aprovação. Os avanços possibilitados pelo desenvolvimento dos aplicativos e do internet *banking* são benéficos, pois permitem que muitos problemas sejam resolvidos sem necessidade de ir até a agência. No entanto, no que se refere aos bancos tradicionais, ainda é possível observar que em muitos casos há problemas que poderiam ser resolvidos pela internet, mas em razão de defeitos técnicos ou por burocracias desnecessárias, acabam exigindo que o cliente se dirija até a agência.

No entanto, conforme destacado por Pereira *et al.* (2018), enquanto o processo de aberturas de contas em bancos virtuais torna-se menos burocrático para os clientes, ele torna-se mais complexo para o banco, pois este precisa garantir que as informações fornecidas via aplicativo ou site sejam de fato verdadeiras. Para tanto, é necessário que haja um sistema de controle cuidadoso, com a finalidade de evitar problemas de informação assimétrica entre clientes e bancos, sistema esse que incorpora tecnologias de reconhecimento facial e de voz, criptografia, entre outras.

Também é preciso mencionar que, enquanto as *fintechs* oferecem em um primeiro momento um serviço com menor burocracia e mais agilidade para o cliente, há algumas características dos bancos que também devem inspirá-las, e que contribuem para manter a existência tanto do sistema mais tradicional quanto das novas empresas de tecnologia financeira. De acordo com

o estudo de Faria e Carrete (2020), é preciso lembrar que os bancos possuem maior nível de maturidade no mercado, o que certamente resulta também em maior confiança por parte dos clientes, além de conseguirem oferecer seus serviços em uma escala bem maior que as *fintechs*. Por essa razão, é reforçado que a relação entre os grandes bancos e as *fintechs* possui mais motivos para ser de parceria do que de concorrência.

Sobre o quesito mencionado em seções anteriores a respeito da cooperação entre bancos e *fintechs*, é importante citar ainda que os bancos passaram a buscar fortalecimentos de seus canais digitais, a fim de conseguirem proporcionar melhor contato e agilidade na resolução de problemas a seus clientes. Dados da Febraban (2022) o setor bancário tradicionalmente já é um dos que mais investem em tecnologia, não apenas no Brasil, mas no mundo. Em 2021, foi registrado um aumento de 13% do montante destinado à tecnologia no orçamento dos bancos, sinalizando novamente que, mesmo com a pandemia, o investimento em tecnologia se mostrou como uma das prioridades das instituições financeiras. E a expectativa era de aumento maior ainda para o ano de 2022.

Por fim vale mencionar que, como desafios para o setor, as *fintechs* brasileiras ainda devem focar em estratégias de internacionalização como uma possível estratégia de crescimento, principalmente para os casos em que já existe uma certa saturação de determinado serviço – como pode ser o caso de bancos digitais e gestão de investimentos e finanças pessoais (MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES, 2021).

Além disso, outro ponto importante no que diz respeito aos desafios das *fintechs* é a preparação para conviver com a tecnologia digital formulada por grandes empresas, que criam algo similar a uma empresa de tecnologia digital para agilizar os pagamentos de compras de produtos adquiridos em seus sites, como é o caso do Mercado Pago, utilizado pelo Mercado Livre (GONÇALVES *et al.*, 2022). Essas iniciativas funcionam como uma forma de concorrência para as *fintechs*, uma vez que as grandes empresas podem oferecer vantagens aos clientes que optarem por utilizar os serviços de sua carteira digital.

Considerações finais

O objetivo do presente artigo foi apresentar alguns dos principais impactos sociais e financeiros a partir da introdução das *fintechs* no mercado financeiro nacional, considerando as novas tecnologias e facilidades proporcionadas por essas empresas aos seus usuários. Foi possível perceber que as *fintechs* possibilitaram o aumento do acesso a serviços financeiros de uma maneira geral, principalmente no caso de pessoas com menor renda. Além disso, é observada maior agilidade e facilidade nas transações financeiras, até mesmo pelo incentivo que as *fintechs* trouxeram no sentido de oferecer produtos inovadores, chamando a atenção dos grandes bancos para a necessidade de gerar maior agilidade e proporcionar uma melhor experiência para o cliente, em termos de facilidade e redução do tempo empregado para realizar determinado processo.

Um exemplo recente que, de certa forma, pode indicar um efeito da presença das *fintechs* foi a criação do Pix, formato de transferência bancária que reduz a burocracia necessária, e pode ser realizado tendo apenas o número de telefone celular de quem irá receber a transferência. Essa forma de transferência de recursos financeiros foi anunciada em 2019 pelo BC, e entrou em vigor no final do ano de 2020. Como qualquer novidade e/ou alteração no funcionamento do sistema financeiro, no início pode ter gerado insegurança em alguns usuários mais conservadores, mas acabou ganhando espaço pela facilidade e rapidez que proporciona. A tecnologia foi adotada tanto pelos grandes bancos, como por *fintechs* como é o caso das já mencionadas Nubank, PicPay, entre outras.

Vale observar que um obstáculo que ainda precisa ser superado para melhor evolução da implementação da tecnologia no meio financeiro é o domínio das tecnologias digitais para os usuários de mais idade, o que ainda configura um entrave para a maior disseminação do uso dos serviços financeiros possibilitados pelas *fintechs* para esses consumidores. Além disso, os grandes bancos, embora estejam cada vez mais avançando em termos de aperfeiçoamento de suas tecnologias digitais, ainda têm muito o que aprender nesse sentido com as *fintechs*, principalmente no que se refere a reduzir a burocracia para alguns tipos de transação, o que ainda acaba sendo visto como um resquício do sistema financeiro mais tradicional, principalmente pelo público mais jovem. Notamos, assim, que as *fintechs*, de alguma forma, podem ajudar a superar os obstáculos tradicionais ao acesso aos serviços financeiros por grandes segmentos da população, de múltiplas maneiras, dos países em desenvolvimento.

Por outro lado, conforme ressaltado algumas vezes ao longo deste trabalho, é preciso lembrar que as *fintechs* têm muito a aprender com os grandes bancos também, além de precisarem do suporte dessas grandes instituições para conseguir permanecer no mercado. Afinal, a experiência que já acumulam os bancos, bem como a confiança dos clientes que é depositada nessas instituições é algo que somente virá com o tempo para as *fintechs*. Assim, embora estas possuam inovações significativas para o mercado financeiro, tudo leva a crer que não se deve observar uma relação de competição, mas sim de parceria, conforme ressaltado também no estudo de Estender *et al.* (2020).

Referências

- ABFINTECH. **O que são Fintechs?** 2013. Disponível em: <https://www.abfintech.com.br/sobre>. Acesso em: 1 jun. 2020.
- ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. A. **Por que as nações fracassam:** as origens do poder, da prosperidade e da pobreza. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.
- BANCO MUNDIAL. **Global Findex.** 2017. Disponível em: https://globalfindex.worldbank.org/#data_sec_focus. Acesso em: 26 out. 2020.
- BAUMAN, Z. **Globalização:** as consequências humanas. Rio de Janeiro: Zahar, 2008.
- BÖMER, M.; MAXIN, H. Why fintechs cooperate with banks – evidence from Germany. **ZVersWiss**, n. 107, p. 359-386, 2018.
- CASTELLS, M.; MAJER, R. V. **A sociedade em rede.** 6. ed., 13. reimpr. São Paulo: Paz e Terra, 2010. (A Era da Informação – Economia, Sociedade e Cultura, 1).
- COSTA, L. A.; GASSI, D. B. B. Fintechs e os bancos brasileiros: um estudo regulatório à luz da Lei 12.865. In: **ETIC 2017 - Encontro de Iniciação Científica**, Toledo Prudente Centro Universitário, Presidente Prudente, 2013.
- DIAS, R. **Introdução à sociologia.** 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- DINIZ, B. **O Fenômeno Fintech [recurso eletrônico]:** tudo sobre o movimento que está transformando o mercado financeiro no Brasil e no mundo. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

ESTENDER, A. C. Os bancos convencionais e o advento das startups e fintechs. In: **VIII SINGEP**, 8ª Conferência Internacional, 2020.

FARIA, E.; CARRETE, L. S. Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência. **Revista de Empreendedorismo, Negócios e Inovação**, São Bernardo do Campo, v. 4, n. 2, p. 51-71, mar. 2020.

FEBRABAN. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2022**. 2022. Disponível em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-2022-vol-2.pdf>. Acesso em: 5 jul. 2022.

FEITOSA, C. M. G. B. **Transformação digital: o impacto das fintechs na performance financeira do mercado bancário brasileiro**. Dissertação – Mestrado Profissional em Economia, Instituto Brasiliense de Direito Público. Brasília, 2020.

FERREIRA, C. A. Novas evoluções do mercado de crédito: uma análise sobre as fintechs. **Revista de Iniciação Científica da Universidade Vale do Rio Verde**, Três Corações, v. 9, n. 1, p. 79-89, 2019.

FINTECHLAB. **Radar FintechLab**. 2020. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechs-em-um-ano/>. Acesso em: 5 jul. 2022.

GONÇALVES, L. A. S. *et al.* Carteiras digitais: o futuro dos pagamentos móveis. **Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação**, [S. l.], v. 8, n. 1, p. 377-393, 2022.

HAYEK, F. A. V. **O caminho da servidão**. Campinas: VIDE Editorial: 2013.

IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **PNAD Contínua**, 2017. Disponível em: https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101631_informativo.pdf. Acesso em: 1 jun. 2020.

KON, A. Sobre inovação tecnológica, tecnologia apropriada e mercado de trabalho. **Revista Ciências do Trabalho**, n. 9, p. 1-14, dez. 2017.

MAZUCATO, T. (org.). **Metodologia da pesquisa e do trabalho científico**. Penápolis: FUNEPE, 2018.

MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES. **Estudo de mercado em tecnologia financeira (fintech)**. Consulado-Geral do Brasil em Sydney. Junho de 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/mre/pt-br/assuntos/ciencia-tecnologia-e-inovacao/estudodemercadofintech.pdf>. Acesso em: 3 mar. 2022.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Financing for Sustainable Development Report*. Disponível em: <https://developmentfinance.un.org/>. Acesso em: 3 mar. 2022.

PAYPAL. **Como adicionar uma conta bancária ao PayPal**. 2020. Disponível em: <https://www.paypal.com/br/webapps/mpp/how-to-guides/link-bank-account#:~:text=Passo%201%3A%20selecione%20a%20op%C3%A7%C3%A3o,banc%C3%A7%C3%A3o,para%20iniciar%20o%20processo>. Acesso em: 26 out. 2020.

PEREIRA, F. M. *et al.* Algumas anotações de como os bancos fintechs e suas inovações modificaram o cenário financeiro. **Revista Eletrônica Científica da FAESB**, Tatuí, v. 1, n. 5, p. 42-53, set. 2018.

PICPAY. **PICPAY**. 2020. Disponível em: <https://www.picpay.com/site>. Acesso em: 26 out. 2020.

RIBEIRO, A. O. **Regulação econômica e o papel do Banco Central do Brasil para o desenvolvimento econômico e social**. Dissertação – Mestrado em Direito Político e Econômico, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2016.

RIBEIRO, L. C. Q. *et al.* Desigualdades digitais: Acesso e uso da internet, posição socioeconômica e segmentação espacial nas metrópoles brasileiras. **Análise Social**, Lisboa, n. 207, p. 288-320, abr. 2013.

SANTOS, M. V. B.; ELY, R. A.; CARRARO, A. Regulamentação das fintechs e seus efeitos nas atividades dos bancos comerciais. In: **48º Encontro Nacional de Economia (ANPEC)**, Brasília, 2020.

SILVA, J. P. N. *et al.* Nubank: uma visão exploratória do modelo de negócios da Startup. **For Science: revista científica do IFMG**, Formiga, v. 6, n.3, p. 1-18, 2018

SILVA, L. L. *et al.* As instituições financeiras e sua relação com as fintechs no Brasil. **Economia & Gestão**, Belo Horizonte, v. 20, n. 55, p. 24-37, jan./abr. 2020.

SUNDARARAJAN, A. **Economia compartilhada: o fim do emprego e a ascensão do capitalismo de multidão**. São Paulo: Senac, 2018.

ZANATTA, R. Economias do compartilhamento: superando um problema conceitual. In: ZANATTA, R.; DE PAULA, P. C. B.; KIRA, B. (orgs). **Economias do Compartilhamento e o Direito**. Curitiba: Juruá, 2017. p. 79-106.

Ambiente Institucional Consumerista-Financeiro no Brasil: o Banco Central e sua relação com o SNDC

Ricardo Vinicius C. dos Santos e Carvalho*

Introdução. 1 A escassez na abundância: homo consumericus, homo sentimentalis e o paradoxo do consumo contemporâneo. 2 A proteção ao consumidor financeiro segundo a ótica do homo consumericus: um marco consumerista do século XXI. 3 Relações consumeristas-financeiras e o papel dos bancos centrais. 4 O ambiente institucional consumerista-financeiro do Brasil: desafio regulatório, conflito horizontal e o papel do BC. Considerações finais. Referências.

Resumo

O consumo é um fenômeno social complexo cuja compreensão envolve tanto questões objetivas quanto subjetivas. As abordagens subjetivas destacam os aspectos irracionais (*homo consumericus*) e emocionais (*homo sentimentalis*) do comportamento consumidor, em oposição ao enfoque estritamente racional trazido pela economia neoclássica (*homo oeconomicus*), em um mundo marcado pelo paradoxo da escassez na abundância. Esse enfoque no *homo consumericus* ajuda a explicar muitos dos efeitos preocupantes do consumo na sociedade contemporânea. Em um capitalismo neoliberal, desigual e financeirizado, aspectos irracionais do consumo acarretam riscos, especialmente porque todo consumo passa a ser, de alguma forma, consumo financeiro, cuja proteção demanda uma ação do Estado, e a falta dela pode trazer efeitos trágicos como os da crise financeira de 2008. A proteção ao consumo financeiro se estabelece, então, a partir desta crise e do reconhecimento do *homo consumericus*, como um marco consumerista do século XXI, levando à modificação de órgãos como bancos centrais que passaram a se aproximar deste tema. Isso ocorreu também no Banco Central do Brasil (BC). Com base nessa visão do *homo consumericus*, cujos elementos estão na economia comportamental e neoinstitucional, analisa-se o ambiente institucional consumerista-financeiro do Brasil, destacando o papel do BC no complexo arranjo de proteção dado pelo Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (SNDC), que combina órgãos de níveis variados e naturezas diferentes. Conclui-se que, nesse ambiente complexo, está-se diante de um desafio regulatório particular que deve tentar evitar conflitos (horizontais e verticais) entre as várias entidades envolvidas na proteção ao consumidor financeiro.

Palavras-chave: Ambiente institucional. Consumidor financeiro. Banco Central do Brasil.

* Doutorando e mestre em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Especialista em Gestão Pública pela Escola de Governo da Fundação João Pinheiro (FJMG). Economista e administrador. Analista do Banco Central do Brasil. Lattes: <http://lattes.cnpq.br/9303320671941400>. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0553-7785>.

Financial Consumerist Institutional Environment in Brazil: Central Bank and its relationship with the NSCD

Abstract:

Consumption is a complex social phenomenon involving both objective and subjective issues. The subjective approaches highlight, in a world marked by the paradox of scarcity in abundance, the irrational (homo consumericus) and emotional (homo sentimentalis) aspects of consumer behavior, as opposed to the strictly rational approach of neoclassical economics (homo oeconomicus). This focus on homo consumericus helps explain many of the troubling effects of consumption in contemporary society. In a neoliberal, unequal and financialized capitalism, irrational aspects of consumption carry risks, especially because consumption is always, in some way, financial consumption, requiring State-driven protections. The lack of such protections favors risky behaviors such as those that caused 2008 financial crisis. Due to this crisis and to the homo consumericus theory, financial consumer protection rises as a consumerist landmark of the 21st century, leading to changes in central banks that started to focus financial consumption. This is what happened to the Central Bank of Brazil (CBC). Based on homo consumericus theory, whose elements are in behavioral and neo-institutional economics, the financial consumerist institutional environment in Brazil is analyzed, highlighting the role of the CBC in the complex protection arrangement provided by the National Consumer Defense System (NCDS), which combines many different organizations and jurisdiction levels. As a conclusion, it is defended that such a complex protection environment faces a particular regulatory challenge, the need to minimize conflicts (horizontal and vertical) between the various entities involved in financial consumer protection.

Keywords: *Institutional environment. Financial consumer. Central Bank of Brazil.*

Introdução

O consumo é um fenômeno social complexo cuja compreensão envolve tanto questões objetivas quanto subjetivas. Embora sejam parte da condição humana na sociedade, as relações de consumo possuem sua proteção dada pelo Estado, de modo mais sistematizado, apenas recentemente. Os entendimentos econômicos acerca da necessidade dessa proteção também não são antigos, tendo sido mais bem trabalhados pelas escolas críticas à visão do agente racional retratado pelo *homo oeconomicus* da economia neoclássica, o que foi impulsionado pelas repercussões da crise financeira de 2008 que encontraram no *homo consumericus*, irracional e emotivo (*homo sentimentalis*), parâmetros mais realistas para compreender as decisões de consumo e seus efeitos na sociedade. Essa crise também mudou o modelo de atuação de órgãos econômicos como bancos centrais e os aproximaram das questões consumeristas. Diante disso, o ambiente institucional consumerista tem sido modificado e, com ele, o relativo ao consumo financeiro. O presente artigo, portanto, discute o ambiente institucional consumerista financeiro brasileiro, destacando a atuação de um órgão específico, o Banco Central do Brasil (BC), posicionando sua atuação complementar dentro do ambiente mais amplo dado pelo Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (SNDC). O artigo está dividido em cinco partes além desta introdução, sendo a primeira sobre as análises teóricas e

o paradoxo do consumidor contemporâneo; a segunda, sobre a proteção específica ao consumidor financeiro como marca da proteção ao consumo no início do século XXI; a terceira sobre as relações consumeristas-financeiras com o destaque para o papel dos bancos centrais; a quarta sobre o papel do BC no ambiente institucional consumerista-financeiro no Brasil, destacando as noções de desafio regulatório e de conflito horizontal trazidas pela literatura especializada; e, encerrando o artigo, tecem-se as considerações finais.

I A escassez na abundância: *homo consumericus*, *homo sentimentalis* e o paradoxo do consumo contemporâneo

O consumo é um fenômeno social que possui características e implicações tanto objetivas quanto subjetivas e que pode ser analisado sob várias perspectivas teóricas diferentes, tornando-o um aspecto central e complexo do mundo social (ROSENBERG, 2021; SCARPI, 2020; COHEN, 2017; COHEN & RUTSKY, 2005). As abordagens objetivas do consumo o tomam como um processo genérico de absorção de elementos de meios externos, quer sejam alimentos (MILNER & MIRACLE, 2002), bens econômicos materiais ou serviços (ANDERSSON, 2008; ACKERMAN, 1997; DEATON, 1993) ou informações (BEN-REPHAEEL *et al.*, 2021), sem se deter em suas repercussões imateriais nas pessoas e nas sociedades. As abordagens que privilegiam a perspectiva subjetiva do consumo, por sua vez, destacam o modo, o sentido e o impacto da interação entre as pessoas e o que elas absorvem do ambiente em suas individualidades e na sua relação com a coletividade, enfatizando os efeitos simbólicos (BOURDIEU, 2007), os aspectos irracionais (ANNINOU, FOXALL, & PALLISTER, 2016; AKERLOF & SHILLER, 2015/2010), os sofrimentos psíquicos (LEJOYEUX & WEINSTEIN, 2010) e as implicações culturais mais amplas de uma sociedade excessivamente orientada pelo consumo (RITZER, 2015; HAN, 2014; BAUDRILLARD, 1970/2010; BAUMAN, 1997, 2007; FROMM, 1955/2008, 1976/2002). Um fator comum a essas várias abordagens é a certeza de que se vive, desde o século XX, em uma sociedade do consumo (TEPPERMAN & MEREDITH, 2021), ou seja, uma sociedade que tem no ato de consumir um dos elementos centrais da constituição objetiva e subjetiva da vida humana associada.

O impacto do consumo na subjetividade humana, ou seja, afetando seu comportamento e sua singularidade como sujeito, tem levado a uma convergência de entendimentos em torno da visão subjetiva do consumo, tomando-o não apenas como um traço fundamental da sociedade atual, mas como um elemento-chave da própria constituição humana. Seres humanos seriam não só aquilo que consomem (em sentido material e simbólico, psicológico e biológico, econômico e político), mas seriam também animais moldados pelo próprio desejo irrefreável de consumir cada vez mais. É nesse sentido que convergem a análise de Erich Fromm (1955/2008, 1976/2002) sobre o *homo consumens* e de Zygmunt Bauman (1999/2007) sobre o *homo consumericus*, como novas categorias de definição da condição humana, o que também encontraria algum eco nas teorias mais recentes de Lipovetsky (2007) e Saad (2011). Guardadas as distinções teóricas entre eles, o que os une é o entendimento de que, diferentemente do passado, nas sociedades pré-modernas, em que se lutava para consumir conforme suas necessidades, hoje se é instigado a consumir o tempo inteiro, indo muito além de sua própria capacidade de absorção e independentemente de sua necessidade; sendo que ainda, muitas das vezes, consome-se estando alheio à própria vontade consciente de consumir, o fazendo por compulsão ou impulso, irracionalmente (AIKEN, BEE & NEFERTITI, 2018; HING *et al.*, 2015). Segundo Byung-Chul Han (2014, p.72), essa seria uma característica típica

do capitalismo contemporâneo, atuar sobre o irracional ou as nossas emoções para maximizar o consumo, “hoje não consumimos coisas, mas emoções”, diz ele, pois “as coisas não se podem consumir infinitamente, as emoções, ao contrário, sim”. É o capitalismo das emoções de que fala Eva Illouz (2006) e a formação do *homo sentimentalis* na Modernidade. Essa emoção de consumir, seguindo a trilha de Baudrillard (1970, 2010), altera a nossa relação com as coisas, pois se no passado os objetos ultrapassavam gerações, agora, uma infinidade de objetos surge e se esvai em uma mesma geração, o que a ultrapassa é o desejo incontrollável de consumi-la.

Existe, porém, um paradoxo nesta relação entre o *homo consumericus* e o *homo sentimentalis*, que é o da escassez na abundância (RAFIKOV & AKHMETOVA, 2018). De um lado, a produção e a oferta de bens e serviços acompanham a pressão para o consumo que tenta agir sobre esse infinito das emoções de que falam Illouz (2006) e Han (2014), gerando uma situação de superprodução (abundância de produtos) calcada em um desejo de superacumulação (abundância de vontades de consumir). Só que as vontades e os objetos de desejo nem sempre se tocam de modo equiparado, gerando um desperdício em larga escala como um efeito direto da superprodução, algo que ocorre tanto em setores elitistas como o de bens do mercado de luxo (ELIA, 2020) quanto nos mais básicos possíveis, como o de alimentos (MESSNER, JOHNSON & RICHARDS, 2021). Além disso, coexistindo com uma produção muito além da capacidade de consumir, há quem não realize seus desejos de consumo por não ter acesso aos meios para tal, seja nesse restrito mercado de luxo, seja no mais básico deles, e não por falta de produtos, mas por estar-se em um estado artificial de escassez, que decorre da pobreza e da desigualdade (SEN, 1994/2019). Essa é uma condição cruelmente exemplificada pela fome. Desde o início dos anos 2010, como apontam Holt-Giménez *et al.* (2012), o mundo produz alimentos o suficiente para nutrir 10 bilhões de pessoas (mais de uma vez e meia o necessário para a população de hoje ou o equivalente à população humana total estimada para 2050), e ainda assim há fome no mundo. Para compreender esse paradoxo e pensar sobre qual o arranjo necessário para equacionar tais desigualdades, é preciso entender a maneira como o consumo se opera no mundo de hoje e o que é feito para proteger consumidores.

O *homo consumericus* contemporâneo vive em um contexto muito específico, uma sociedade do consumo regida pelo capitalismo como o único sistema socioeconômico verdadeiramente globalizado (MILANOVIĆ, 2019), e isso traz algumas repercussões adicionais ao ato de consumir, sobretudo, em razão dos fenômenos do neoliberalismo, da financeirização e da desigualdade que lhes são associados. O neoliberalismo, como discutem Brown (2017, 2019) e Dardot e Laval (2015), é uma posição política, econômica e ideológica que pressiona por um arranjo político-econômico em que a oferta de bens e serviços pelo Estado deva ser bastante reduzida, favorecendo o crescimento do consumo privado. A financeirização (*financialization*) das relações sociais (BROWN, 2017; JESSOP, 2017; SAWYER, 2013), por sua vez, é uma consequência da alteração ocorrida no capitalismo, de meados do século XX para o XXI, que se tornou cada vez mais centrado no sistema financeiro, o que Foster e Magdoff (2009, p.18) chamaram de “mudança na gravitação da economia da produção para as finanças”. O capitalismo centrado na indústria, grande marca da transição do século XIX para o XX perdeu espaço para o capitalismo financeiro um século depois, fato que o teria levado a uma nova etapa desse sistema econômico, mais volátil e propensa a crises (LAZZARATO, 2013/2017; ARRIGHI, 1994; CHESNAIS, 2016; MINSKY, 2016; PALLEY, 2013; HARVEY, 2008). Por fim, a desigualdade extremamente acirrada nas últimas décadas acarreta níveis de renda e de possibilidades de consumo fortemente distintos entre as classes sociais no mundo inteiro (STIGLITZ, 2019; PIKETTY, 2015; MILANOVIC, 2016). Esses três fatores, portanto, combinam-se para criar uma pré-condição fundamental ao consumo contemporâneo: todo consumo se

inicia como consumo financeiro. Isso ocorre pelos seguintes motivos: a) bens públicos dependem da situação financeira dos Estados para serem produzidos e tem sido cada vez mais limitados (neoliberalismo); b) produzir para a própria subsistência é algo cada vez mais raro então é preciso consumir no mercado, e para tal é preciso antes ter renda que é usualmente transacionada via instituições financeiras (financeirização); e, c) caso não se tenha renda suficiente (desigualdade), será necessário endividar-se por meio de empréstimos ou financiamentos obtidos no sistema financeiro (novamente, financeirização) para então viabilizar-se o consumo.

Um mundo financeirizado, pressionado pelo consumo e fortemente marcado pela desigualdade, portanto, encontrará dificuldades de viabilizar financeiramente o processo de compra de bens e serviços para todas as pessoas (STIGLITZ, 2019; PIKETTY, 2016; MILANVIC, 2016/2019). Diante disso, o acesso à renda para consumir passa a ser um ponto central. Uma das formas mais usuais que o próprio sistema econômico encontrou para viabilizar o consumo, então, foi a expansão do acesso ao crédito. Diante de tantas restrições para consumir, endividar-se passou a ser a solução para muitas pessoas. Esse elemento se tornou tão central que o sociólogo Maurizio Lazzarato (2017) o colocou como a característica universal das relações humanas atuais: nem todos somos trabalhadores ou empregadores, mas todos somos endividados, países, empresas e pessoas. Sem o endividamento, o capitalismo não funciona mais, empresas não fabricam, pessoas não compram, estados ficam sem dinheiro. Tudo gira, então, em torno do crédito. Para Lazzarato (2013, p.30), a dívida é “o motor econômico subjetivo da economia contemporânea”. Somos inclusive incentivados a nos endividar para consumir não só bens materiais mais imediatos, mas direitos (saúde, educação, previdência). Mesmo quem não se endivida diretamente, sofre com o endividamento dos outros cujos efeitos sociais comprometem sociedades inteiras (como as limitações financeiras impostas ao Estado de Bem-Estar Social decorrentes do endividamento dos países – as restrições dadas pela relação dívida/ Produto Interno Bruto (PIB); ou os efeitos de turbulências financeiras decorrentes de uma reação em cadeia de inadimplências, como na crise de 2008, que afetam a todos, independentemente de quem contraiu originariamente tais dívidas).

O ato de consumir, apesar de central no mundo contemporâneo, esbarra ainda em outra dificuldade que vai além da renda disponível para a efetivação do consumo: a assimetria de posições entre fornecedores de bens e serviços e consumidores. Mestrovic (2015, p.6) resume isso da seguinte maneira, “o consumidor não tem escolha em relação às escolhas que foram feitas por gerentes, anunciantes e corporações para o que ele ou ela pode escolher”, ou seja, quando alguém deseja consumir algo, encontra no mercado as condições de consumo já constituídas, e elas podem ter sido estruturadas sem considerar o seu próprio bem-estar. Nesse sentido, Ritzer (2015) argumenta que consumidores encontram mercados já criados com mecanismos para atraí-los não apenas para consumir o que gostariam, mas para consumir muito além do que necessitam ou desejariam, gerando o hiperconsumo. Isso colocaria as pessoas em uma posição permanente de vulnerabilidade nas relações de consumo, fragilidade da qual algumas organizações podem se valer para obter vantagens, conforme a economia comportamental vem demonstrado, sobretudo na geração destes dois fenômenos que se retroalimentam, o hiperconsumo e o superendividamento (KUROWSKI, 2021; BRICKELL *et al.* 2020; ALVAREZ-CUADRADO & JAPARIDZE, 2017; AKERLOF & SHILLER, 2015; KAHNEMAN, 2012; SUNSTEIN & THALER, 2008; ARIELY, 2008). Como resultado dessa trama de fenômenos sociais, têm-se esses dois elementos como aspectos fundamentais de risco das sociedades contemporâneas, levando a preocupação com a proteção ao consumidor financeiro a um patamar diferenciado dentro das questões consumeristas atuais (CORDRAY, 2020), que é o ponto que se discute a seguir.

2 A proteção ao consumidor financeiro segundo a ótica do *homo consumericus*: um marco consumerista do século XXI

A origem da proteção dos consumidores é tão antiga quanto o comércio. Existem registros históricos de regras para a defesa de consumidores no antigo testamento da bíblia cristã, no código Hamurabi, no Manu Smriti indiano de 600 e 800 a. C. sendo que Prasad (2008) chega a mencionar proteções a consumidores na Índia antiga desde 3200 a. C. A sistematização jurídica do tema, no entanto, é extremamente recente. Dulsrud (2018) destaca, como fomento à juridicização do tema, a contestação à legislação de comércio entre Metrôpoles e Colônias, tal qual nos impulsos modernos de mobilização de consumidores ocorridos na Revolução Americana no século XVIII. Conforme Budnitz (2010) e Hernández (2018) discutem, porém, apenas no início do século XX, com o avanço da produção industrial de massas, começa-se a estabelecer em vários países algumas normas tutelando as relações consumeristas de modo mais direto e sistematizado. Essa sistematização, todavia, somente viria a ser mais bem acabada no pós-Segunda Guerra, impulsionada por acordos e discussões de organismos internacionais multilaterais para evitar prejuízos comerciais durante a recuperação econômica dos países. O foco geral, portanto, era a tutela geral dos direitos dos consumidores, especificidades sobre o consumo financeiro demorariam ainda mais para serem editadas, sendo praticamente, uma discussão própria da virada do século XX para o XXI. Há uma convergência de agendas, nesse sentido, quando se percebe que a tutela jurídica específica do consumo financeiro surge juntamente com o aumento do interesse da análise financeira do comportamento do consumidor em relação às suas finanças.

O consumo financeiro diz respeito às decisões de aquisição ou intercâmbio de produtos ou serviços nos mercados que transacionam dinheiro (moeda nacional ou estrangeira), crédito (empréstimos e financiamentos) ou capitais (direitos de propriedade ou títulos de dívida e seus derivados), ou seja, decisões de consumo de bens ou serviços do mercado financeiro, que é o “conjunto de agentes que representam os poupadores e os tomadores de recursos” na economia (LEMES JÚNIOR, RIGO & CHEROBIM, 2010, p.18). Tradicionalmente, porém, o olhar das Finanças até o final do século XX privilegiava a perspectiva das finanças corporativas, ou seja, as questões financeiras das empresas privadas. As próprias definições de Administração Financeira costumam enfatizar isso: “a administração financeira”, diz-nos Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010, p.4) é “a arte e a ciência de administrar recursos financeiros para maximizar a riqueza dos acionistas”; e “o objetivo da administração financeira”, afirmam Ross *et al.* (2013, p.8), “é ganhar dinheiro ou agregar valor para os proprietários”. Diante disso, na abordagem tradicional de Finanças, o foco no consumidor e em suas decisões financeiras cotidianas era bastante restrito, o que tem mudado com o desenvolvimento das Finanças Comportamentais como extensão da Economia Comportamental e o advento do campo da educação financeira, ambas a partir da segunda metade do século XX (THALER, 2015; LUSARDI, 2019; KAISER & MENKHOFF, 2017; DUGUAY, 2006).

Um grande marco para o reforço do enfoque no consumidor, porém, ocorreu no século XXI, com a crise financeira de 2008. Havia, até então, um descompasso entre as análises tradicionais de finanças e a realidade de decisões financeiras do dia a dia, em um mundo cada vez mais desigual e financeirizado (ACKERLOF & SHILLER, 2010, 2015; SHILLER, 2008). Rossetto *et al.* (2020), por exemplo, mencionam uma pesquisa Gallup de 2014, realizada no mundo todo, que identificava que 2 em cada 3 adultos poderiam ser considerados analfabetos financeiros, ou seja, incapazes de compreender elementos básicos de finanças no seu dia a dia, como promoções e taxas de juros. Embora já houvesse críticas de várias vertentes à visão tradicional de finanças (North, 1993), a crise de 2008 desencadeou um processo de questionamento da proteção formal a consumidores financeiros no mundo todo, o que alcançou reguladores do mercado de modo bastante contundente.

A crise de 2008 foi fundamental para a intensificação da discussão sobre o tema porque, para muitos especialistas, como Chen (2018), Horn (2017), Bieri (2015), Akerlof e Shiller (2010/2015) e Shiller (2008), as causas dessa crise estariam relacionadas à oferta inadequada de produtos financeiros extremamente sofisticados e arriscados para consumidores que não poderiam compreender as suas complexidades e características. Essa análise defendia que a estabilidade do sistema financeiro, portanto, não dependeria apenas da formação de instituições financeiras robustas do ponto de vista contábil, como o entendimento tradicional sobre finanças supunha, mas também do consumo financeiro adequado, bem-informado, transparente e consciente dos riscos. Isso evitaria o comportamento financeiro indesejado, como a aquisição dos chamados “ativos podres” (*toxic assets*) – a exemplo dos *subprimes* da crise de 2008 – ou o mesmo o impulso ao superendividamento ou à ausência de capacidade de poupança, aspectos que contribuiriam para formação de bolhas e de crises econômicas. A crise de 2008 decorreria, então, dessa relação entre a má qualidade da oferta e a dificuldade de compreensão do produto adquirido, conforme analisaram Roubini & Mihm (2010) e Gontijo e Oliveira (2013). “A catástrofe econômica de 2008-2009 deixou claro que era necessário mais trabalho para atualizar essas leis e autoridades para proteger os consumidores no mercado financeiro”, fala Richard Cordray (2020, p.1380), ex-diretor e fundador do *Consumer Financial Protection Bureau*, nos EUA, a respeito do arcabouço legal estadunidense de proteção a consumidores financeiros vigente antes da crise. Era preciso, portanto, não apenas educar melhor as pessoas sobre finanças, mas também criar ambientes institucionais mais favoráveis à proteção de consumidores.

O que se encontrava como pano de fundo da crise de 2008, portanto, não era apenas um interesse crescente pelo consumo financeiro, mas um embate em torno da visão do comportamento do consumidor, entre o *homo oeconomicus* e o *homo consumericus*. O comportamento do consumidor financeiro, do ponto de vista da teoria econômica tradicional (a microeconomia herdeira da revolução marginal neoclássica), é analisado sob a perspectiva do *homo oeconomicus*, ou seja, segundo premissas de estrita racionalidade dos agentes que, dotados de uma capacidade cognitiva ilimitada, seriam capazes de compreender adequadamente todas as informações necessárias para tomar decisões ótimas de alocação de recursos, no caso, de consumo de produtos e serviços financeiros (FLEMING, 2017; DIXON, 2010; GOWDY & POLIMENI, 2005). A perspectiva do *homo consumericus*, porém, que se volta para os processos irracionais do comportamento do consumidor, encontra-se portanto em uma posição diferente daquela e entende que há questões emocionais do *homo sentimentalis* e limitações cognitivas que influenciam o comportamento humano, impedindo que decisões perfeitas ocorram o tempo inteiro, algo bastante discutido pela economia ou finanças comportamentais, que possuem uma afinidade com a psicologia cognitiva e comportamental (RAAIJ, 2016; AKERLOF & SHILLER, 2015; SUNSTEIN & THALER, 2008; KAHNEMAN, 2012; ARIELY, 2008; SHILLER, 2008).

Um ponto importante é que, além da economia, uma parte da teoria da administração de empresas também compartilha dessa visão, pelo menos desde a discussão sobre racionalidade limitada feita por Herbert Simon (CRISTOFARO, 2017; KALANTARI, 2010; SIMON, 1945). Da perspectiva empresarial, a limitação da racionalidade dos agentes é considerada desde o processo de venda, tanto que a função de *marketing* se concentra justamente na identificação desses comportamentos do consumidor para formação de estratégias de oferta, levando a uma oposição entre as visões do *marketing* e da economia tradicional, conforme Peter S. Fader (2012) discute. As ações de ofertas de bens e serviços pelas empresas, portanto, poderiam se valer de falhas de cognição dos consumidores para com isso influenciar condutas de consumo (Maison, 2019; Sunstein, 2017; Thaler, 2015). De outro

lado, porém, se os agentes podem falhar em suas decisões de consumo e adquirir bens e serviços que não desejam, alguns mecanismos poderiam ser acionados para se evitar um comportamento que fosse prejudicial para si mesmo e que, se emulado por muitas pessoas, poderia ser pernicioso para o sistema financeiro como um todo. Essa é a base da argumentação em favor de regulamentação ou supervisão por parte de Cass Sunstein (2017) e Richard Thaler (2015), mais detalhada na obra que escreveram juntos a favor da noção do empurrão (*nudge*) que o setor público poderia promover para favorecer decisões mais racionais (THALER & SUNSTEIN, 2008). Essa visão é uma das que justifica a criação de um ambiente institucional para proteção a consumidores financeiros, que se chama aqui de ambiente consumerista-financeiro, no qual os bancos centrais passaram a figurar com algum protagonismo.

3 Relações consumeristas-financeiras e o papel dos bancos centrais

Banco centrais são organizações tradicionalmente vinculadas às funções de definição e de execução da política monetária (GOODHART, 1991). Com o a complexificação dos mercados, porém, eles passaram a assumir novas funções ao longo do tempo, dentre as quais Ciocca (2015) destaca a de fiscalização do sistema financeiro e a de manutenção dos sistemas de pagamentos. O objetivo desse aumento de funções era ocupar-se não apenas das questões de estabilização dos preços das moedas (política monetária) mas também da estabilidade do sistema financeiro como um todo para evitar crises bancárias, tão ou mais perniciosas para a economia quanto o descontrole inflacionário (BLINDER, 2010; GOODHART, 2003). Em função desse olhar sobre a estabilidade financeira, foram sendo incorporados esforços de regulação do sistema financeiro, combinando a vigilância de infraestruturas de mercados (sistemas que controlam processos de transferência de ativos financeiros, compensação e liquidação de ordens eletrônicas de títulos e valores mobiliários) com a de normatização das próprias instituições financeiras (definindo requisitos mínimos de fundo, reservas e metas para indicadores contábeis para monitorar a solvência e a liquidez). Essa ampliação de escopo, fez com que bancos centrais concentrassem muita força de atuação nos mercados, constituindo o que Tucker (2018) chamou de um dos grandes poderes não eleitos das sociedades democráticas, ao lado das Forças Armadas e do Poder Judiciário. Para além do poder de intervir, bancos centrais também têm se tornado grandes gerados de conhecimento e de fontes de informação econômica, pois assumiram papéis de provedores de análises econômico-financeiras e de estatísticas (COBHAM, 2012; CHORAFAS, 2013).

Os fenômenos de financeirização, de acirramento da desigualdade, de expansão do neoliberalismo também afetaram o modo como os bancos centrais atuavam, especialmente, quando estes eventos sociais se combinaram com já referida crise econômica de 2008. O aumento da desigualdade e da financeirização trouxeram para dentro dos bancos centrais o debate da inclusão financeira, primeiro com foco na preocupação com a estabilidade da economia, e, depois, com as críticas à atuação de bancos centrais no pós-crise, no debate sobre o controle social de bancos centrais em favor dos cidadãos e não apenas no socorro a bancos em situação de risco (Stiglitz, 2019; Tucker, 2018). Os impactos sociais da crise de 2008 tornaram essa preocupação mais patente em função dos males causados às camadas mais pobres da sociedade no pós-colapso financeiro (RILES, 2018). A discussão em questão poderia ser resumida da seguinte maneira, se em um contexto capitalismo financeirizado o desenvolvimento social passa pela necessidade de inclusão de pessoas dentro do sistema financeiro formal, esse processo deveria ocorrer de modo mais seguro possível, sobretudo, para as pessoas em

situação social mais vulnerável. Nesse momento, portanto, conforme discutem Riles (2018), Berry e Serra (2012), Berry (2015), Kear (2013) e Perret (2015) há uma aproximação das agendas de cidadania (via inclusão financeira, educação financeira e desenvolvimento social) e finanças (via consumo financeiro consciente), e com isso o papel dos bancos centrais passa a ser remodelado.

Bancos centrais passariam a se ocupar, portanto, da inclusão de pessoas no sistema para que elas possam consumir produtos financeiros de modo considerado adequado, pois, como Berry e Serra (2012, p. 27), argumentam, “em uma sociedade financeirizada, se não somos cidadãos financeiros, então, sem dúvida, não somos cidadãos de forma alguma”. A inclusão financeira passou a ser considerada etapa imprescindível ao desenvolvimento social, uma fase para a qual seria necessário um acompanhamento específico por parte de reguladores e fiscalizadores. Nesse processo, portanto, avançou-se no envolvimento de bancos centrais, como reguladores e fiscalizadores, em assuntos relacionados à educação financeira e à proteção de consumidores financeiros, e ampliou-se os seus papéis tradicionais de fiscalização contábil e econômica para incluir a supervisão de instituições financeiras com foco na exigência de uma conduta adequada relacionada ao relacionamento com clientes, a chamada supervisão de conduta dos negócios financeiros ou apenas supervisão de conduta (Calvo *et al.*, 2018; Perret, 2015; Kellermann, Haan & de Vries, 2013). A supervisão de conduta tem tido um papel destacado, portanto, na questão da proteção a consumidores financeiros. De acordo com Kellermann, Haan e de Vries (2013), antes da crise de 2008, a supervisão financeira usualmente praticada por bancos centrais ou órgãos com funções correlatas se baseava em indicadores de risco financeiro (como solvência e liquidez), com olhar retrospectivo (avaliação de riscos fundados relatórios de desempenho financeiro passado). Após a crise, segundo eles, a supervisão se tornou mais voltada para o futuro, considerando também o que chamam de controles suaves (*soft controls*), como a conduta, a cultura e os modelos de negócios das instituições financeiras, de modo a se tornar mais prospectiva, sendo capaz de antecipar problemas antes que se concretizem.

Embora haja ainda bastante heterogeneidade entre os modelos de supervisão adotados em bancos centrais no mundo todo, conforme Barth, Caprio Jr. e Levine (2013) demonstram, existem algumas convergências em torno de funções assumidas e no rol de medidas que passaram a ser incorporadas no repertório da regulação financeira. Van Hengel, Hilbers e Schoenmaker (2013) discutem que uma abordagem que foi sendo desenvolvida, nos últimos anos, e que passou a ser bastante incorporada para a arquitetura da supervisão foi a adoção do modelo integrado dos Picos Gêmeos para a Supervisão, resumidamente chamado de *Twin Peaks*. Segundo eles, essa abordagem combina sob a guarda de uma mesma instituição supervisora, usualmente bancos centrais, a perspectiva macroprudencial (focada na minimização de riscos sistêmicos decorrentes de fragilidades contábeis) com a de conduta (focada nos *soft controls* de tratamento justo de consumidores e organização adequada do mercado de consumo financeiro). De acordo com Calvo *et al.* (2018), embora haja variações sobre o que se considera como escopo da supervisão de conduta em cada jurisdição, em geral, ela abarca, pelo menos, questões relacionadas a regras de transparência dos negócios, de integridade de informação dos mercados e produtos, de práticas adequadas de oferta e venda de serviços financeiros, e de instituição de mecanismos internos de resolução de disputas consumeristas (Serviços de Atendimento ao Consumidor e Ouvidorias).

A adoção de um modelo de supervisão de estilo *Twin Peaks* não é isenta de problemas. Uma das questões mais comuns é a da existência de conflitos de objetivos entre as perspectivas macroprudencial e a de conduta. Um exemplo dado por Schoenmaker e Véron (2017, p.4), é o de que, em momentos de crise ou de aumento de risco à solvência ou liquidez do sistema financeiro, “as autoridades podem fechar os olhos a práticas comerciais questionáveis se estas ajudarem um

banco a aumentar a sua rentabilidade e capital”. Assim, sacrifica-se o relacionamento com clientes pela garantia de se, potencialmente, evitar uma crise. De todo modo, a supervisão de conduta passa a fazer parte do ambiente institucional consumerista-financeiro dos países, atuando na regulação e na fiscalização das relações de consumo específicas entre instituições financeiras e a população, mas com finalidades específicas que, muitas vezes, não estão claras para a sociedade em que atuam. Uma descrição desse ambiente para o Brasil é o que se discutirá no próximo tópico.

4 O ambiente institucional consumerista-financeiro do Brasil: desafio regulatório, conflito horizontal e o papel do BC

Na discussão econômica, a análise que trata da necessidade de definição de regras para incentivar condutas e coibir condutas indesejadas se encontra tanto na economia comportamental quanto na economia institucional. Ambas coincidem na sua percepção de que o *homo oeconomicus* não representa o comportamento humano adequadamente e isso leva a definições econômicas incorretas acerca da relação entre mercado e Estado (THALER, 2015; THALER & SUNSTEIN, 2008; NORTH, 1993). Segundo Rutherford (2009), a economia institucional não chega a formar uma estrutura totalmente integrada de ideias, há nuances e vertentes, sendo que o que a alinha é a crítica ao ideal racionalista autointeressado e maximizador de utilidades da economia neoclássica. Uma dicotomia tradicional é a que se dá entre o velho institucionalismo (estadunidense e alemão), com forte ênfase histórica, com o novo ou neoinstitucionalismo (marcadamente anglo-saxão), com ênfase na crítica à teoria das firmas tradicional, conforme Hodgson (2008) comenta. Nessa nova versão, algumas possibilidades de interpretação histórica são deixadas de lado, como os diálogos marxistas que haviam no institucionalismo alemão, e surgem análises que enfatizam muito o questionamento da fundamentação microeconômica da conduta dos agentes econômicos, sobretudo, com a teoria dos custos de transação (NORTH, 2006; COASE, 1986; WILLIAMSON, 1985), a análise econômica do direito ou *Law and Economics* (PINHEIRO & SADDI, 2005; ZYLBERSZTAJN & SZTAJN, 2005) e a teoria da regulação (VISCUSI; HARRINGTON JR.; VERNON, 2005; FIANI, 1998).

É do neoinstitucionalismo que se extrai o conceito de ambiente institucional como forma de criação de mecanismos sociais de incentivos à coordenação do comportamento do consumidor e da conduta de organizações por meio daquelas pessoas responsáveis por sua gestão. E é da economia comportamental que se defende a ideia de que o Estado é capaz de criar arranjos que incentivem comportamentos de consumo financeiros adequados e desincentivem comportamentos indesejados porque prejudiciais à coletividade, quer sejam a conduta de organizações por meio de estratégias de oferta de bens e serviços perniciosas, ou o consumo irracional, por parte de consumidores (SUNSTEIN, 2017; THALER, 2015; DEATON, 2013; THALER & SUNSTEIN, 2008). Williamson (1996, p.378) define ambiente institucional como “as regras do jogo que definem o contexto em que a atividade econômica ocorre. As regras básicas políticas, sociais e legais estabelecem a base para a produção, troca e distribuição”. Entre as regras básicas que definem o contexto em que a atividade econômica ocorre, portanto, encontram-se as regras consumeristas que é o que se passa a analisar, para o caso brasileiro, para então especificar, no ambiente relacionado ao consumo financeiro, o papel do BC.

A proteção jurídica a consumidores no Brasil, conforme discute Fernanda Oliveira (2012), é extremamente recente do ponto de vista histórico, tendo um primeiro movimento de institucionalização ocorrido ao final da década de 1970, com o surgimento dos órgãos públicos

de proteção a consumidores, os Procons. A sua consolidação ocorreria, porém, apenas ao final da década de 1980, com o surgimento dos marcos normativos dados pela promulgação da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB/88), do Código de Defesa do Consumidor (CDC, Lei 8.078, de 11 de setembro 1990) e com a criação dos Juizados Especiais de Consumo (Lei 9.099, de 26 de setembro de 1995) (SANTANA, 2017; NORAT, 2015; MIRAGEM, 2016). O CDC ocupa uma posição diferenciada entre esses marcos por trazer princípios e regras específicas das relações consumeristas e sofreu influência, como Teixeira (2000) destaca, de ampla legislação internacional, em especial a da Resolução 39/248, de 1985, da Assembleia-Geral da Organização das Nações Unidas, além de legislação de outros países que versavam sobre o tema (França, Espanha, Portugal, Alemanha, México, Canadá e EUA), o que o coloca em um movimento internacional de valorização da proteção a consumidores.

Em termos organizacionais, o ambiente institucional de proteção às relações consumeristas no Brasil, além desses marcos normativos, estruturou-se em torno do delineamento do SNDC, conforme determinado no art.105 do CDC e definido por meio da edição do Decreto 2.181, de 20 de março de 1997. Nessas normatizações, consta o desenho do SNDC como elemento institucional balizador consumerista brasileiro, em que se determina, no art. 2º do Decreto 2.181/1997, que o integram à Secretaria Nacional do Consumidor do Ministério da Justiça (Senacon), criada pelo Decreto 7.738, de 28 de maio de 2012, e com competências fixadas pelo Decreto 9.662, de 1º de janeiro de 2019, bem como demais órgãos federais, estaduais, do Distrito Federal, municipais e as entidades civis de defesa do consumidor (Marques, Benjamin & Miragem, 2013). O SNDC, portanto, é um arranjo complexo que articula várias organizações relacionadas à proteção do consumidor no país, em níveis diferentes de jurisdição e de atuação (federal, estadual e municipal), e com naturezas e competências distintas, envolvendo organizações privadas e públicas. Nesse sentido, são componentes do SNDC os Procons, o Ministério Público, a Defensoria Pública, as Delegacias de Defesa do Consumidor, os Juizados Especiais Cíveis e Organizações Cíveis de defesa do consumidor (Santana, 2017). Em sua operacionalização recente, constam reuniões periódicas com associações como a Associação Brasileira de Procons (PROCONSBRAZIL), a Associação Nacional do Ministério Público do Consumidor (MPCON), o Conselho Nacional de Defensores Públicos Gerais (Condege), Fórum Nacional de Juizados Especiais (Fonaje) e Fórum Nacional das Entidades Cíveis de Defesa do Consumidor (FNECDC), mas esse modelo tem sido criticado por entidades civis que representam interesses dos consumidores, por ser pouco ativo na definição de rumos concretos da atuação consumerista e ser mais um fórum de apresentações de temas relevantes da área (VENTURA, 2021). De toda forma, a atuação via SNDC é central na constituição do ambiente institucional consumerista brasileiro.

As relações de consumo financeiras são, todavia, uma especialidade do consumo em geral que, conforme visto anteriormente, suscitaram discussões, desenvolvimentos teóricos e avanços institucionais concretos mais recentemente, sobretudo, após a crise de 2008. Isso não quer dizer que a proteção ao consumo financeiro estivesse desguarnecida no Brasil antes dessa data. Já havia a preocupação, a questão era o arranjo em que ela ocorreria. O Decreto 2.181/1997, por exemplo, determinou em seu art. 9º que a fiscalização das relações de consumo de que tratam a Lei 8.078/1990, seria exercida em todo o território nacional pela Senacon, pelos órgãos federais integrantes do SNDC, pelos órgãos conveniados com a Secretaria e pelos órgãos de proteção e defesa do consumidor criados pelos estados, Distrito Federal e municípios, em suas respectivas áreas de atuação e competência. Em função disso, haveria a possibilidade de órgãos que não fizessem parte direta do SNDC fiscalizassem temas relacionados aos consumidores em suas áreas de competência específicas. É em função disso

que o ambiente institucional consumerista-financeiro no Brasil passou a contar com órgãos que não constam originariamente na composição do SNDC, entre os quais o BC, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (Susep).

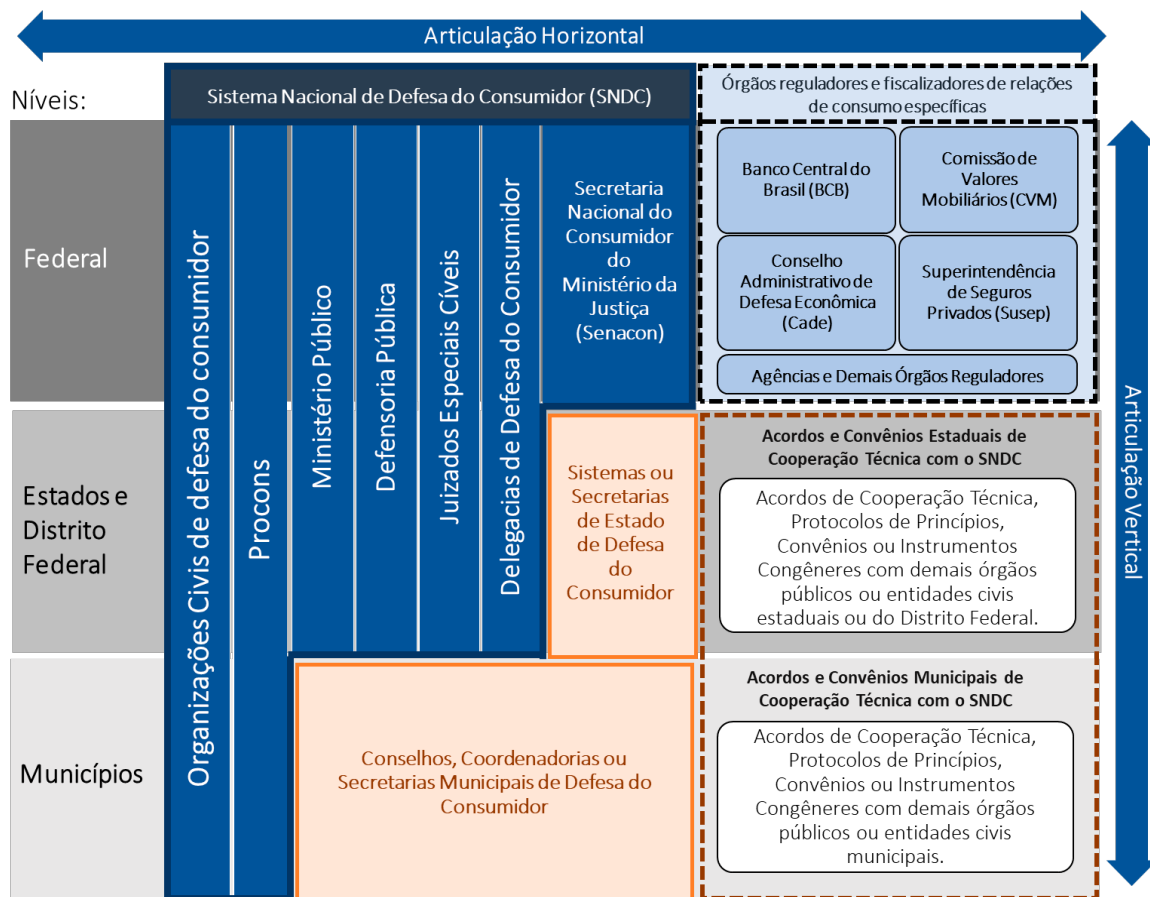
Pela definição normativa literal, que ampara o funcionamento do SNDC, o BC não o integraria direta e formalmente, embora haja alguma divergência quanto a esta interpretação, como Finkelstein e Sacco Neto (2010) que contestam essa visão e incluem não só o BC, como as Agências Reguladoras e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) como parte desse sistema. A ideia de complementaridade de atuações e responsabilidades, porém, parece ser a mais prevalecente, como frisam Marques, Benjamin e Miragem (2013, p.230) ao afirmar que “outros órgãos autárquicos, como a SUSEP e o Banco Central também exercem funções semelhantes normativas e de fiscalização, o que deveria colaborar para a proteção dos consumidores”. Caberia, portanto, uma atuação próxima entre esses órgãos e os integrantes originais do SNDC para garantir a coesão e coerência da proteção a consumidores em relações tipicamente reguladas e fiscalizadas por essas entidades, nesse sentido, Marques, Benjamin e Miragem (2013, p.1350) alertam que “a regulação do Banco Central, deste modo, não reveste de regularidade a conduta do fornecedor de serviços bancários e de crédito se contrária ao CDC”, mas para garantir que não haja atuações incompatíveis entre esses órgãos, há que se proceder a “exame a ser realizado tanto no âmbito judicial quanto administrativo, pelos órgãos especializados de defesa do consumidor”. Essa situação, portanto, insere a proteção do consumidor financeiro naquilo que Miragem (2016, p.24) chama de “desafio regulatório”, dado pela “necessidade de aplicação das normas de direitos do consumidor pelas autoridades administrativas regulatórias (notadamente, as agências reguladoras e outros entes reguladores, como no caso do Banco Central”.

Como caracterização desse desafio regulatório, têm-se duas questões importantes especificamente relacionadas ao BC. De um lado, conforme comenta Santana (2017), por força do art. 3º, §2º, os produtos e serviços de natureza financeira estão abarcados no CDC, o que fora consagrado na Súmula 297, de 12 de maio de 2004, do Superior Tribunal de Justiça (STJ), que afirma que o CDC é aplicável às instituições financeiras, posição que também se confirmou no Supremo Tribunal Federal (STF) ao julgar improcedente a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 2591, em 2006, que questionava a constitucionalidade dessa interpretação. De outro lado, as competências do BC foram fixadas pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que não colocou o consumo financeiro entre as suas atribuições, mas definiu a responsabilidade por regular e fiscalizar instituições financeiras em suas atividades, ou seja, envolvendo as atividades relacionadas ao consumo financeiro por elas praticadas com seus consumidores. A recente promulgação da Lei Complementar 179, de 24 de fevereiro de 2021, que definiu os objetivos do BC dispôs sobre a sua autonomia também não fez menção direta às questões de consumo financeiro. Em função disso, o arcabouço normativo regulador das relações consumeristas financeiras ficou compartilhado entre CDC e a normatização infralegal editada pelo BC que, conforme ressaltam Miragem (2016), Norat (2015), Marques, Benjamin e Miragem (2013), não podem contrariar aquele. Benjamin, Marques e Bessa (2021, p.549) são taxativos, nesse sentido, ao afirmar que “as resoluções e circulares do Banco Central, não possuem qualquer valor jurídico se não estiverem em harmonia com as disposições do Código de Defesa do Consumidor”. Diante disso, existem dois tipos de conflitos, citados por Benjamin, Marques e Bessa (2021), que precisam ser equacionados para criar uma coerência interna do ambiente institucional consumerista no Brasil e que atingem não só o consumo financeiro, mas as relações consumeristas em geral, são eles o **conflito vertical**, quando dois órgãos de níveis jurisdicionais diferentes atuam sobre uma relação consumerista, e o **conflito horizontal**, quando

órgãos com poder de fiscalização de um mesmo nível atuam sobre essas mesmas relações, como ocorre com o BC por exemplo. Benjamin, Marques e Bessa (2021) destacam três problemas decorrentes destes conflitos: 1) a ineficácia na defesa do consumidor por falta de racionalização nesse processo, que pode se tornar confuso e redundante; 2) o risco de dupla apenação pelo mesmo fato (*bis in idem*); e, 3) o risco de ausência de punição.

Em função disso, Benjamin, Marques e Bessa (2021) sugerem a utilização de convênios e acordos de cooperação técnica para viabilizar a harmonização na atuação do SDNC e demais entidades relacionadas à proteção de consumidores. Diante dessas questões, pode-se definir o desenho do ambiente institucional consumerista brasileiro, conforme a figura a seguir.

Figura 1 – Ambiente institucional consumerista brasileiro



Fonte: Elaboração própria

Pela Figura 1, observa-se que, para minimizar os conflitos horizontais e verticais de proteção a consumidores, são necessárias articulações entre os diferentes níveis (federal, estadual e municipal) não só pela atuação de órgãos e entidades formalmente vinculados ao SNDC, mas também por meio da criação de relacionamentos com os sistemas estaduais e municipais referentes ao tema, tanto do ponto de vista de órgãos públicos instituídos para realizar o acompanhamento das relações de consumo em seus respectivos níveis, quanto em termos de relacionamentos técnicos com demais entidades cuja atuação tangencie as questões consumeristas. De outro lado, para minimizar o conflito horizontal, é preciso uma atuação coordenada com outros órgãos reguladores e fiscalizadores de relações de consumo específicas, como no caso do BC, para o consumo financeiro

que também alcança a CVM, o Cade e a Susep. O desenho apresentado na Figura 1 sintetiza o tamanho do desafio regulatório mencionado por Miragem (2016), demonstrando visualmente a complexidade de relações criadas no ambiente institucional consumerista brasileiro, ainda focado apenas internamente, se considerarmos as relações internacionais, esse ambiente se torna ainda mais sofisticado e complexo.

Dessa forma, o BC, para tornar coesa a sua atuação em conjunto com o SNDC, tem firmado e aditado convênios ou acordos de cooperação técnica com a Senacon. Sendo assim, no Acordo de Cooperação Técnica de 14 de julho de 2010 (Processo 0901447088)¹ firmou o compromisso de promover ações conjuntas para o aperfeiçoamento do fornecimento de produtos e da prestação de serviços aos clientes e consumidores usuários das instituições financeiras, administradoras de consórcios e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC, bem como realizar intercâmbio de informações, para aprimorar o desempenho da atividade regulatória e fiscalizatória dessas mesmas instituições. Esse acordo sofreu três aditivos, em 2010, 2012 e 2013, sendo firmado um novo acordo em 2019, o Acordo de Cooperação Técnica n. 1/2019 GAB-SENACON/SENACON (Processo n. 08012.000293/2019-16).² Além da cooperação técnica, o art. 9º, § 2º, da Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001, determina que o BC comunique órgãos públicos competentes as irregularidades e os ilícitos administrativos de que tenham conhecimento, ou indícios de sua prática, detectadas no cumprimento de suas atribuições. Com base nesses instrumentos, os acordos e as comunicações, a interação entre esses órgãos pode vir a minimizar os conflitos horizontais no ambiente consumerista-financeiro brasileiro.

Internamente no BC, porém, a própria consolidação das questões consumeristas é bastante recente, acompanhando o movimento internacional já discutido anteriormente. Como consequência da adoção do modelo integrado *Twin Peaks* pelo BC, o órgão possui dois componentes matriciais que representam as preocupações de estabilidade monetária, de um lado, e a estabilidade financeira da economia, de outro, que são, respectivamente, o Comitê de Política Monetária (Copom) e o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef), normatizados pelas resoluções BC 61, de 13 de janeiro de 2021, e 173, de 9 de dezembro de 2021. O Regimento Interno do BC, publicado e divulgado no sítio da organização na internet em sua versão vigente, traz ainda em seu art. 21, no item c, como atribuições da alta administração responsável pelos assuntos de relacionamento institucional, cidadania e supervisão de conduta, a promoção da cidadania financeira da população, sendo que isso inclui segundo este documento, a inclusão financeira, a educação financeira e a proteção ao usuário de produtos e serviços financeiros. Integra-se, assim, a relação consumerista-financeira completa com o modelo *Twin Peaks* adotado pelo órgão. O que é muito particular no caso brasileiro quanto ao lado monetário é que a definição completa da política monetária não fica inteiramente a cargo do BC, mas conta com as atuações do Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão normativo responsável pela formulação da política da moeda e do crédito (BCB, 2022).

Do ponto de vista normativo, portanto, a atuação do BCB no intuito de aprimorar ambiente institucional consumerista financeiro no Brasil, para além dos acordos de cooperação técnica citados, ocorre por meio de normatizações que focam diretamente o relacionamento de clientes e usuários do Sistema Financeiro Nacional (SFN), tanto por meio de resoluções editadas pelo CMN quanto de resoluções e circulares específicas do BC. Nesse sentido, foi avanço significativo a edição da Resolução CMN 4.949, de 30 de setembro de 2021, que versa especificamente sobre princípios

1 Processo de natureza administrativa disponível no sítio eletrônico do BC. Acesso por meio do link: https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/acordos_docs/Acordo_BC_e_MJ.pdf

2 Processo de natureza administrativa disponível no sítio eletrônico do BCB. Acesso por meio do link: https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/acordos_docs/Acordo%20de%20Cooperacao%20A7%C3%A3o%20T%C3%A9cnica%20BCB%20-%20Senacon%20Assinado.pdf

e procedimentos a serem adotados no relacionamento com clientes e usuários de produtos e de serviços financeiros. Essa norma revogou a Resolução 3.694, de 26 de março de 2009, que versava sobre o mesmo tema e que recebera a alcunha no sistema financeiro de “Código do Consumidor Bancário”, dados os dispositivos voltados para a observância dos direitos dos consumidores de instituições financeiras que afetavam, sobretudo, o relacionamento com bancos. Apesar disso, a Resolução não foca apenas bancos e sim engloba todas as instituições financeiras, exceto Administradoras de Consórcios e Instituições de Pagamentos, que devem seguir normas editadas pelo próprio BC, e que foram objeto de norma de mesmo teor, a saber, a Resolução BC 155, de 14 de outubro de 2021. Essas normas, portanto, complementam e robustecem a proteção já estabelecida pelo CDC. De igual importância, tem-se a edição da Resolução BC 222, de 30 de março de 2022, que trata do registro de reclamações pelo BC no Sistema de Registro de Demandas do Cidadão (RDR), em que clientes e usuários do SFN podem apresentar reclamações a respeito de serviços e produtos financeiros contratados. Tais informações são analisadas, agregadas e divulgadas em classificações de instituições mais reclamadas (*rankings*), conferindo maior transparência e publicidade ao tratamento conferido pelas instituições financeiras aos seus consumidores, além de subsidiar ações de fiscalização pelo próprio BC. Todas essas ações, portanto, evidenciam um esforço concentrado de constituição de um ambiente institucional consumerista financeiro mais coeso no país.

Foram precisos, portanto, 35 anos, num arco que vai de 1964 a 1999, para estabelecer-se a consolidação das funções e da estrutura de política monetária do Brasil, contemplando a criação de um banco central executor dessa política, o BC, de um órgão superior que a defina, o CMN, e de um órgão interno ao BC para estipular a taxa básica de juros da economia, o Copom, além da implementação do regime que a governa, o Regime de Metas para a Inflação. Junto ao desenho organizacional para a gestão da política monetária, e consolidando-se após ele, foi necessário um adicional de 20 anos para terminar de se estruturarem as funções relacionadas à estabilidade financeira da economia, que existiam desde a origem do BC com as atividades de supervisão tradicional, mas que ganharam um corpo mais robusto com a criação do Comef, em 2011, até a reforma administrativa interna que agrupou os departamentos de Comunicação (Comun), de Atendimento Institucional (Deati), de Promoção da Cidadania Financeira (Depef) e de Supervisão de Conduta (Decon) sob a área de Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta (Direc) (BC, 2022). Nesse sentido, o enfoque dado ao consumo financeiro como pilar da estabilidade do SFN e como direito da população, é ainda recente e demandará ainda um longo caminho de evolução e avanços no país.

Conforme discutido, vê-se que a evolução já ocorrida até o momento não aconteceu por acaso. O consumo financeiro como assunto detalhado e específico, para a teoria econômica, para o papel de atuação de bancos centrais e para a sociedade contemporânea, ganha uma relevância maior a partir da segunda metade do século XX tendo como ponto de impulso a crise de 2008, já no século XXI. Em função disso, compreendem-se melhor as querelas em torno da aplicação ou não do CDC às questões financeiras, posto que são anteriores a esses eventos. O CDC constitui um dos principais marcos do microsistema de tutela coletiva de direitos difusos, sendo a que a sua proteção, por órgãos diretamente relacionados à função judiciária, repousa tanto sobre proteções individuais a consumidores como coletivamente. O BC, por sua vez, tem por foco de atuação, conforme normatização, a fiscalização dos fornecedores, do lado da oferta de bens e serviços financeiros, não atuando diretamente sobre demandas individuais, mas as acolhendo como subsídios para a atividade regulatória e fiscalizatória que implica também a aplicação de sanções. É essa atuação integrada entre o BC e o SNDC, o primeiro como regulador e fiscalizador agindo sobre

a condução dos negócios financeiros pelas instituições financeiras, e o segundo com o acolhimento das demandas individuais e coletivas de consumo, que auxiliará o Brasil a equacionar as condições de consumo de escassez na abundância do ponto de vista financeiro, ajudando no desenvolvimento social do país. Seria fundamental, no entanto, que a proteção a consumidores financeiros estivesse também consagrada entre os objetivos do BC dispostos na Lei Complementar 179/2021, a fim de conferir um peso institucional ainda mais concreto para esta importante esfera de atuação.

Considerações finais

O consumo financeiro pode ser tido, neste século XXI, como um elemento-chave para a compreensão do consumo em geral, dado o processo de evolução do capitalismo cada vez mais neoliberal, desigual e financeirizado. Essas características estabeleceram um novo patamar para as relações consumeristas em que todo consumo se inicia como consumo financeiro. Nesse cenário, a análise tradicional dada pela economia neoclássica de agentes econômicos plenamente racionais, que configurava o *homo oeconomicus*, não é mais suficiente para abordar as necessidades de proteção a consumidores. As pessoas consomem por necessidades objetivas e subjetivas, mas são incentivadas, pela influência em sua subjetividade, a consumir para além de suas necessidades ou mesmo independentemente de sua vontade ou controle, colocando o ato de consumir no centro da constituição humana contemporânea, como *homo consumericus* também irracional e emotivo. As empresas, atualmente, reconhecem e trabalham com a ideia de *homo consumericus* ao montar suas estratégias de oferta e podem se valer dessas características para incentivar decisões de consumo que poderiam ser perniciosas aos próprios consumidores, da mesma forma que, para alguns autores, o capitalismo atual é focado no trabalho das emoções de consumir, ou seja, voltado para influenciar o comportamento do consumidor por meio das fragilidades emocionais das pessoas como *homo sentimentalis* que somos.

A economia comportamental e a neoinstitucional reconhecem os elementos do *homo consumericus* em suas teorias e defendem o papel do Estado na proteção a consumidores devido aos riscos envolvidos em decisões de consumo que podem prejudicar tanto indivíduos como a coletividade, tal como ocorrido na crise de 2008. Nessa crise, em que convergiram a má qualidade da oferta de produtos financeiros e a dificuldade de compreensão do produto adquirido, deu-se também um novo marco para o entendimento da necessidade de proteção de consumidores financeiros. Os papéis de bancos centrais foram, então, repensados de modo a incorporar assuntos consumeristas e, nesse movimento, o próprio BC incorporou novas funções, em especial, com a estruturação de áreas voltadas para temas consumeristas financeiros e com a adoção do modelo de supervisão integrado de *Twin Peaks* (conduta e prudencial). Se a proteção a consumidores é algo recente no direito em geral, ela o é mais ainda nas questões financeiras, dado que tanto as questões teóricas quando as questões práticas de bancos centrais convergiram para o desenvolvimento a criação de um ambiente institucional consumerista-financeiro, sobretudo, no pós-2008. O ambiente institucional consumerista-financeiro no Brasil é bastante complexo e articula o SNDC e reguladores e supervisores da área financeira, em especial o BC, combinando órgãos de níveis variados e naturezas diferentes. Conclui-se, portanto, que, nesse ambiente complexo, está-se diante de um desafio regulatório particular que deve tentar evitar conflitos (horizontais e verticais) entre as várias entidades envolvidas na proteção ao consumidor financeiro, a fim de assim equacionar as condições de consumo no ambiente paradoxal em que se vive hoje de escassez na abundância, ajudando no desenvolvimento social do país.

Referências

- ACKERMAN, F. Consumed in theory: alternative perspectives on the economics of consumption. *Journal of Economic Issues*, v. 31, n.3., pp. 651-664, 1997.
- AIKEN, D.; BEE, C.; NEFERTITI, W. From passion to obsession: Development and validation of a scale to measure compulsive sport consumption. *Journal of Business Research*, 87, p.69-79, 2018.
- AKERLOF, G.; SHILLER, R. *Animal spirits*. Princeton: Princeton University Press, 2010.
- AKERLOF, G.; SHILLER, R. *Phishing for Phools*. Princeton: Princeton University Press, 2015.
- ALVAREZ-CUADRADO, F.; JAPARIDZE, I. Trickle-down Consumption, Financial Deregulation, Inequality, and Indebtedness. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 134, p.1-26, 2017.
- ANDERSSON, D. *Property rights, consumption and the market process*. Cheltenham: Edward Elgar, 2008.
- ANNINO, I.; FOXALL, G.; PALLISTER, J. Consumer confusion: a behavioral perspective model perspective. In: FOXALL, G. (Ed.). *The Routledge companion to consumer behavior analysis*. London: Routledge, p.400-416, 2016.
- ARIELY, D. *Previsivelmente irracional*. Alfragide: estrelapolar, 2008.
- ARRIGHI, G. *O longo século XX*. São Paulo: UNESP, 1994.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). *Composição histórica da diretoria – mudanças estruturais – Desde 1965*. Brasília: SECRE/SUCON/DIBAS/SUDOC, 2022.
- BARTH, J.; CAPRIO JR., G.; LEVINE, R. Bank regulation and supervision in 180 countries from 1999 to 2011, *Journal of Financial Economic Policy*, 5, p.111-220, 2013.
- BAUDRILLARD, J. (1970). *La société de consommation*. Paris: Denoël, 2010.
- BAUMAN, Z. The self in a consumer society. *The Hedgehog Review*, n.11, p.35-40, 1999.
- BAUMAN, Z. *Consuming life*. Cambridge: Polity Press, 2007.
- BENJAMIN, A.; MARQUES, C.; BESSA, L. *Manual de direito do consumidor*. 9ª. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.
- BEN-REPHAEEL, A. et al. "Information Consumption and Asset Pricing." *The Journal of Finance*, 76.1, p.357-94, 2021.
- BERRY, C. Citizenship in a financialised society: financial inclusion and the state before and after the crash. *Policy & Politics*, 43(4), p. 509-525, 2015.
- BERRY, C.; SERRA, V. *Financial citizenship*. London: The International Longevity Centre, p. 4-43, 2012.
- BIERI, D. Financial stability rearticulated: Institutional reform, post-crisis governance and the new regulatory landscape in the United States. In: IGLESIAS-RODRIGUEZ, P. (Ed.), *Building Responsive and Responsible Financial Regulators in the Aftermath of the Global Financial Crisis*, p. 215-232, 2015.

- BLINDER, A. How central should the central bank be? **Journal of Economic Literature** 48:1, p. 123–133, 2010.
- BOURDIEU, P. **A economia das trocas simbólicas**. São Paulo: Perspectiva, 2007.
- BRICKELL, K. et al. Compounding Crises of Social Reproduction: Microfinance, Over-indebtedness and the COVID-19 Pandemic. **World Development**, 136, p.1-4, 2020.
- BROWN, W. Neoliberalism and the economization of rights. In: DEUTSCHER, P.; LAFONT, C. (Eds.). **Critical theory in critical times** New York: Columbia University, p.91-116, 2017.
- BROWN, W. **In the Ruins of Neoliberalism**. New York: Columbia University Press, 2019.
- BUDNITZ, M. The Development of Consumer Protection Law, The Institutionalization of Consumerism, and Future Prospects and Perils. **Georgia State University Law Review**, 26, 4, p.1147-1207, 2010.
- CALVO, D. et al. Financial supervisory architecture: what has changed after the crisis? **FSI Insights on policy implementation, BIS**, 8, p.1-36, 2018.
- CHEN, T. Introduction. In: CHEN, T. (Ed.). **An international comparison of financial consumer protection**. London: Springer, p.1-12, 2018.
- CHESNAIS, F. **Finance capital today**. Boston: Brill, 2016.
- CHORAFAS, D. **The changing role of central banks**. London: Palgrave Macmillan: 2013.
- CIOCCA, P. **Stabilising capitalism**. London: Palgrave Macmillan, 2015.
- COASE, R. The problem of social cost. In: BREIT, W.; HOCHMAN, H.; SAUERACKER, E. (eds.). **Readings in microeconomics**. St. Louis: Times Mirror/Mosby College Publishing, p.414-440, 1986.
- COBHAM, D. The past, present and future of central banking. **Working Paper No. 2012-05**, p. 1-41, 2012.
- COHEN, M. **The future of consumer society**. Oxford: Oxford University Press, 2017.
- COHEN, S.; RUTSKY, R. **Consumption in an age of information**. New York: Berg, 2005.
- CORDRAY, R. The Evolution of the Consumer Movement: The Rise of Consumer Financial Protection. **The Journal of Consumer Affairs**, 54.4, p.1375-1382, 2020.
- CRISTOFARO, M. Herbert Simon's bounded rationality: its historical evolution in management and cross-fertilizing contribution, **Journal of Management History**, 23, 2, p. 170-190, 2017.
- DARDOT, P.; LAVAL, C. **A nova razão do mundo**. São Paulo: Boitempo, 2016.
- DEATON, A. **The great escape**. Princeton: Princeton University Press, 2013.
- DEATON, A. **Understanding consumption**. Oxford: Oxford University Press, 1993.
- DIXON, J. Symposium The Dismal (Delusional and Dangerous) "Science" of Economics and the "Capture" of Public Administration: Naive Neoclassical Economics and the Promised Land of Privatization, **Administrative Theory & Praxis**, 32:3, p.348-372, 2010.

- DUGUAY, D. The Asset Test: Should Financial Education Form Part of Standard School Curricula, alongside History or Mathematics? **The OECD Observer**, 255, 26, 2006.
- DULSRUD, A. Citizen-consumers: Consumer protection and empowerment. In: Keller, Margit et al. (Eds.) **Routledge handbook on consumption**. New York: Routledge, p.215-225, 2017.
- ELIA, A. Fashion's Destruction of Unsold Goods: Responsible Solutions for an Environmentally. **Conscious Future**, 30, 539, 2020.
- FADER, P. Marketing Vs. Economics. **Wharton Magazine**, 2012.
- FINKELSTEIN, M.; SACCO NETO, F. **Manual de direito do consumidor**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- FLEMING, P. **The death of homo economicus**. London: Pluto Press, 2017.
- FOSTER, J. B.; MAGDOFF, F. **The great financial crisis**. New York: Monthly Review, 2009.
- FROMM, E. (1955). **The sane society**. London and New York: Routledge, 2008.
- FROMM, E. (1976). **Ter ou ser?** Lisboa: Presença, 2002.
- GONTIJO, C.; OLIVEIRA, F. **Subprime**. Belo Horizonte, 2011.
- GOODHART, C. The constitutional position of the central bank. In: FRIEDMAN, M.; GOODHART, C. **Money, inflation and the constitutional position of the central bank**. London: The Institute of Economic Affairs, p. 91-108, 2003.
- GOODHART, C. **The evolution of central banks**. Cambridge: MIT Press, 1991.
- GOWDY, J.; POLIMENI, R. The death of homo economicus: is there life after welfare economics? **International Journal of Social Economics**; 32, 11, p.924-938, 2005.
- HAAN, J.; DE VRIES, F. (Eds.) **Financial Supervision in the 21st Century**. New York: Springer, p.xi-xiv, 2013.
- HARVEY, D. **Condição pós-moderna**. São Paulo: Loyola, 2008.
- HERNÁNDEZ, M. Origen, evolución y establecimiento del derecho del consumo en Europa y EE. UU. y la protección al consumidor en América Latina, **Revista Foro Derecho Mercantil**, 58, p.55-153, 2018.
- HING, N. et al. Sports bettors' responses to sports-embedded gambling promotions: Implications for compulsive consumption. **Journal of Business Research**, 68, p.2057-2066, 2015.
- HODGSON, G. **The evolution of institutional economics**. London: Routledge, 2008.
- HOLT-GIMÉNEZ, E. et al. We already grow enough food for 10 billion people ... and still can't end hunger, **Journal of Sustainable Agriculture**, 36:6, p.595-598, p.2012.
- HORN, R. Policy Watch: the Consumer Financial Protection Bureau's consumer research: mission accomplished? **Journal of Public Policy & Marketing**, 36(1), 170-183, 2017.
- ILLOUZ, E. **Les sentiments du capitalisme**. Paris: Sueil, 2006.

- JESSOP, B. Variegated neo-liberalism, finance-dominated accumulation and citizenship. *In*: TURNER, B.; MACKERT, J. (Eds). **The transformation of citizenship**: vol. 1, London: Routledge, p.13-30, 2017.
- KAHNEMAN, D. **Rápido e devagar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.
- KAISER, T.; MENKHOFF, L. Does Financial Education Impact Financial Literacy and Financial Behavior, and If So, When? **The World Bank Economic Review**, 31,3, p.611-630, 2017.
- KALANTARI, B. Herbert A. Simon on making decisions: enduring insights and bounded rationality, **Journal of Management History**, Vol. 16 Iss 4 p.509-520, 2010.
- KEAR, M. Governing Homo Subprimicus: beyond financial citizenship, exclusion, and rights. **Antipode**, Vol.45, p. 926-946, 2013.
- KELLERMANN, A.; HAAN, J.; DE VRIES, F. Preface. *In*: KELLERMANN, A.; HAN, B. **Psicopolítica**. Herder: Barcelona, 2014.
- KUROWSKI, E. Household's Overindebtedness during the COVID-19 Crisis: The Role of Debt and Financial Literacy. **Risks (Basel)**, 9,4, 62, 2021.
- LAZZARATO, M. **La fábrica del hombre endeudado**. Buenos Aires; Amorrortu, 2013.
- LAZZARATO, M. **O governo do homem endividado**. São Paulo: n-1 edições, 2017.
- LEJOYEUX, M.; WEINSTEIN, A. Compulsive Buying. **The American Journal of Drug and Alcohol Abuse**, 36.5 p.248-255, 2010.
- LEMES JÚNIOR, A.; RIGO, C.; CHEROBIM, A. **Administração financeira**. 3.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- LIPOVETSKY, G. **A felicidade paradoxal**. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.
- LUSARDI, A. Financial Literacy and the Need for Financial Education: Evidence and Implications. **Swiss Journal of Economics and Statistics**, 155,1, 2019.
- MAISON, D. **Psychology of Financial Consumer Behavior**. Cham: Springer, 2019.
- MARQUES, C.; BENJAMIN, A.; MIRAGEM, B. **Comentários ao código de defesa do consumidor**. São Paulo: Revista Dos Tribunais Ltda, 2013.
- MESSNER, R.; JOHNSON, H.; RICHARDS, C. From surplus-to-waste: A study of systemic overproduction, surplus and food waste in horticultural supply chains, **Journal of Cleaner Production**, 278, 2021.
- MESTROVIC, S. Postemotional Law in Consumer Society. *In*: Martínez, Alejandro Néstor García (Ed.). **Being human in a consumer society**. Farnham: Ashgate Publishing, p.3-23, 2015.
- MILANOVIC, B. **Global inequality**. Cambridge: Harvard University Press, 2016.
- MILANOVIC, B. **Capitalism, alone**. London: Belknap Press, 2019.

- MILNER, N.; MIRACLE, P. Introduction: Patterning Data and Consuming Theory. In: MILNER, N.; MIRACLE, P. (Eds.) **Consuming passions and patterns of consumption**. Cambridge: McDonald Institute for Archaeological Research, p.1-6, 2002.
- MINSKY, H. **Can “it” happen again?** Essays on instability and finance. New York/London: Routledge, 2016.
- MIRAGEM, B. **Curso de direito do consumidor**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.
- NORAT, M. **Manual de Direito do Consumidor**. Leme: Edijur, 2015.
- NORTH, D. What do we mean by rationality? *Public Choice*, 77, p.159-162, 1993.
- OLIVEIRA, F. Percepção, hábitos e atitudes dos brasileiros com relação aos Direitos do Consumidor. In: WADA, R.; OLIVEIRA, F. (Orgs.). **Direito do consumidor: uma análise dos 22 anos de vigência do código de defesa do consumidor**. Rio de Janeiro: Elsevier/FGV, p.1-29, 2012.
- PALLEY, T. I. **Financialization**. London: Palgrave MacMillan, 2013.
- PERRET, V. La monnaie à l'épreuve de la crise financière mondiale et ses enjeux pour la citoyenneté sociale. *Revue Interventions économiques*, 52, p.1-21, 2015.
- PIKETTY, T. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Editora Intrínseca, 2015.
- PINHEIRO, A.; SADDI, J. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- PRASAD, A. Historical Evolution of Consumer Protection and Law in India: A Bird's Eye View. *Journal of Texas Consumer Law*, 11,3, p.132-136, 2008.
- RAAIJ, W. **Understanding consumer financial behavior**. New York: Palgrave MacMillan, 2016
- RAFIKOV, I.; AKHMETOVA, E. Scarcity in the age of abundance: paradox and remedies, *International Journal of Ethics and Systems*, 35(1), p.119-132, 2018
- RITZER, G. The Dehumanized Consumer: Does the Prosumer Offer Some Hope? In: MARTÍNEZ, A. (Ed.) **Being human in a consumer society**. Farnham: Ashgate Publishing, p.25-40, 2015
- ROSENBERG, S. **Time for things**. Cambridge: Harvard University Press, 2021.
- ROSS, S. et al. **Fundamentos de administração financeira**. 9ª. Ed. Porto Alegre: AMGH, 2013
- ROSSETTO, J. et al. Educação financeira crítica: uma prática pedagógica para a educação de jovens e adultos. *Revista Eletrônica de Educação Matemática, REVEMAT*, v. 15, p. 01-24, 2020
- RILES, A. **Financial citizenship**. London: Cornell University Press, 2018.
- ROUBINI, N.; MIHM, S. **A economia das crises**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.
- RUTHERFORD, M. **Institutions in economics**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.
- SAAD, G. **The consuming instinct**. New York: Prometheus Books, 2011
- SANTANA, H. The international financial crisis and the protection of the Brazilian consumer. In: MARQUES, C.; WEI, D. (Eds.). **Consumer Law and socioeconomic development**. Cham: Springer Nature, p.159-174, 2017.

- SAWYER, M. C. What is financialization? **International Journal of Political Economy**, 42(4), 5-18, 2013.
- SCARPI, D. **Hedonism, Utilitarianism, and Consumer Behavior**. Chams: Palgrave MacMillan, 2020.
- SCHOENMAKER, D.; VÉRON, N. A 'twin peaks' vision for Europe. **Policy Contribution, Bruegel**, 30, 2017.
- SEN, A. (1994). The Political Economy of Hunger. **Common Knowledge**, 25(1)-3, p.348-56, 2019.
- SIMON, H. **Administrative behavior**. New York: Free Press, 1945.
- STIGLITZ, J. **People, power, and profits**. New York: W.W. Norton & Company, 2019.
- SUNSTEIN, C. **Human Agency and Behavioral Economics**. Cham: Palgrave MacMillan, 2017.
- TEPPERMAN, L.; MEREDITH, N. **Consumer society**. Oakville: Rock's Mills Press, 2021.
- THALER, R. **Misbehaving**. New York: W. W. Norton & Company, 2015.
- THALER, R.; SUNSTEIN, C. **Nudge**. New Haven: Yale University Press, 2008.
- TUCKER, P. **Unelected power**. Princeton: Princeton University Press, 2018.
- VAN HENGEL, M.; HILBERS, P.; SCHOENMAKER, D. Experiences with the Dutch twin peaks model: lessons for Europe. In: KELLERMANN, A.; HAAN, J.; DE VRIES, F. (Eds.) **Financial Supervision in the 21st Century**. New York: Springer, p.185-199, 2013.
- VENTURA, I. Na bronca com a Senacon: entidades querem mudança nas reuniões do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor. **Consumidor Moderno**, 1 fev. 2021.
- VISCUSI, W.; HARRINGTON JR, J. E.; VERNON, J. **Economics of regulation and antitrust**. London: MIT Press, 2005.
- TEIXEIRA, S. A Proteção ao Consumidor no Sistema Jurídico Brasileiro. **Revista de Processo**, n. 108, ano 27, p. 185-211, 2000.
- WILLIAMSON, O. **The economic institutions of capitalism**. New York: Free Press, 1985.
- WILLIAMSON, O. **The mechanisms of governance**. Oxford: Oxford University Press, 1996.
- ZYLBERSZTAJN, D.; SZTAJN, R. (2005). Análise Econômica do Direito e das Organizações. In: ZYLBERSZTAJN, D.; SZTAJN, R. (Org.). (2005). **Direito & Economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, Cap. 1, p. 1-15.

Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais

Alexandre Rebêlo Ferreira*

Introdução. 1 Concorrência e digitalização dos serviços de pagamento no Brasil. 1.1 A conexão entre economia digital e pagamentos. 1.2 Governança de pagamentos instantâneos: oportunidade e desafio. 2 Aspectos centrais do arranjo Pix. 2.1 Diretório de Identificadores de Contas Transacionais. 2.2 Sistema de Pagamentos Instantâneos e serviços de liquidação entre instituições participantes. 2.3 Agenda evolutiva e novos casos de uso. 2.4 O Pix como um instrumento de política regulatória. Conclusão. Referências.

Resumo

Este artigo busca evidenciar o papel-chave desempenhado pelo Pix como um instrumento do Banco Central do Brasil para a governança regulatória de um sistema de pagamentos cada vez mais digital. Para alcançar esse objetivo, analisa-se, em primeiro lugar, o histórico recente de reformas regulatórias que viabilizaram a entrada de novos atores digitais no mercado de pagamentos. Em segundo lugar, indica-se uma nova transformação em curso, impulsionada pela crescente convergência entre economia digital, plataformas de tecnologia e novos modelos de negócio em pagamentos. Em seguida, situa-se a iniciativa de pagamentos instantâneos como resposta do regulador aos desafios do ambiente digital, com destaque ao papel dos efeitos de rede. O artigo analisa, então, atributos de governança regulatória que foram fundamentais para a ampla adesão ao Pix e para os efeitos de rede relacionados. Por fim, o artigo posiciona o Pix como instrumento fundamental para calibrar regulação e concorrência em pagamentos digitais, além renovar o papel do Banco Central do Brasil diante de um cenário de intensa digitalização.

Palavras-chave: Pix. Pagamentos instantâneos. Regulação do sistema de pagamentos. Concorrência. Economia digital.

* Doutorando em Direito Econômico e Economia Política na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), integrante do Grupo Direito e Políticas Públicas (GDPP-USP).

Pix instant payments: digital payments regulation and competition

Abstract

This paper aims at shedding light on the central role played by the Pix instant payments scheme as an instrument used by the Central Bank of Brazil to steer the regulatory governance of an increasingly digital payments system. So as to achieve this objective, the paper first assesses the history of recent regulatory reforms that paved the way for new digital entrants in the payments market. Second, this research highlights there is a new transformation in course, fostered by the growing convergence among digital economy, technology platforms and new business models related to payments. Third, instant payments are put into perspective as part of public policy responses aimed at dealing with digital economy challenges, especially related to network effects. The paper further analyzes the core attributes of the Pix and how regulatory governance played a key role for its wide adoption and related network effects. In lieu of conclusion, Pix is presented as key policy instrument to calibrate regulation and competition in the payments industry, while also renewing BC's role in the digital arena.

Keywords: *Pix. Fast payments. Payments system regulation. Competition. Digital economy.*

Introdução

A demora em processar pagamentos pode ter consequências negativas para os usuários finais, em especial para a população de menor renda e para os pequenos negócios, que dependem do envio ou recebimento imediato de recursos para equilibrar seus orçamentos e fluxos de caixa. As dificuldades operacionais e custos adicionais aos usuários finais são radicalmente mitigados no caso de transferências instantâneas. Além de impactarem o cotidiano dos consumidores, pagamentos instantâneos são relevantes para a organização da indústria, em especial por seus fortes efeitos de rede no mercado, além do seu enredamento com a infraestrutura de pagamentos (CPMI, 2016). Nesse sentido, trata-se de uma solução que merece a atenção do poder público (Conti-Brown & Wishnick, 2020, pp. 397-400).

No Brasil, o Pix é o arranjo de pagamentos instantâneos criado em 2020 e controlado pelo Banco Central do Brasil (BC). Dados do BC apontam que o uso do Pix cresce de forma vertiginosa: entre novembro de 2020, quando foi implementado, e outubro de 2021, quando completou seu primeiro ano de operação, o Pix havia sido utilizado em mais de 7 bilhões de transações, por cerca de 104,4 milhões de usuários pessoa física, o equivalente a 62,4% da população adulta do país.¹ Entre esses usuários, 45,6 milhões não haviam realizado transferências bancárias por Transferência Eletrônica Disponível (TED)² nos doze meses antes de usarem o Pix, indicando que, além de substituir soluções de pagamentos existentes, o novo arranjo também ampliou o acesso a serviços financeiros digitais. De março a outubro de 2021, ainda, o número de usuários do Pix cresceu 52% em todas as faixas de renda, com destaque para o aumento de 131% entre os usuários de baixa renda.³

1 Foi realizado 1,93 bilhão de transações Pix somente em junho de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticaspix>, último acesso: 30/07/2022.

2 Forma de transferência de recursos entre instituições financeiras e outras autorizadas a operar pelo BC.

3 Adicionalmente, 60% das transações recebidas por pessoas físicas foram inferiores a R\$100,00, o que indica a capilaridade do Pix para as finanças pessoais.

Na esteira dessa ampla adesão ao Pix, o BC definiu uma agenda evolutiva de produtos e soluções em torno do arranjo, com o objetivo de ampliar os casos de uso para a indústria e com alcance sobre bancos, instituições de pagamentos, fintechs e empresas de tecnologia. Nesse sentido, tratar da política de concorrência e inovação em serviços de pagamentos a partir do final de 2020 exige considerar o Pix na equação, em especial pelo encadeamento entre a governança do arranjo e a presença de novos atores nessa indústria.

A criação do Pix faz parte da Agenda BC#, conjunto de reformas regulatórias e medidas operacionais no sistema financeiro, conduzidas pelo BC e pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e que incluem ainda a regulação e implementação do Open Finance, assim como o Real Digital, projeto de moeda digital (CBDC). Está, portanto, entre os principais instrumentos mobilizados pelo regulador para lidar com um cenário de transformação em que dois fatores se destacam. Em primeiro lugar, os objetivos do BC de aumentar a competição nos serviços financeiros de varejo no Brasil, em que até recentemente os cinco maiores bancos detinham cerca de 80% dos ativos financeiros (BCB, 2019). Em segundo lugar, as respostas do regulador à intensa digitalização de serviços financeiros e de pagamentos ao longo dos últimos anos, acelerada pelo hiper crescimento de neobancos, carteiras digitais e pelo papel das companhias de tecnologia. A digitalização também foi intensificada em função das mudanças de hábito relacionadas à pandemia da Covid-19.

Diante desse quadro, este artigo apresenta o arranjo Pix como um instrumento de política regulatória do BC para promover a concorrência e assegurar parâmetros de governança no sistema financeiro digital. A governança regulatória do Pix também é colocada em perspectiva considerando os esforços do BC para renovar o seu papel tanto como fomentador de inovação e inclusão, quanto como garantidor da estabilidade financeira. Nesse sentido, o Pix pode ser considerado como uma iniciativa para construir uma agenda contemporânea de política regulatória para o sistema financeiro digital. Para alcançar esse objetivo, o BC desempenha um papel híbrido entre regulador, operador e catalisador (CPMI, 2021).

O texto a seguir está organizado em duas partes. A primeira delas aborda o cenário recente de fomento à concorrência nos serviços de pagamentos no Brasil. Essa parte foca nas reformas regulatórias que viabilizaram o surgimento de novos entrantes, incluindo instituições de pagamentos e *fintechs*, assim como a relação cada vez mais próxima entre a economia digital e o mercado de pagamentos. A primeira parte trata ainda dos pagamentos instantâneos como uma solução relacionada aos desafios desse ambiente digital, em que os efeitos de rede exercem um papel fundamental. A segunda parte destaca características centrais do arranjo Pix, com foco no escopo de participação, em sua infraestrutura para controle de dados e provisão de liquidez, e na perspectiva de evolução das funcionalidades do arranjo. Por fim, o artigo destaca o Pix como um instrumento de política regulatória cada vez mais relevante para a governança do ambiente de pagamentos digitais no Brasil.

I Concorrência e digitalização dos serviços de pagamento no Brasil

Os serviços de pagamentos estiveram ligados historicamente à existência de bancos comerciais. Não por natureza, mas sim por construções jurídicas que limitavam a provisão desses serviços, quase sempre vinculando-os a instituições bancárias (Awrey, 2021). Essas medidas jurídicas, essencialmente protetivas, acabavam por criar barreiras de entrada que só recentemente começaram a ser contornadas por meio de uma combinação entre inovação das forças de mercado, avanços tecnológicos e novos objetivos de política pública refletidos em agendas regulatórias, como no caso brasileiro.

O país passou por um intenso processo de consolidação bancária entre o final dos anos 1990 e meados da década de 2010, resultando em um mercado altamente concentrado (MOUALLEM, 2021). A arquitetura institucional do sistema de pagamentos seguia esse padrão, portanto associada à prestação de serviços por instituições e infraestruturas de pagamentos controladas pelos maiores bancos, que acabavam, assim, por influenciar etapas importantes da cadeia de pagamentos, incluindo transações por cartões de débito e crédito (BCB, 2005; SALAMA, 2020), assim como as transferências interbancárias. Transferir recursos a um parente ou pagar a conta do restaurante usando o cartão implicava, assim, utilizar algum tipo de infraestrutura controlada pelos bancos, estrutura que gerou efeitos negativos para a concorrência e para o consumidor (BC, SEAE, SDE, 2010).

Em 9 de outubro de 2013, o Congresso Nacional aprovou a Lei 12.865, também conhecida como Lei dos Meios de Pagamentos, que introduziu novos parâmetros para a organização do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e ampliou os poderes para a atuação do BC nesse mercado. A nova legislação incluiu a figura regulada das Instituições de Pagamentos (IPs) que, licenciadas e supervisionadas pelo BC, poderiam emitir moeda eletrônica e operar contas de pagamento, entre outros serviços que passariam a ser ofertados independentemente de bancos e outras instituições financeiras.

O BC também exigiria que os recursos do usuário final nas contas de pagamento fossem apartados do capital das IPs e garantidos em títulos federais ou reservas do banco central, medida que buscava liquidez e segurança. A Lei dos Meios de Pagamentos e a regulamentação relacionada ainda determinaram que arranjos de pagamentos e IPs seriam supervisionados de forma a garantirem parâmetros de interoperabilidade e acesso não discriminatório à infraestrutura, além de fomentarem a inclusão financeira. A legislação também conferiu ao BC autonomia para regulamentar assuntos relacionados às IPs, ampliando o espaço para experimentação e ajustes incrementais da regulação.

Como resultado, as licenças de IP abriram o caminho para novos modelos de negócio, como aqueles focados em serviços de pagamentos e carteiras digitais. À medida que as IPs autônomas passaram a crescer, as reformas regulatórias também facilitaram oferta de serviços de pagamentos em conexão a plataformas de *e-commerce*, como o Mercado Pago, assim como o hiper crescimento de *fintechs* e novos entrantes digitais, a exemplo do Nubank, que elevou sua base de usuários e valor de mercado a um patamar similar a grandes bancos.⁴ As instituições passaram, assim, a desempenhar um papel fundamental no processo de inovação e digitalização da indústria.

Em 2017, a Diretoria do BC indicou que aprofundaria a agenda pró-concorrência por meio da regulamentação das *fintechs* de crédito. O CMN publicou então a Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, que introduziu novas licenças para a operação de *fintechs* de crédito. Foram criadas as figuras da Sociedade de Crédito Direto (SCD) e da Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), voltadas ao financiamento com capital próprio e ao empréstimo *Peer-to-Peer*, respectivamente (FERREIRA, 2019). A nova regulação também abriu a possibilidade para que *fintechs* emitissem moeda eletrônica e ofertassem contas transacionais. Essas medidas aumentaram a oferta de produtos de pagamentos nativos do ambiente digital.

A chegada da pandemia da Covid-19, em março de 2020, acelerou ainda mais a digitalização dos meios de pagamentos (CPMI, 2021). As medidas sanitárias de distanciamento social desafiaram o poder público a, por exemplo, encontrar alternativas para o envio rápido de auxílios emergenciais e

4 Recentemente, o BC ampliou as exigências prudenciais para conglomerados financeiros, liderados por IPs e que contenham uma instituição financeira em sua organização, por meio das Resoluções BC 197 e 199, de 2022. Nesses casos, as IPs passarão a apurar patrimônio de referência em sistemática similar à que se aplica aos bancos de tamanho intermediário.

recursos financeiros à população (DIDENKO *et al.*, 2020, p. 40). O auxílio pago pelo governo federal brasileiro a cerca de 66 milhões de pessoas foi transferido por meio de novas contas digitais, criadas por meio do aplicativo Caixa Tem, da Caixa Econômica Federal. Esse foi o primeiro contato de vários desses usuários com o ambiente de finanças e pagamentos digitais, uma mudança de hábito em massa relevante para a aceitação de novas tecnologias de pagamentos (HARTMAN *et al.*, 2020, p. 11).

Em maio de 2020, portanto em meio à acelerada digitalização, o BC introduziu a nova regulamentação do Open Finance no país, por meio da Resolução Conjunta 1 (RC1). As regras previam que o novo sistema de compartilhamento de dados e serviços contaria a iniciação de transação de pagamentos – o pagamento comandado por terceiros – como parte do seu escopo obrigatório para bancos e instituições de pagamentos e integrada ainda ao Pix, previsto para ser lançado no segundo semestre daquele ano. Logo em seguida, em junho de 2020, o Facebook (Meta) anunciou que lançaria no Brasil o WhatsApp Pay. A plataforma digital havia escolhido o país para a estreia global de sua nova funcionalidade privada de pagamentos, acoplada ao aplicativo de mensageria e construída sobre uma rede de parcerias que incluía os arranjos de pagamento Mastercard e Visa, grandes adquirentes como Cielo e Rede, além de emissores como Banco do Brasil e Nubank.

Contudo, o anúncio do Facebook provocou reações negativas nos órgãos reguladores (AGUIAR *et al.*, 2021a, p. 172). O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) decidiu, preventivamente, suspender o lançamento da funcionalidade, temendo riscos anticompetitivos relacionados ao acordo comercial entre Facebook e Cielo. A medida cautelar do Cade foi revista logo em seguida, mas a iniciativa do Facebook permaneceria suspensa pelo BC, que determinara às bandeiras Mastercard e Visa – arranjos de pagamentos regulados – que interrompessem a parceria.⁵ O BC ainda indicou que a operação pretendida pelo WhatsApp Pay deveria ser precedida por autorização para funcionamento como instituição de pagamento, na modalidade iniciadora de transação de pagamento, prevista na regulamentação do Open Finance.⁶

Como se vê, a aprovação da nova legislação de pagamentos, em 2013, assim como a introdução da regulação das *fintechs* de crédito, em 2018, foram marcos para a chegada de novos atores no mercado de pagamentos.⁷ O regulador promoveu ativamente a chegada das IPs e *fintechs*, demonstrando que pretendia estimular uma nova topologia de organização, menos dependente de bancos que, até então, vinham consolidando seu poder no mercado por meio de integrações horizontais e verticais (BC, 2021). Contudo, a postura recente do BC em relação ao Facebook indica maior cautela com efeitos concorrenciais na intersecção entre plataformas digitais e serviços de pagamentos, em especial considerando os fortes efeitos de rede nesse mercado. A regulação dos meios de pagamentos tornou-se, assim, um importante canal para calibrar a governança do sistema financeiro digital.

1.1 A conexão entre economia digital e pagamentos

A convergência entre setor financeiro e economia digital tem sido especialmente intensa em países emergentes, onde o surgimento de carteiras digitais e outros serviços financeiros oferecidos por empresas de tecnologia desempenha um papel importante para fomento à inovação, concorrência

5 O BC ainda comunicou que a proibição era motivada para “preservar um adequado ambiente competitivo, que assegure o funcionamento de um sistema de pagamentos interoperável, rápido, seguro, transparente, aberto e barato”. Ver: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17108/nota>. Acesso em: 15 jan. 2022.

6 Prevista na Resolução Conjunta 1/2020, a iniciação de transação de pagamento seria incorporada como nova modalidade de instituição regulada em outubro de 2020, um mês antes do lançamento do Pix.

7 Há 134 instituições autorizadas nas modalidades de instituições de pagamentos, SCDs e SEPs. Ver: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/encontreinstituicao>, último acesso: 20/7/2022.

e ampliação do acesso (CCAF, 2020). Na Índia, por exemplo, a plataforma central de pagamentos instantâneos, a *Unified Payments Interface* (UPI⁸), aliada ao sistema de identidades digitais e outras infraestruturas do India Stack, ampliou o alcance dos serviços de pagamentos oferecidos por meio de empresas de tecnologia e novos entrantes.⁹ A combinação entre infraestrutura pública e plataformas digitais privadas contribuiu para que o país ampliasse o acesso a contas transacionais: restrito em 2008 a 10% da população adulta, saltou para mais de 80% em 2021 (CROXSON *et al.*, 2022, p. 11).

O caso da Índia é um exemplo de como instituições não bancárias e grandes plataformas de tecnologia estão cada vez mais inseridas nos serviços financeiros e de pagamentos. O núcleo de atividades das grandes plataformas, também conhecidas como *big techs*, consiste em promover a interação entre diferentes grupos de usuários, conectando-os de forma a gerar valor a partir de economias de escala e escopo, em estrutura de mercado de múltiplos lados e promovendo trocas que, do contrário, não aconteceriam (ROCHET E TIROLE, 2003; GAWER, 2014; PFEIFFER, 2019). Essa estrutura comporta a combinação de produtos e subsídios cruzados entre diferentes módulos de negócio, como forma de alavancar os efeitos de rede, que ocorrem quando o valor de um bem ou serviço intermediado pela plataforma para um determinado usuário aumenta, à medida que outros novos usuários aderem à mesma plataforma.¹⁰

Os produtos financeiros e de pagamentos passam, portanto, a integrar essa arquitetura, em portfólio ao lado dos demais serviços de tecnologia. Frost *et al.* (2019, p. 3) argumentam que essa nova estrutura tem o potencial de transformar a indústria financeira, ao aproximá-la da dinâmica essencialmente digital. Para Lagarde (2018), trata-se do surgimento de uma nova indústria, baseada tanto na desagregação de serviços que até então eram oferecidos por bancos, quanto no crescente uso de funcionalidades de inteligência artificial e processamento de dados. Uma vez que as plataformas organizam e coordenam os agentes constitutivos de seu ecossistema (GAWER, 2014), estariam, assim, em posição de intermediar o acesso aos serviços financeiros.

Os pagamentos cumprem um papel de destaque nesse novo racional. Brunnermeier, James e Landau (2019), argumentam que os serviços de pagamentos são parceiros ideais das atividades de coleta e processamento de dados nas plataformas. Os pagamentos, desacoplados de instituições puramente financeiras, seriam um ponto de conexão entre serviços financeiros ofertados pelos bancos comerciais, como crédito e seguros, e o universo organizado em torno da plataforma tecnológica, elevando-os ao topo da hierarquia dos serviços financeiros (BRUNNERMEIER, JAMES E LANDAU, 2019).

O modelo de negócios em que pagamentos estão associados à dinâmica de plataformas se aplica não só às *big tech*, como também a outros novos entrantes digitais e, ainda, a grandes bancos comerciais que, gradualmente, transformam suas operações para se aproximarem, por exemplo, do modelo de *marketplaces* (CROXSON *et al.*, 2022; AGUIAR *et al.*, 2021b, p. 183). Se, por um lado, o racional das plataformas digitais as qualifica como vetores para expansão do acesso a serviços financeiros e de pagamentos a custos baixos, por outro lado traz riscos à concorrência inerentes ao papel de *gatekeepers* e a situações de conflitos de interesse entre plataforma e provedor do serviço intermediado (KHAN, 2019; CROXSON *et al.*, 2022). Contudo, os novos riscos podem ser mitigados por uma abordagem de política regulatória mais ampla, que combine elementos da regulação setorial específica, proteção da concorrência e portabilidade de dados (GONÇALVES, COUTINHO E KIRA, 2022).

8 Operada pela Companhia Nacional de Pagamentos da Índia (NPCI), uma corporação sem fins lucrativos controlada pelo banco central indiano (RBI) e pela associação de bancos da Índia (IBA).

9 Incluindo Google Pay, WhatsApp Pay (Facebook - Meta), PhonePe (Walmart) e Paytm (Grupo Ant).

10 Quando uma plataforma reduz os preços, mais compradores se conectam a ela, estimulando mais vendedores a também se conectarem. Por sua vez, um número maior de vendedores conectados implica aumento da demanda dos compradores (ROCHET E TIROLE, 2003).

1.2 Governança de pagamentos instantâneos: oportunidade e desafio

A organização do mercado de pagamentos de varejo também envolve economias de escala e escopo significativas. Boa parte delas ocorre em função dos elevados custos fixos com infraestrutura de tecnologia, necessários para tráfego de mensagens e a liquidação de recursos financeiros, somados a um custo marginal baixo para ofertar serviços a partir da infraestrutura existente (BC, 2005; BC, SEAE, SDE, 2010). Os efeitos de rede são ampliados nos casos em que ocorre integração vertical entre provedores de serviços de pagamentos (PSPs), como bancos, e controladores da infraestrutura de pagamentos, como credenciadoras e bandeiras (ROSENBAUM *et al.*, 2017). A distribuição desses efeitos de rede, que, no passado, motivou reformas estruturais no SPB, voltou a atrair um olhar proativo dos reguladores em função da crescente integração entre pagamentos e economia digital.

Dessa forma, além dos mecanismos de liquidação bruta em tempo real para pagamentos de atacado (RTGS),¹¹ bancos centrais e demais autoridades têm ido além e implementado arranjos e sistemas de pagamentos instantâneos ou rápidos (CPMI, 2016, p. 6; ALFONSO, TOMBINI E ZAMPOLI, 2020, p. 77), controlados total ou parcialmente pelo poder público e integrados a PSPs privados (PONCE, 2020, pp. 128, 131-132; CARSTENS, 2019, p. 145). A criação desses arranjos busca viabilizar novas dinâmicas concorrenciais entre os PSPs, que passam a contar com uma nova infraestrutura que viabiliza serviços de grande impacto e apelo aos usuários finais (CPMI, 2016, p. 56). A experiência comparada indica um papel múltiplo desempenhado pelo poder público na promoção dos pagamentos rápidos, como catalisador, regulador, supervisor e provedor direto de serviços, em muitos casos cumprindo essas funções de forma simultânea (CPMI, 2016, p. 2; ROSENBAUM *et al.*, 2017, p. 38 e s.)

Um dos desafios centrais para a construção desses sistemas é coordenar esforços para que o acesso aos “trilhos” de pagamentos rápidos aconteça em formato aberto, com soluções interoperáveis que previnam a captura dos efeitos de rede (CPMI, 2016, p. 29; PONCE, 2020, p. 143). As autoridades públicas têm, portanto, uma importante missão em balizar os padrões técnicos e de negócio dessa infraestrutura, os quais serão comuns aos participantes (CPMI, 2016, p. 58). Igualmente importante, o regulador deve garantir parâmetros claros da governança sobre como esses padrões são definidos (AWREY E MACEY, 2021, pp. 4-9).

CROXSON *et al.* (2022, p. 6) avaliam que esse tipo de política regulatória é fundamental para preservar a vocação das plataformas digitais – cujos modelos de atuação, como visto, se tornam cada vez mais comuns entre atores tradicionais da indústria financeira – em ampliar a oferta serviços de pagamentos a custos baixos, além de assegurar que as externalidades positivas sejam realizadas no nível da indústria, sem benefício exclusivo a um ou poucos atores. Adicionalmente, Hartman *et al.* (2020, p. 14) indicam que o grau de abertura de um Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) a PSPs não bancários aumenta o potencial de competição e benefícios no longo prazo.

Nesse contexto, a atuação múltipla do poder público se justifica como forma de prevenir a fragmentação excessiva de infraestrutura de pagamentos, evitando ineficiências, além de prevenir barreiras de acesso aos pagamentos instantâneos (PONCE, 2020, pp. 153-154). O desafio regulatório e de arquitetura institucional em questão envolve não só manter a integridade dos sistemas de pagamentos, como também evitar práticas predatórias no ambiente digital e, por fim, utilizá-los para estimular e canalizar a capacidade de inovação da indústria em direção a objetivos de políticas públicas (CARSTENS, 2019; ALFONSO, TOMBINI E ZAMPOLI, 2020).

11 O Sistema de Transferências de Reservas (STR) foi implementado no Brasil em 2002.

2 Aspectos centrais do arranjo Pix

O Pix é o arranjo de pagamentos instantâneos (CPMI, 2016), criado e gerido pelo BC, que permite transferências de recursos de forma imediata, durante todos os dias da semana e a qualquer horário. Pode ser utilizado por indivíduos ou empresas para realizar pagamentos e transferir recursos de contas transacionais, categoria que contempla tanto conta-corrente e poupança, comuns em bancos, quanto contas de pagamento pré-pagas, utilizadas em instituições de pagamento. Não há cobrança pelo uso do Pix para pessoas físicas e tampouco existe valor mínimo por transferência, fatores que contribuíram para a sua rápida popularização.

Uma grande variedade de instituições autorizadas pelo BC participa do Pix, incluindo bancos, cooperativas de crédito, instituições de pagamento e *fintechs*. A participação no Pix é obrigatória para instituições que possuam mais de 500 mil contas ativas, caso em que devem oferecer aos seus clientes uma série de funcionalidades básicas previstas no arranjo. Órgãos governamentais, como a Secretaria do Tesouro Nacional, podem participar com o intuito de recolher impostos e outros pagamentos. Em fevereiro de 2022, 776 instituições participavam do Pix de forma direta ou indireta, e outras 50 estavam em processo de adesão.¹² Esses atores operam no Pix por meio de infraestruturas, regras e padrões de tecnologia mínimos comuns, definidos pelas regras do arranjo.

2.1 Diretório de Identificadores de Contas Transacionais

O usuário final que recebe um valor pelo Pix pode ser facilmente identificado por meio das chaves Pix, registradas no Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT). Gerido pelo BC, o DICT é um repositório com todas as chaves Pix cadastradas pelos usuários. Se o usuário recebedor registrar sua chave no DICT, bastará ao usuário pagador saber a informação simplificada da chave para identificar o destino do pagamento (e.g. CPF, celular, *e-mail*), o que facilita a operação. Essa funcionalidade também garante ao usuário final a portabilidade de suas chaves, de forma que consiga alterar a conta transacional a que cada uma de suas chaves está vinculada, fator que simplifica a sua migração entre uma instituição e outra.

As despesas incorridas pelo BC com os sistemas e recursos de tecnologia para operar o Pix são custeadas por meio de tarifas recolhidas entre as instituições participantes. Essas tarifas buscam unicamente ressarcir o BC pelas despesas operacionais, sem objetivo de gerar lucro, e são calculadas a partir do volume de tráfego das consultas feitas ao DICT, ou então pelos créditos gerados a partir da liquidação das ordens de pagamento instantâneo.¹³

2.2 Sistema de Pagamentos Instantâneos e serviços de liquidação entre instituições participantes

O risco de liquidez em sistemas de pagamentos instantâneos está associado ao descasamento entre a efetivação do pagamento, que é imediata para o recebedor, e a compensação ou liquidação de posições entre as instituições que detêm as contas do pagador e do recebedor. Essa liquidação

¹² Dados disponíveis em: <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/pix/ListadeparticipantesdoPix.pdf>. Acesso em: 10 mar. 2021.

¹³ Conforme Instrução Normativa BC 157, de 29 de setembro de 2021, Anexo “Tabela de serviços e valores do Sistema de Informações Banco Central (Sisbacen)”.

diferida entre as instituições participantes pode implicar também dificuldades para a adoção ampla do sistema, em especial para novos entrantes (CONTI-BROWN & WISHNICK, 2020, pp. 395-397). Didenko *et al.* (2020) indicam que esse risco é mitigado quando o intervalo de tempo entre a ordem de pagamento e a liquidação é reduzido, ou então quando cada ordem é liquidada entre as instituições em tempo real.

No Pix, a liquidação financeira dos recursos transferidos ocorre de forma individualizada, por transação e em tempo real, por meio do SPI, também operado pelo BC. As instituições que estão no Pix podem acessar o SPI de forma direta ou indireta. A primeira forma, direta, é mandatória para bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas, e facultativa às demais instituições, como IPs.¹⁴ Na segunda forma, indireta, a instituição participante liquida as transações por meio de acordo comercial com uma participante direta, ou então com suporte de um liquidante especial.

Adicionalmente, o BC tem autorização para prover liquidez aos participantes diretos do SPI, por meio de linhas de redesconto. O BC realiza operações de compra e venda de títulos federais registrados no Selic com instituições que detenham Conta de Pagamentos Instantâneos (Conta PI), com o propósito de assegurar liquidez aos participantes do Pix, em especial fora dos horários de funcionamento do Sistema de Transferência de Reservas (STR). Dessa forma, a solução adotada no SPI praticamente elimina os riscos de crédito e liquidez indicados pelo CPMI (2016, p. 48).

2.3 Agenda evolutiva e novos casos de uso

Em novembro de 2021, o BC lançou as modalidades Pix Saque e Pix Troco. As novas funcionalidades permitem que o usuário final acesse dinheiro em espécie por intermédio de estabelecimentos que estejam cadastrados no Pix. Na modalidade Pix Saque, o usuário final realiza uma transferência instantânea ao agente de saque – uma padaria, por exemplo –, que então lhe entrega o valor em espécie correspondente à transferência. A dinâmica do Pix Troco é similar: o cliente paga o valor correspondente ao item que está comprando, acrescido de um montante que ultrapassa esse valor e que será sacado – o “troco” –, algo parecido a práticas que já ocorrem informalmente, com uso de cartões. Trata-se de alternativa ao que, de outra forma, seria sacado em bancos ou lotéricas, e tem apelo especial para regiões do país em que a presença de agências bancárias, caixas eletrônicos e correspondentes bancários é mais escassa.

O BC também prevê o uso do Pix para débito automático, o que contempla casos de uso como pagamentos recorrentes, incluindo contas de luz e água, e recorrentes variáveis, úteis para pedidos feitos por aplicativos de entrega, por exemplo. Essas funcionalidades poderão viabilizar novas soluções que simplifiquem e barateiem pagamentos no varejo digital, ao mesmo tempo que abrem caminho para soluções de poupança e investimentos inteligentes, ampliando ainda mais o papel dos pagamentos como elo entre sistema financeiro e economia digital.

O Pix também é o primeiro arranjo de pagamentos a integrar o ecossistema Open Finance. As instituições participantes do Pix deverão permitir que todos os ITPs participantes do ecossistema realizem chamadas de interface, por meio de APIs padronizadas, para transferir recursos do usuário detidos nas contas dessas instituições. Como resultado, tanto o regulamento do Pix quanto a sua agenda evolutiva estarão incorporados na espinha dorsal dos pagamentos de Open Finance,

¹⁴ A não ser no caso de instituições de pagamento sem autorização para funcionamento, caso em que deverão necessariamente participar do SPI de forma indireta. Iniciadores de Transação de Pagamentos (ITPs) exclusivos não participam do SPI por não serem PSPs.

conexão que poderá ampliar os efeitos de rede do arranjo. Guimarães (2021, p. 134) indica que a criação do Pix, sua conexão com o sistema financeiro aberto e o surgimento de novos entrantes digitais são fatores que se reforçam mutuamente, como novos elementos na dinâmica concorrencial do mercado de pagamentos.

Por fim, a agenda evolutiva do Pix prevê pagamentos totalmente *off-line*, para casos em que não haja conexão com a internet, além de viabilizar para transações internacionais e remessa de valores ao exterior. O BC trata o Pix como uma prévia do sistema financeiro e de pagamentos que gradualmente se redesenha em torno do Real Digital, o projeto de CBDC liderado pela autoridade brasileira.

2.4 O Pix como um instrumento de política regulatória

De forma geral, bancos centrais e reguladores têm desempenhado um papel central não só na concepção, como também no desenvolvimento e operação de sistemas de pagamentos rápidos (CPMI, 2021). Nesse sentido, a atuação do BC como regulador e operador do Pix encontra paralelo no que autoridades públicas estão fazendo em outros países. Na experiência brasileira, como visto, o BC determina os critérios de participação obrigatória, assim como as regras de gratuidade para usuários finais e os parâmetros mínimos de serviço e produto que devem ser atendidos por bancos e outras instituições.

Tabela 1 – O Pix como um instrumento para a governança dos pagamentos digitais

Instrumento regulatório do BC	Pagamentos digitais: eixos de calibração	
Governança do arranjo Pix	Competição: novos entrantes e atores incumbentes	Efeitos de rede: pagamentos digitais e plataformas tecnológicas
Regras gerais de participação obrigatória e voluntária	A participação mandatória para atores incumbentes amplia o alcance sobre a população, em especial a parcela de baixa renda. Flexibilidade para novos entrantes, porém com critérios mínimos e proporcionais de conformidade.	BC posicionado de forma estratégica para administrar e distribuir efeitos de rede relacionados a pagamentos instantâneos.
Diretório central de contas (DICT) e portabilidade	Simplifica a aquisição de clientes para novos entrantes, aumentando a contestabilidade.	Portabilidade de dados sob governança e supervisão comuns.
SPI e liquidação em tempo real	Praticamente elimina os riscos de crédito e liquidez, o que reduz o custo de adesão para novos entrantes. A adesão de instituições menores também é simplificada pela modalidade de participação indireta.	-
Agenda evolutiva e perspectiva futura	Amplia digitalização e acelera a substituição ao dinheiro em espécie, com novos casos de uso aproximam o usuário final do ambiente digital e offline. Padronização e requisitos operacionais são vetores para coordenação com a indústria.	Amplia a interoperabilidade, ao mesmo tempo em que previne a captura dos efeitos de rede por um ou poucos atores. Espaço para novos casos de uso e inovação com experiência do usuário.

Fonte: Elaboração própria

A ampla participação de instituições no Pix, seja diretamente ou por meio de arranjos indiretos, é um elemento central da sua importância para os pagamentos digitais no Brasil. Ao promover o Pix, o regulador fortaleceu seu perímetro de governança, uma infraestrutura que alcança essa variedade de atores – bancos, instituições de pagamentos, *fintechs* e plataformas digitais – que podem trabalhar com soluções interconectadas, quer seja para competir ou para cooperar uns com os outros (DUARTE *et al.*, 2022). Garante-se, assim, um nivelamento mínimo dos parâmetros de tecnologia e arquitetura, porém reconhecendo as diferenças entre instituições com portes variados. Essas características têm sido importantes para, simultaneamente, distribuir os efeitos de rede nível da indústria e assegurar a interoperabilidade.

Conclusão

Os processos de intensa digitalização em curso – com destaque para o mercado de pagamentos – reforçam a necessidade de que os bancos centrais e demais autoridades reguladoras renovem seus papéis como garantidores do sistema financeiro. Nesse contexto, regular e implementar sistemas de pagamentos rápidos se destacam como medidas ao alcance dos reguladores, em nível nacional, para ampliarem suas ferramentas de política regulatória no contexto da transição digital (ALFONSO, TOMBINI E ZAMPOLI, 2020; DIDENKO *et al.*, 2020, p. 48 e s.). No caso brasileiro, o BC optou por esse caminho como parte da sua política para a governança dos pagamentos digitais.

O Pix deve ser considerado como uma iniciativa institucional do BC com objetivo duplo. Em primeiro lugar, o uso de instrumentos regulatórios para promover concorrência e transicionar para um sistema financeiro com mais competição, em meio ao papel crescente de novos entrantes privados e plataformas digitais, assim como de novos modelos de negócio sendo operados por bancos incumbentes. Trata-se de um novo e poderoso elemento na agenda pró-concorrência que vem tomando corpo ao longo dos últimos anos. Em segundo lugar, a necessidade de coordenar a transição digital e assegurar que novos entrantes e plataformas digitais promovam inclusão a custos baixos, ao mesmo tempo que preservam parâmetros de concorrência e estabilidade financeira.

Portanto, o Pix deve ser compreendido como um instrumento de governança que influenciará os próximos passos dos pagamentos e finanças digitais, de forma incremental e híbrida, por autoridade pública e atores privados. Seus elementos centrais de governança – requisitos de participação, diretório central de informações, estrutura de liquidação e agenda evolutiva –, ao lado da propensão para se consolidar como sistema de pagamentos rápidos universal, posicionam o arranjo como um elemento-chave na estratégia do BC para o sistema financeiro digital, aspecto que é fundamental para balizar a sua própria evolução.

Referências

- ADRIAN, Tobias; MANCINI-GRIFFOLI, Tommaso. **The Rise of Digital Money**. International Monetary Fund Fintech Notes n. 2019/01, 2019. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2019/07/12/The-Rise-of-Digital-Money-47097>. Acesso em: 14 fev. 2022.
- AGUIAR, João Benício; MORAES, Aaron; ALMEIDA, Daniel; BADRA, Daniel; ESTEVES, Lucas; CHAVES, Luciano; CECCATO, Miguel. A regulação de pagamento instantâneo no Brasil: Pix. *In*: PAIXÃO, Ricardo; AGUIAR, João Benício; RAGAZZO, Carlos (orgs.), **O regulador inovador: Banco Central e a agenda de incentivo à inovação**. São Paulo: Instituto ProPague, 2021.
- AGUIAR, João Benício; AZEVEDO, Maria Rosa; COTOSKY, Elis; SAKAMOTO, Patrícia; SOUSA, Geraldo; PAIXÃO, Ricardo. Pagamento instantâneo, mercado e sociedade. *In*: PAIXÃO, Ricardo; AGUIAR, João Benício; RAGAZZO, Carlos (orgs.), **O regulador inovador: Banco Central e a agenda de incentivo à inovação**. São Paulo: Instituto ProPague, 2021.
- ALFONSO, Viviana; TOMBINI, Alexandre; ZAMPOLLI, Fabrizio. Retail payments in Latin America and the Caribbean: present and future. **BIS Quarterly Review**, p. 71-87, 2020.
- AWREY, Dan. **Unbundling Banking, Money, and Payments**. European Corporate Governance Institute - Law Working Paper n. 565/2021. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3776739>. Acesso em: 14 fev. 2022.
- AWREY, Dan; MACEY, Joshua. **Open Access, Interoperability, and the DTCC's Unexpected Path to Monopoly**. Cornell Legal Studies Research Paper n. 21-20, 2021. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3885194>. Acesso em: 14 fev. 2022.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Diagnóstico do sistema de pagamentos de varejo do Brasil**. 2005.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL; SEAE-MF; SDE-MJ. **Relatório sobre a indústria de cartões de pagamento**. 2010.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária, 2018**. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota à imprensa: nova solução de pagamentos depende de prévia autorização do BC**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17108/nota>. Acesso em: 30 jun. 2022. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária, 2020**. 2021.
- BRUNNERMEIER, Markus K.; JAMES, Harold; LANDAU, Jean-Pierre. **The Digitalization of Money**. NBER Working Paper n. 26300, 2019. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w26300>. Acesso em: 14 fev. 2022.
- CARSTENS, Augustin. The future of money and the payment system: what role for central banks? **Palestra na Princeton University**, New Jersey, 5 de dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/speeches/sp191205.pdf>. Acesso em: 14/04/2022.

CPMI (Committee on Payments and Market Infrastructures). **Fast payments – Enhancing the speed and availability of retail payments**. Bank for International Settlements, 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d154.pdf>. Acesso em: 14 abr. 2022.

CPMI (Committee on Payments and Market Infrastructures). **Developments in retail fast payments and implications for RTGS systems**. Bank for International Settlements, 2021. Disponível em: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d201.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2022.

CONTI-BROWN, Peter; WISHNICK, David. Private Markets, Public Options, and The Payment System, 2020. **Yale Journal on Regulation**, n. 37, 2020. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3578844>. Acesso em: 14 fev. 2022.

CROXSON, Karen; FROST, Jon; GAMBACORTA, Leonardo; VALLETTI, Tommaso. **Platform-based business models and financial inclusion**. BIS Working Paper n. 986, 2022.

DIDENKO, Anton; ZETZSCHE, Dirk; ARNER, Douglas; BUCKLEY, Ross. **After Libra, Digital Yuan and COVID-19: Central Bank Digital Currencies and the New World of Money and Payment Systems**. University of New South Wales Law Research Series UNSWLRS n. 59, 2020.

DUARTE, Angelo; FROST, Jon; GAMBACORTA, Leonardo; WILKENS, Priscila; SHIN, Hyun Song. **Central banks, the monetary system and public payment infrastructures: lessons from Brazil's Pix**. BIS Bulletin n. 52. 2022.

FERREIRA, Alexandre Rebêlo. **Desenvolvimento entre garantia e elasticidade: a regulação das Fintechs de crédito no Brasil**. Dissertação de mestrado (USP), São Paulo: 2019.

FROST, J.; GAMBACORTA, L.; HUANG, Y.; SONG SHIN, H.; ZBINDEN, P. BigTech and the changing structure of financial intermediation. **BIS Working Papers**, 2019.

GAWER, Annabelle. Bridging Differing Perspectives on Technological Platforms: Toward an Integrative Framework. **Research Policy**, 43 (7), p. 1239–1249, 2014.

GONÇALVES, Priscila Brolio; COUTINHO, Diogo R.; KIRA, Beatriz. Vírus e Telas: o direito econômico das plataformas digitais na pandemia de Covid-19. **Direito e Práxis**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 1, 2022, p. 44-68.

GUIMARÃES, Olavo. Concorrência bancária e o open banking no Brasil. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 9, n. 1, p. 125-147, 2021.

HARTMANN, Monika; GIJSEL, Lola; PLOOIJ, Mirjam; VANDERWEYER, Quentin. Are instant payments becoming the new normal? A comparative study. **European Central Bank Occasional Paper Series**, n. 229, 2019.

HOVENKAMP, Herbert. Antitrust and Platform Monopoly. **Yale Law Journal**, Vol. 130, 2021.

KHAN, Lina, The Separation of Platforms and Commerce. **Columbia Law Review**, v. 119, p. 973-1093, 2019.

LAGARDE, Christine. Central Banking and Fintech: a brave new world. **Innovations 12 (1/2)**, 2018.

MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra. **Direito e política na arquitetura de mercados: o processo de reconstrução do mercado bancário brasileiro (1994-2002)**. Tese de Doutorado (USP), São Paulo: 2021.

NEVES, Rubia; COSTA, Daniel; LAMBERTUCCI, Felipe; LIMA FILHO, José Marcelo. Pontuais alterações na Estrutura do SPB para implantar o SPI/Pix e seus benefícios para a população. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 15, n. 1, 2021.

OCDE. **Algorithms and Collusion: Competition Policy in the Digital Age**. 2017. Disponível em: <https://www.oecd.org/competition/algorithms-collusion-competition-policy-in-the-digital-age.htm> Último acesso: 17 mar. 2022.

PFEIFFER, Roberto A. C. Digital Economy, Big Data and Competition Law. **Market and Competition Law Review**, v. III, n. 1, 53-89, 2019.

PONCE, Jorge. Digitalization, retail payments and Central Bank Digital Currency. **Financial Stability Review**, n. 39, p. 127-155, 2020.

ROCHET, J.C.; TIROLE, J.(2003). Platform Competition in Two-Sided Markets. **Journal of the European Economic Association**, v. 1, n. 4, p. 990-1029, 2003.

ROSENBAUM, Aaron; BAUGHMAN, Garth; MANUSZAK, Mark; STEWART, Kylie; HAYASHI, Fumiko; STAVINS, Joanna. **Faster Payments: Market Structure and Policy Considerations**. Federal Reserve Bank of Kansas City Working Paper n. RWP 17-14, 2017. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3080452. Acesso em: 14 fev. 2022.

SALAMA, Bruno M.. Competência regulatória do Banco Central sob a Lei 12.865. In: COHEN, Gabriel (org.), **7 anos da Lei dos Meios de Pagamentos** (Ebook). JOTA, 2020.

ZETZSCHE, Dirk; BUCKLEY, Ross; ARNER, Douglas; BARBERIS, Janos. **From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance**. European Banking Institute Working Paper Series 2017 n. 6, 2017. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2959925>. Acesso em: 14 fev. 2022.

Sistema Financeiro e Sustentabilidade Ambiental: princípios voluntários e motivação

Márcia Maria Neves Corrêa*

Introdução. 1 Sustentabilidade ecológica e o sistema financeiro. 2 Os princípios voluntários. 2.1 Princípios para o investimento responsável (Principles for Responsible Investment - PRI). 2.2 Princípios do Equador. 2.3 Outros princípios. 3 Sustentabilidade ambiental bancária: motivação. Conclusão. Referências.

Resumo

O mercado financeiro apresentou iniciativas na autorregulação quanto às suas atividades que tenham relação com a sustentabilidade ambiental. De início, e regionalmente, instituições financeiras demonstraram alguma contrariedade quanto à potencial exigibilidade de proteção ao meio ambiente em suas atividades. Ao longo do tempo, a necessidade de proteção ao meio ambiente foi se tornando uma realidade. Diante da incipiente ou quase nenhuma normatividade, o sistema financeiro buscou se apresentar como protagonista nessa regulamentação, criando princípios autorregulatórios direcionados a ele próprio. Ainda que tenha havido iniciativa de organismos internacionais, essa autorregulação se mostrou forjada pelos agentes econômicos. Instituíram organicamente princípios direcionados ao sistema financeiro, ainda que por vezes segmentados. Na iniciativa de estabelecimento desses princípios, pode-se assentir que eles tiveram por escopo agregar e potencializar o desenvolvimento econômico sustentável. Tais princípios constituem, dessa forma, ponto de partida para a adoção de práticas e procedimentos visando à melhor qualidade dos créditos e o financiamento de projetos ambientalmente sustentáveis. No âmbito dessa participação, não apenas houve a busca de se adequar às exigências atuais de sustentabilidade, mas se inserem no estímulo a essa autorregulação outros motivos, que se mostram complacentes com o sentido de influenciar no comportamento ambiental daquele que busca o setor financeiro.

Palavras-chave: Sustentabilidade ambiental. Sistema financeiro. Princípios voluntários. Motivação.

* Doutoranda em Direito Público pela Universidade de Coimbra (Portugal). Procuradora-Chefe do Banco Central do Brasil no Rio de Janeiro.

Financial System and Environmental Sustainability: voluntary principles and motivation

Abstract

The financial market presented self-regulation initiatives regarding its activities that were related to environmental sustainability. At first, and regionally, financial institutions showed some opposition regarding the potential requirement of environmental protection in their activities. Over time, there is a need for environmental protection to become a reality. Faced with the incipient, or almost no, normativity, the financial system sought to present itself as a protagonist in this regulation, creating self-regulatory principles directed to itself. Although there was an initiative by international organizations, this self-regulation proved to be forged by economic agents. They organically instituted principles aimed at the financial system, although sometimes segmented. In the initiative to establish these Principles, it can be stated that they were intended to aggregate and enhance sustainable economic development. These Principles constitute, therefore, the starting point for the adoption of practices and procedures aiming at the best quality of credits and the financing of environmentally sustainable projects. Within the scope of this participation, not only was there an attempt to adapt to the current requirements of sustainability, but other reasons are included in the stimulus to this self-regulation, which are complacent in the sense of influencing the environmental behavior of those who seek the financial sector.

Keywords: *Environment sustainability. Financial system. Voluntary principles. Motivation.*

Introdução

O sistema financeiro possui uma atuação bastante relevante no contexto social e econômico. Financia, por vezes, a produção, viabilizando investimentos em vários segmentos econômicos, em especial oferecendo produtos e serviços bancários ao mercado. O papel dos bancos tem sido constantemente desafiado, especialmente em relação à oferta de crédito, visto como o mais relevante instrumento de estímulo ao desenvolvimento. Para além disso, a competitividade, gerada pela sua inserção no mundo globalizado, exige o desempenho econômico-financeiro adequado desse segmento, que deve ter por escopo, também, a adoção de políticas e práticas que respeitem o meio ambiente, bem como no bem-estar da sociedade.

A sociedade tem exigido, ao lado dos parâmetros tradicionais, os impactos sociais e ambientais dos empreendimentos. Dentro de todo um contexto, a criação de princípios voluntários surge como uma iniciativa de autorregulação do setor financeiro que pode contribuir para tornar concretos os esforços no sentido de melhorar as práticas bancárias, em especial quanto à concessão de crédito.

O presente estudo se propõe a indicar as iniciativas de adoção de princípios pelas instituições financeiras como potencial instrumento indutor do desenvolvimento sustentável a ser adotado por aqueles que recorrem ao sistema bancário.

Tais princípios foram agasalhados pelo sistema financeiro diante de uma regulamentação estatal sobre a matéria que se mostrava, de certa forma, branda e incipiente.

Não foram esgotados na presente análise todos os princípios adotados, não só pela possibilidade de serem criadas tantas outras iniciativas diante da dinâmica do mercado, em especial o financeiro, mas também pelas inúmeras instituições e organizações que se formam nesse ambiente regulatório.

Serão indicadas, ainda, as possíveis motivações para a iniciativa dessa regulamentação. Os bancos acreditam que tornar as soluções financeiras mais ecológicas permite a eles não só preservar benefícios econômicos, mas também criar uma estratégia de mercado eficaz para a solução de vários problemas ambientais.¹

Na delimitação do estudo, cabe ressaltar que não se abordou o mercado de seguros, tendo em vista que este teria um enfoque da sustentabilidade ambiental *a posteriori*, afastando-se do escopo da projeção e prognóstico de um desenvolvimento sustentável. Do mesmo modo, conforme o título anuncia, o estudo se limita ao aspecto da sustentabilidade ambiental, excluindo-se, ainda que eventualmente tangenciado, o aspecto social.

I Sustentabilidade ecológica e o sistema financeiro

Pode-se afirmar que os problemas ambientais são decorrentes, principalmente, do crescimento e desenvolvimento da sociedade.

A sociedade urbana industrial teve início no final do século XVII. Nessa época, iniciou-se uma expressiva melhora das condições e qualidade de vida, mas, para tanto, houve o uso intensivo de combustíveis fósseis e a exploração de matérias-primas em grande escala.

Após a Segunda Guerra Mundial, há uma “grande aceleração” da atividade econômica² e, com ela, criou-se o desafio ao meio ambiente. A partir do final do século passado, na sequência de toda essa evolução, intensificaram-se as discussões a respeito do desenvolvimento econômico, que acarretou o aumento da capacidade produtiva, e seu impacto ambiental.

Podem ser destacados alguns fatores nesse processo de mudança. Atualmente, a população mundial se mostra em torno de 7 bilhões de pessoas e, até o final desse século, as projeções se moldam em 10 bilhões. Paralelamente a isso, a economia mundial cresceu vertiginosamente com o aumento da produção dos bens de consumo no mundo.³ O crescimento populacional, a maior concentração da população nas cidades e o aumento da renda *per capita* nas próximas décadas devem sustentar um contínuo crescimento da demanda mundial de alimentos.

Os efeitos desse desenvolvimento se fazem sentir por meio dos graves problemas ambientais, como mudanças climáticas, poluições do ar e da água, degradação do solo, geração de resíduos e redução da biodiversidade, os quais afetam sobremaneira a qualidade de vida humana. Mantidos os indicadores da “grande aceleração” iniciada no final da Segunda Guerra Mundial, em especial no que se refere ao crescimento global e crescimento do consumo, torna-se significativo o risco de futura situação de risco e colapso.⁴

A sustentabilidade do planeta envolve diferentes aspectos ambientais, e o direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado tem sido indicado como um direito de terceira geração, alicerçado na “fraternidade” ou na “solidariedade”.⁵

1 SHERSHNEVA, Elena G.; KONDYUKOVA, Elen S. (2020). Green Banking as a Progressive Format of Financial Activity in Transition to Sustainable Economy. IOP Conf. Ser.: Mater. Sci. Eng. 753 072003, p. 2.

2 SANTOS, Filipe Duarte. Os Desafios Ambientais Criados pela Grande Aceleração do Pós-Guerra. Nação e defesa. Vol. 1, nº 122 – 4ª Série, Primavera 2009, p. 63.

3 YOSHIDA, C. Y. M.; KISHI, S.; PIAZZON, R. S.; VIANNA, M. D. B. (2017). Finanças Sustentáveis e a Responsabilidade Socioambiental das Instituições Financeiras. Belo Horizonte: Fórum, p. 285.

4 SANTOS, Filipe Duarte, p. 71.

5 BENJAMIN, Antonio H Vasconcellos e; FERREIRA, Helene Sivini; CANOTILHO, José Joaquim Gomes; ARAGÃO, Maria Alexandra De Souza; AYALA, Patryck de Araujo; MACHADO, Paulo Affonso Leme; BIANCHI, Patrícia Nunes Lima; LEITE, Jose Rubens Morato. DIREITO CONSTITUCIONAL AMBIENTAL BRASILEIRO. Saraiva. Edição do Kindle. (Locais do Kindle 2208-2209).

Há sinais de desaceleração⁶ que permitem o caminho para um desenvolvimento sustentável, ainda que incerta a sua capacidade para alterar o rumo. Podem ser citados como exemplos a redução global da taxa de fertilidade, bem como a contribuição da ciência e da tecnologia para mitigar os danos ao meio ambiente.

Vários mecanismos, ainda, foram sendo produzidos para a tutela ou proteção do meio ambiente. O aspecto fiscal também passou a ser cogitado como adoção de medida protetiva, pois o “direito dos impostos pode actuar em sede da sustentabilidade ecológica, no quadro dos chamados instrumentos de natureza económica tanto pela via dos tributos ecológicos como pela via dos benefícios fiscais com objectivos ambientais”.⁷ A mediação, como forma de pacificação de conflitos, mostrou-se apta a auxiliar nessa área a nível internacional.⁸

O reconhecimento das finanças sustentáveis se encontra ligado à conscientização internacional sobre a agenda da sustentabilidade como um todo, principalmente os aspectos relacionados ao clima. Essa agenda exige a cooperação nacional e internacional, e o estabelecimento de objetivos, metas e normas comuns.

Surge e cresce, nesse contexto, o papel auxiliar das instituições financeiras, em especial dos bancos, na promoção do desenvolvimento sustentável. Na qualidade de intermediários financeiros, houve um efetivo estreitamento dos bancos ao desenvolvimento sustentável, uma vez que fornecem financiamento às empresas e projetos de investimento nos diversos setores económicos.

Como um dos propulsores do desenvolvimento económico, as instituições financeiras, em sua maioria, possuíam políticas transversais de sustentabilidade antes mesmo das normas impostas pelos reguladores financeiros.⁹ De certa forma, foram protagonistas em acordos ligados à sustentabilidade para o setor na última década, pois algumas delas já utilizavam instrumentos para mitigar riscos socioambientais.

Nos anos que se seguiram à crise financeira, que teve início em 2007, em decorrência da desregulamentação dos mercados financeiros e à especulação permitida por essa ausência de regulação, a sociedade intensificou a discussão e análise das carências nos mercados financeiros. Questionou-se a gestão sistêmica dos riscos financeiros pelas instituições financeiras, na qual se insere também o risco ambiental.

Seguem, nessa linha, as diferentes iniciativas de autorregulação, eis que a grande maioria dos compromissos socioambientais foi assumido pelas instituições financeiras, conforme anteriormente afirmado, de forma voluntária.

Tais iniciativas traçam uma formatação dessa voluntariedade, sem ter a pretensão de ser exaustiva, dada a complexidade e dinâmica do mercado financeiro e da economia como um todo.

2 Os princípios voluntários

Na Conferência Eco-92 ou Rio-92, primeira Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, realizada no Rio de Janeiro no ano de 1992, a declaração dela emanada introduz o princípio de precaução (Princípio 15), que recomenda a adoção de

6 SANTOS, Filipe Duarte, p. 71.

7 NABAIS, Casalta. Da sustentabilidade do Estado Fiscal. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da. (Coords.) Sustentabilidade Fiscal em Tempos de Crise. Coimbra: Almedina, 2011, p. 44

8 CEBOLA, Cátia Marques et al. *Environmental Mediation: Definition and Design*. In: Peace, Justice and Strong Institutions. Springer, 2020, p. 2.

9 De 2008 a 2014, o Banco Central do Brasil passou a regular as atividades bancárias sob a perspectiva socioambiental, incluindo a avaliação e o cálculo de reservas de capital e a implantação da política de responsabilidade socioambiental pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional.

medidas para controle e prevenção de danos graves ao meio ambiente, independente de certeza científica sobre esses danos. Agrega, ainda, questões fundamentais como o princípio poluidor-pagador (Princípio 16), em que o agente responsável pela poluição passa a ser responsável pelo ônus ambiental decorrente de suas atividades.¹⁰

Considerada por muitos uma das mais importantes reuniões ambientais das últimas três décadas, a partir de então se inicia uma das primeiras jornadas no caminho para um sistema financeiro em apoio ao desenvolvimento sustentável. Transformar as finanças privadas para o incremento da sustentabilidade ecológica seria um novo desafio ao mercado financeiro.

Pode-se mencionar, regionalmente, a regulação estatal sobre a matéria por meio do pretérito *Canadian Environmental Protection Act* (CPEA), editado em 1988 no Canadá, e o *Comprehensive Environmental Response Compensation and Liability Act* (Cercla), também conhecido como *Superfund*, o qual foi lançado nos Estados Unidos no ano de 1980.¹¹ Quanto a este último, a lei federal estadunidense estabeleceu um imposto sobre a indústria química e petrolífera relativamente aos efeitos prejudiciais provocados por estas na saúde pública e meio ambiente. De certa forma, permitiu a responsabilidade compartilhada do agente financiador por um dano ambiental causado pelo seu financiado. Essa medida foi contestada pelo setor bancário.

Deve-se reconhecer que tais legislações pavimentaram a base para promoção de práticas ecologicamente sustentáveis pelas instituições financeiras não só naquelas regiões, mas globalmente.

Na esteira dessa regulamentação, em 1993, a Comissão Europeia publica o *Green Paper* sobre os impactos ambientais, que se baseia na prevenção e no princípio do poluidor-pagador, uma aproximação europeia ao Cercla dos Estados Unidos. Ele gera, igualmente, desconforto na comunidade bancária europeia, ainda que não obrigatório para os Estados-membros. A responsabilização dos bancos por danos ambientais ocorre no Reino Unido com a aprovação, em 1995, do *UK Environmental Act*. Inicia com essa norma a preocupação do sistema financeiro com a temática, conforme anuncia Philippe Jorion, mencionado por SPAZIANI (2011):

Como exemplo de responsabilização por danos ambientais, cita-se o caso da *Fleet Factors Corporation* que foi considerada como responsável pela degradação provocada por um tomador de crédito, sob o argumento de que esse banco poderia ter influenciado as decisões de gerenciamento de resíduos de seu devedor. A penalização foi a descontaminação do imóvel. Esse episódio levou muitos bancos a se preocuparem mais com o crescimento ambiental sustentável (JORION, 1999).

Em que pesem as preocupações externadas pelas instituições financeiras quanto à sua responsabilidade, houve, ao longo dos tempos, um comprometimento destas com a matéria.

Cabe ressaltar que, no setor financeiro global, várias regiões e países promovem práticas de bancos comprometidos com a sustentabilidade ambiental por meio de várias políticas e diretrizes, que são, em grande parte, também voluntárias.¹²

Diante da ausente ou insipiente regulação da matéria em nível internacional, foram trilhados caminhos de vanguarda em relação às regulações normativas e impositivas estatais, conforme exposições a seguir.

¹⁰ MARQUES, Vânia de Lourdes; HACON, Sandra; VINHA, Valéria da. Os princípios do equador e o sistema financeiro - Ferramentas para a gestão socioambiental brasileira. Artigo apresentado no VIII ENGEMA, Rio de Janeiro, 2005, p. 3. https://site.mppr.mp.br/arquivos/File/bacias_hidrograficas/3_Doutrina/Artigo_Ambiental_Os_principios_do_Ecuador_e_o_Sistema_Financeiro_Ferramentas_para_a_Gestao_Socioambiental_Brasileira_VII_ENGEMA.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

¹¹ AHMED, Sarwar Uddin, *Green Banking: Advancement and Opportunities* (2012). KEIEI TO KEIZAI, Vol. 92, September 2012, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2342563> (acesso em 5 de janeiro de 2022), p. 4.

¹² AHMED, Sarwar Uddin, p. 3.

2.1 Princípios para o investimento responsável (*Principles for Responsible Investment – PRI*)

Por iniciativa do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (Pnuma), em inglês, *United Nations Environment Programme* (Unep), foi criada a Unep FI (*Finance Initiative*) para engajar o setor financeiro privado para as questões ambientais. Sua criação se deu em 1992, após a Cúpula da Terra no Rio (*Earth Summit in Rio*),¹³ e gerou a Declaração dos Bancos para o Meio Ambiente e o Desenvolvimento Sustentável (*Statement by Financial Institutions on the Environment and Sustainable Development*), assinada em Nova York, em maio de 1992, por mais de 30 bancos comerciais de 23 países, que se comprometeram, pela primeira vez, a observar a questão ambiental na análise e na concessão de crédito.¹⁴

Cabe ser transcrito o conteúdo dessa Declaração, para melhor compreensão. A saber:¹⁵

Transcreve-se o conteúdo integral da Declaração, com alguns destaques:

1. Compromisso com o Desenvolvimento Sustentável:

1.1 Consideramos o desenvolvimento sustentável – definido como o desenvolvimento que atende às necessidades presentes sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atenderem às suas próprias necessidades – como uma característica fundamental de uma boa gestão empresarial.

1.2 Acreditamos que o desenvolvimento sustentável torna-se mais acessível quando os mercados são autorizados a operar dentro de um contexto adequado de instrumentos econômicos e normas que promovam uma eficiência de custos. Os governos têm um papel de liderança no estabelecimento e na promoção de prioridades e valores no longo prazo.

1.3 Consideramos que as instituições financeiras podem dar uma contribuição importante para o desenvolvimento sustentável, por meio de suas interações com outros setores da economia e os consumidores, e por meio de suas atividades de crédito, investimento e comércio.

1.4 Entendemos que o desenvolvimento sustentável é um compromisso institucional e parte integral de nossa busca de um modelo de boa cidadania empresarial e dos fundamentos das boas práticas comerciais.

1.5 Reconhecemos que a promoção do desenvolvimento sustentável está cada vez mais interligada à defesa dos Direitos Humanos e da luta para aprimorar as condições sociais, à medida em que a questão ambiental ganha força e as mudanças climáticas apresentam maiores desafios ao desenvolvimento e à segurança.

2. Gestão da Sustentabilidade

2.1 Apoiamos a adoção de uma postura de precaução no que tange às questões ambientais e sociais, buscando antecipar e prevenir possíveis impactos negativos sobre o meio ambiente e a sociedade.

13 <https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/7380/Evaluation%20of%20the%20UNEP%20Finance%20Initiative.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (acesso em 5 de janeiro de 2022).

14 SOUZA, Paula Bagrichevsky de. As Instituições Financeiras e a Proteção ao Meio Ambiente. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 12, n. 23, p. 267-300, JUN. 2005, p. 273. https://web.bndes.gov.br/bib/jsptui/bitstream/1408/16501/1/PRArt160310_As%20instituicoes%20financeiras_compl_P_BD.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

15 SOUZA, Luciane Moessa de. 2018. Sistema Financeiro e Desenvolvimento Sustentável: regulação, autorregulação, boas práticas, propostas de aprimoramento e de parâmetros para responsabilização em caso de danos socioambientais causados por atividades financiadas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, p. 78r. Edição do Kindle.

2.2 Cumpriremos todas as normas ambientais e sociais vigentes em nível local, nacional ou internacional. Além da conformidade, **trabalharemos pela integração de critérios ambientais e sociais às nossas operações e aos nossos negócios em todos os mercados.**

2.3 Reconhecemos que **a identificação e quantificação dos riscos ambientais e sociais deve integrar o processo de análise e gestão de riscos, tanto nas operações nacionais quanto nas internacionais.**

2.4 Nós nos empenharemos em adotar as melhores práticas de gestão ambiental, incluindo a eficiência energética e hídrica, a reciclagem e a redução da geração de resíduos. Procuraremos estabelecer relações comerciais com clientes, parceiros, fornecedores e terceirizados que adotem padrões ambientais igualmente elevados.

2.5 Pretendemos atualizar periodicamente as nossas práticas de modo a incorporar avanços relevantes em termos de gestão ambiental. Nós encorajamos o setor de serviços financeiros a promover estudos nesse sentido.

2.6 Reconhecemos a necessidade de realizar auditorias ambientais internas regularmente e de avaliar o nosso progresso quanto às metas de sustentabilidade. 2.7 Reconhecemos **a necessidade de que os prestadores de serviços financeiros adaptem e desenvolvam produtos e serviços tendo em vista a promoção dos princípios do desenvolvimento sustentável.**

3. Conscientização da Sociedade e Comunicação

3.1 Recomendamos às instituições financeiras que elaborem e divulguem periodicamente um relatório de sua política de sustentabilidade, que informe quais as medidas tomadas para integrar as questões ambientais e sociais às suas operações.

3.2 Assumimos o **compromisso de compartilhar informações relevantes com nossos clientes, de modo que eles possam aprimorar sua capacidade de minimização de riscos ambientais e sociais e promovam o desenvolvimento sustentável.**

3.3 Encorajaremos a abertura e o diálogo no que tange à sustentabilidade nas nossas relações com as partes interessadas relevantes, inclusive acionistas, funcionários, clientes, legisladores, governo e o público em geral.

3.4 Trabalharemos com o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) para promover os princípios e objetivos desta Declaração, e solicitamos que o PNUMA nos apoie ativamente por meio do fornecimento de informações relevantes que digam respeito ao desenvolvimento sustentável.

3.5 **Encorajamos as outras instituições financeiras a apoiar esta Declaração. Nós nos comprometemos a partilhar com elas as nossas experiências e o nosso conhecimento,** de modo a difundir as melhores práticas.

3.6 Reconhecemos a importância de outras iniciativas do setor de serviços financeiros para a promoção das metas e dos objetivos associados às finanças sustentáveis e buscaremos apoiar tais iniciativas de forma adequada.

3.7 **Trabalharemos com o PNUMA de modo a avaliar periodicamente o sucesso da implementação desta Declaração** e esperamos que todos os signatários apresentem um progresso efetivo.

Em suas linhas gerais, começa a despontar o envolvimento das instituições financeiras com a sustentabilidade do meio ambiente.

Ainda que nesse momento não houvesse princípios formalmente estabelecidos para o mercado financeiro, a Unep FI formulou o seu desenvolvimento, em especial após a publicação do relatório *The Materiality of Social, Environmental, and Corporate Governance Issues to Equity Pricing*, e em tradução livre, “A materialidade das Questões Sociais, Ambientais e de Governança Corporativa para os Preços das Ações”, ocorrido em 2004, que ajudou a estabelecer a sua base de pesquisa.

Posteriormente, foi publicado o relatório *Freshfields I*, elaborado por Freshfields Bruckhaus Deringer e pelo Grupo de Trabalho de Gestão de Ativos do Unep FI, que indicou a importância da integração de fatores ambiental, social e governança – ASG (*environmental, social and governance* – ESG) para avaliação financeira e, também, auxiliou a estabelecer a base legal para o desenvolvimento dos PRI.

Os PRIs foram criados pelos investidores em 2006, com apoio da Organização das Nações Unidas (ONU). Consistem em iniciativa que tem como parceiros permanentes a Unep FI e o *Global Compact* (Pacto Global), que será mencionado mais adiante.

O objetivo de tais princípios, que são voluntários, é compreender as implicações do investimento sobre temas ambientais, sociais e de governança, além de oferecer suporte para os signatários na integração desses temas com suas decisões de investimento e propriedade de ativos. Desse modo, buscam trazer mais clareza quanto à relevância financeira dos temas ASG, fornecendo um modelo para que a comunidade mundial de investimento contribua com o desenvolvimento de um sistema financeiro mais estável e sustentável.

Eles devem contribuir para o desenvolvimento de um sistema financeiro global mais sustentável, conforme os preceitos listados abaixo,¹⁶ em tradução livre:

1-Devemos considerar questões ambientais, sociais e de governança na análise e decisão sobre investimentos (*Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements*);

2-Seremos investidores ativos e levaremos as questões ambientais, sociais e de governança em consideração nas nossas políticas e práticas de acionistas. (*Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires*.)

3-Pediremos às entidades, nas quais investimos, para publicarem informações adequadas sobre questões ambientais, sociais e de governança (*Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG*.)

4-Promoveremos a aceitação e aplicação dos Princípios no mercado de investimentos (*Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs*.)

5-Trabalharemos juntos para aumentar a eficiência na implementação dos Princípios. (*Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes*.)

6-Faremos um relatório individual sobre nossas atividades e progresso na implementação dos Princípios (*Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes*.)

¹⁶ https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/pri_francais.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

A organização possui em torno de 3.826 signatários (3.404 investidores e 422 prestadores de serviços), representando US\$121 trilhões de ativos em 31 de março de 2021.¹⁷

Cabe ressaltar que a Unep FI foi fundada basicamente por instituições do mercado financeiro, ainda que ela seja uma iniciativa das Nações Unidas. Os bancos centrais e reguladores de atividades bancárias, de seguros, de atuação no mercado de valores mobiliários e de previdência privada ou complementar têm participação mais recente¹⁸ na regulação do mercado no que tange à sustentabilidade.

2.2 Princípios do Equador

Seria um pacto de padrões ambientais a serem implementados nos empréstimos e financiamentos de projetos.

O Banco Mundial, por meio de seu “braço” financeiro, o *International Finance Corporation* (IFC), e um grupo de dez bancos privados projetaram, em 2003, os denominados Princípios do Equador (PE). Estes estabelecem diretrizes a serem utilizadas pelas Instituições Financeiras Signatárias dos Princípios do Equador (EPFIs, na sigla em inglês), para a avaliação de financiamento a projetos de infraestrutura com valor acima de U\$50 milhões, na sua primeira versão em 2003, e U\$10 milhões, na segunda em 2006.¹⁹

Tais princípios seriam um conjunto de critérios socioambientais, baseados nos padrões ambientais do *International Finance Corporation* (IFC), banco de desenvolvimento ligado ao Banco Mundial. Visam, em resumo, estabelecer o tratamento de riscos sociais e ambientais para projetos de investimento de grande porte denominado *project finance*²⁰, e são redigidos em dez princípios, a saber, resumidamente:²¹

Princípio 1: Análise e Categorização

Ao receber uma proposta de financiamento para um Projeto, a EPFI, como parte do seu processo interno de análise e diligência prévia, fará a sua categorização com base na magnitude dos riscos e impactos socioambientais potenciais, incluindo aqueles relacionados com Direitos Humanos, mudanças climáticas e biodiversidade. Essa categorização é baseada no processo de categorização socioambiental da Corporação Financeira Internacional (IFC, na sigla em inglês). As categorias são:

Categoria A – Projetos com potencial de riscos e/ou impactos socioambientais adversos significativos e que sejam diversos, irreversíveis ou sem precedentes; Categoria B – Projetos com potencial de riscos e/ou impactos socioambientais adversos limitados, em número reduzido, geralmente locais, amplamente reversíveis e prontamente tratáveis por meio de medidas mitigatórias²; e Categoria C – Projetos com riscos e/ou impactos socioambientais mínimos ou sem riscos e/ou impactos socioambientais adversos.

(...)

17 https://dwtyzx6upklls.cloudfront.net/Uploads/y/o/i/pri_annualreport_2021_web_346706.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

18 SOUZA, Luciane Moessa, p. 66

19 Em sua primeira versão, de 2003, as operações abrangidas eram de *Project Finance* superiores a US\$ 50 milhões, mas, na versão de 2006 (Equator Principles II), passou-se a abranger quaisquer financiamentos superiores a US\$ 10 milhões, no caso de *Project Finance*, e também serviços de “Project Finance Advisory” (assessoria para *Project Finance*) a partir desse mesmo montante de US\$ 10 milhões. (Souza, Luciane Moessa de Souza, p. 79. Edição do Kindle)

20 *Project Finance* é um método de financiamento de um empreendimento baseado no fluxo de caixa esperado do próprio projeto. “(...)... a captação de recursos para financiar um projeto de investimento de capital economicamente separável, no qual os provedores de recursos vêem o fluxo de caixa vindo do projeto como fonte primária de recursos para atender ao serviço de seus empréstimos e fornecer o retorno sobre o capital investido no projeto.” (FINNERTY, John D. *Project Finance: Engenharia Financeira Baseada em Ativos*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999, p. 355).

21 https://equator-principles.com/app/uploads/EP4_Portuguese.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

Princípio 2: Avaliação Socioambiental

A EPFI solicitará que o cliente realize um processo de Avaliação apropriado, que seja satisfatório para a EPFI, para tratar dos riscos socioambientais relevantes e da escala dos impactos do Projeto proposto.

(...)

Princípio 3: Padrões Socioambientais Aplicáveis

O processo de Avaliação deve, antes de tudo, verificar a conformidade do Projeto com as leis, as regulamentações e as licenças aplicáveis do país anfitrião no âmbito socioambiental.

(...)

Princípio 4: Sistema de Gestão Socioambiental e Plano de Ação dos Princípios do Equador

Para todos os Projetos da Categoria A e da Categoria B, a EPFI solicitará que o cliente desenvolva e/ou mantenha um Sistema de Gestão Socioambiental (ESMS, na sigla em inglês).

(...)

Princípio 5: Engajamento das Partes Interessadas

Para todos os Projetos da Categoria A e da Categoria B, a EPFI solicitará que o cliente demonstre o efetivo Engajamento das Partes Interessadas, como um processo contínuo, de maneira estruturada e culturalmente apropriada, junto às Comunidades Afetadas, aos Trabalhadores e, quando aplicável, junto a Outras Partes Interessadas.

(...)

Princípio 6: Mecanismo de Reclamação

Para todos os Projetos da Categoria A e, quando apropriado, da Categoria B, a EPFI solicitará que o cliente estabeleça, como parte do ESMS, mecanismos eficientes de reclamação para que sejam usados pelas Comunidades Afetadas e pelos Trabalhadores, conforme apropriado, para receber e facilitar a resolução de preocupações e reclamações quanto ao desempenho socioambiental do Projeto.

(...)

Princípio 7: Análise Independente

Project Finance e Empréstimos Corporativos Relacionados a Projetos

Para todos os Projetos da Categoria A e, quando apropriado, da Categoria B, um Consultor Socioambiental Independente, realizará uma Análise Independente do processo de Avaliação, incluindo os ESMPs²², o ESMS e a documentação do processo de Engajamento das Partes Interessadas, a fim de auxiliar a diligência prévia da EPFI e a determinação de conformidade com os Princípios do Equador. O Consultor Socioambiental Independente também proporá ou se posicionará a respeito de um EPAP adequado que seja capaz de fazer com que o Projeto fique em conformidade com os Princípios do Equador, ou indicará onde há um desvio justificado dos padrões aplicáveis. O Consultor deve conseguir demonstrar habilidade na avaliação dos tipos de riscos e impactos socioambientais relevantes para o Projeto.

²² Plano de Gestão Socioambiental (ESMP, na sigla em inglês)

(...)

Princípio 8: Cláusulas Contratuais

Um ponto forte importante dos Princípios do Equador é a incorporação de cláusulas contratuais associadas à conformidade.

(...)

Princípio 9: Monitoramento Independente e Reporte

Project Finance e Empréstimos Corporativos Relacionados a Projetos

Para todos os Projetos da Categoria A e, conforme apropriado, da Categoria B, a fim de avaliar a conformidade do Projeto com os Princípios do Equador após o Fechamento da Operação Financeira e ao longo da duração do empréstimo, a EPFI solicitará o monitoramento independente e reporte. O monitoramento e o reporte devem ser fornecidos por um Consultor Socioambiental Independente.

(...)

Princípio 10: Divulgação de Informações e Transparência

Divulgação de Informações Exigida dos Clientes

Os seguintes requisitos de divulgação de informações por parte do cliente somam-se àqueles indicados no Princípio 5.

(...)

Cabe ressaltar, também aqui, o caráter voluntário de adesão aos Princípios do Equador. Eles constituem um instrumento útil para que os bancos possam desenvolver estratégias competitivas e práticas de gestão nas operações de crédito, de forma a reduzir o risco socioambiental de suas operações, contribuir para melhor qualidade do crédito e, ao final, para o desenvolvimento sustentável. A adesão a tais princípios não parece gerar obrigações para as instituições financeiras, bem assim de sanções aplicáveis ao descumprimento ou não observância do estabelecido pelos Princípios do Equador, conforme se pode observar do termo de isenção a seguir transcrito:²³

ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Os Princípios do Equador são uma base e uma estrutura para o desenvolvimento de políticas, procedimentos e práticas socioambientais individuais e internas. Eles não criam nem direitos nem obrigações para nenhuma entidade, pública ou privada. As instituições financeiras adotam e implementam os Princípios do Equador voluntariamente e de forma independente, sem depender nem recorrer à IFC, ao Grupo Banco Mundial, à Associação dos Princípios do Equador ou a outras EPFIs. Em uma situação em que houver um conflito evidente entre as leis e as regulamentações aplicáveis e os requisitos estabelecidos pelos Princípios do Equador, incluindo obrigações de confidencialidade, as leis e as regulamentações do país anfitrião aplicável deverão prevalecer.

²³ https://equator-principles.com/app/uploads/EP4_Portuguese.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

Não obstante a “isenção de responsabilidade”, os bancos são obrigados a solicitar informações sobre os planos de gestão ambiental adotados pelos clientes. O tomador deve emitir relatórios regulares para a instituição financeira, que passa a ter conhecimento das eventuais irregularidades ambientais no projeto. Isso poderia, em tese, gerar responsabilidade civil ou criminal da instituição financeira, o que ocasionou a resistência de alguns bancos europeus aos PE. Além disso, entende-se que o próprio mercado pode não ter interesse em trabalhar com esses bancos, pois pode-se entender que eles se arvoram em desempenhar um papel regulatório.²⁴

2.3 Outros princípios

Podem ser mencionadas outras iniciativas preconizadas pelo sistema financeiro.

Ainda que não especificamente direcionado ao setor financeiro, o Pacto Global (*Global Compact*)²⁵, lançado em 2000 pela ONU, consiste numa chamada para as empresas alinharem suas estratégias e operações a dez princípios universais derivados da Declaração Universal de Direitos Humanos, da Declaração da Organização Internacional do Trabalho sobre Princípios e Direitos Fundamentais no Trabalho, da Declaração do Rio sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento e da Convenção das Nações Unidas Contra a Corrupção. Também voluntários, tais princípios têm por escopo que as empresas signatárias desenvolvam ações que contribuam para o enfrentamento dos desafios da sociedade, nos seguintes moldes:²⁶

- 1-As empresas devem apoiar e respeitar a proteção de direitos humanos reconhecidos internacionalmente.
- 2-Assegurar-se de sua não participação em violações destes direitos.
- 3-As empresas devem apoiar a liberdade de associação e o reconhecimento efetivo do direito à negociação coletiva.
- 4- A eliminação de todas as formas de trabalho forçado ou compulsório.
- 5- A abolição efetiva do trabalho infantil.
- 6- Eliminar a discriminação no emprego.
- 7- As empresas devem apoiar uma abordagem preventiva aos desafios ambientais.
- 8- Desenvolver iniciativas para promover maior responsabilidade ambiental.
- 9- Incentivar o desenvolvimento e difusão de tecnologias ambientalmente amigáveis.
- 10- As empresas devem combater a corrupção em todas as suas formas, inclusive extorsão e propina.

Atualmente, consiste na maior iniciativa de sustentabilidade corporativa do mundo, com mais de 16 mil membros, entre empresas e organizações, distribuídos em 69 redes locais, que abrangem 160 países. Entre os participantes, estão classificados como bancos e prestadoras de serviços financeiros mais de 250 e 850 empresas, respectivamente.²⁷

24 MARQUES, Vânia de Lourdes; HACON, Sandra; VINHA, Valéria da, p. 16

25 <https://www.pactoglobal.org.br/> (acesso em 5 de janeiro de 2022).

26 <https://www.pactoglobal.org.br/10-principios> (acesso em 5 de janeiro de 2022).

27 <https://www.pactoglobal.org.br/a-iniciativa> (acesso em 5 de janeiro de 2022).

Após as iniciativas dos *Principles for Responsible Investment* (PRI) e do Pacto Global (*Global Compact*), foram elaborados pela *International Capital Market Association* (ICMA) os *Green Bond Principles* (GBP), matéria que apenas tangencia o escopo do presente estudo, mas se mostra importante quanto a aspecto do sistema financeiro como um todo. Tais princípios fundamentam as regras de emissão dos denominados Títulos Climáticos ou Verdes (*Green Bonds*), que surgiram na última década como um instrumento financeiro. Por meios desses títulos, são captados recursos que devem ser utilizados em projetos ou iniciativas que tragam benefícios climáticos ou ambientais e, de forma geral, contribuam na transição para uma economia de baixo carbono.

Os GBP destinam-se aos participantes do mercado de capitais. Promovem a integridade dos Títulos Verdes nesse mercado por meio de diretrizes que recomendam transparência, divulgação e relatórios. Na esteira da característica dos demais Princípios, os emissores adotam e implementam os GBP voluntariamente e de forma independente, que consistem basicamente em quatro, que podem ser assim resumidos:²⁸

1. Uso dos Recursos: utilização em Projetos Verdes dos recursos obtidos com a emissão do título, com descrição na documentação legal do título.
2. Processo para Avaliação e Seleção de Projetos: divulgar o critério adotado de sustentabilidade ambiental, comunicar claramente aos investidores como os projetos podem se enquadrar nas categorias de Projetos Verdes elegíveis pelo emissor do Título e o procedimento de elegibilidade.
3. Gestão de Recursos: transparência na gestão dos recursos.
4. Relatórios: disponibilização e manutenção pelos emissores das informações atualizadas, ao menos anualmente, sobre a utilização dos recursos até sua alocação total.

A *Climate Bonds Initiative* (CBI), organização internacional sem fins lucrativos, trabalha com o objetivo de mobilizar investimentos e promover o mercado de títulos climáticos. Atualmente é a única entidade que garante a certificação aos *Climate Bonds*.

Posteriormente, foram criados os *Social Bonds Principles* (SBP), que também fogem ao escopo do estudo. Eles fundamentam as diretrizes das *Social Bonds*, que têm as mesmas características dos títulos convencionais, mas seus recursos são aplicados em projetos com impacto social. Mesclando os objetivos dos títulos verdes e sociais, surgiu o *Sustainability Bond*, bem como outros títulos foram criados com diferentes propósitos e áreas específicas, como as *Blue Bonds*.²⁹

Por fim, ao lado das iniciativas autorregulatórias, não se pode deixar de mencionar os trabalhos que têm sido desenvolvidos pelas autoridades internacionais para construção de um sistema financeiro que apoie o desenvolvimento sustentável. Nesse passo, vale ressaltar o *G20 Green Finance Synthesis Report*, resultado de um Grupo de Estudo sobre Finanças Verdes (*The G20 Green Finance Study Group* – GFSG). Lançado em 2016 pelos membros integrantes do denominado G20, que se encontrava sob a presidência da China, teve por escopo “identificar barreiras institucionais e de mercado ao financiamento verde e, com base nas experiências dos países, desenvolver opções sobre como aumentar a capacidade do sistema financeiro de mobilizar capital privado para o investimento verde”.³⁰ Nesse trabalho, foram consolidadas uma série de sugestões a serem

28 https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/Portuguese-GBP_2017-06-v2.pdf (acesso em 5 de janeiro de 2022).

29 <https://www.weforum.org/agenda/2019/06/world-oceans-day-blue-bonds-can-help-guarantee-the-oceans-wealth/> (acesso em 5 de janeiro de 2022).

30 Em tradução livre: <http://www.g20.utoronto.ca/2016/green-finance-synthesis.pdf> (acesso em 5 de janeiro de 2022).

consideradas voluntariamente pelos países integrantes do G20 sobre como gerar um ambiente favorável à mobilização do capital privado para o investimento verde. Como exemplo, pode ser citada a sugestão no sentido de que, juntas, as autoridades nacionais, organizações internacionais e setor privado desenvolvam, melhorem e implementem os princípios voluntários, para que se promovam as atividades bancárias sustentáveis, o investimento responsável e outras áreas importantes de finanças verdes.

Na esteira desse trabalho, a Unep lançou, em 2016, um relatório onde apresenta um balanço das ações em curso na União Europeia e em alguns Estados-membros, para alinhar as regras que regem o sistema financeiro com a sustentabilidade ambiental. Concluiu o trabalho no sentido de que o debate deve avançar para uma visão holística e de uma redefinição estratégica, na busca de se vincular iniciativas antes desconexas e aumentar a capacidade do sistema financeiro de apoiar a renovada competitividade econômica e o melhor desempenho da sustentabilidade. Definiu, desse modo, cinco grandes prioridades políticas no desafio para o financiamento do desenvolvimento sustentável, simbolizadas pelos “Rs”, que podem ser sintetizadas na necessidade de realocação do capital, público e privado, inclusive com estímulos fiscais (*capital Reallocation and Raising*), o aprimoramento das estruturas de gestão de risco (*Risk*), o esclarecimento das principais responsabilidades das instituições financeiras (*Responsibility*) e, por fim, melhoria dos relatórios, divulgações mais abrangentes (*Reporting*) e reposicionamento estratégico, com coordenação política internacional, para vincular iniciativas antes desconexas, com criação de novas formas de abordagens e investimentos (*strategic Reset*), para incentivo dos fluxos de finanças sustentáveis. Cabe acreditar que o desafio é ainda maior quando se considera que o dano ambiental é transnacional, tal como a revolução digital, e apenas um esforço global coordenado poderá se produzir os fins esperados.

A par de tudo, para que um sistema financeiro demonstre ser efetivamente sustentável ele deve promover a consciência ambiental, responsabilidade social e boa governança. Ou seja, não bastam que sejam atendidos seus elementos externos, correspondentes à interação com os clientes, tal qual empréstimos e investimentos sustentáveis. Importante também seus elementos internos, como eficiência no uso de espaço, energia etc.³¹

3 Sustentabilidade ambiental bancária: motivação

Com o tempo, conforme acima elencado, foram surgindo vários princípios orientadores e indutores das finanças sustentáveis. Nessa evolução, foram também emergindo vários mercados de negócios como *rankings* e os índices financeiros de sustentabilidade.³²

Importante ressaltar que as iniciativas então verificadas, ainda que tenham origem em organizações internacionais, foram fundadas por instituições financeiras. Os reguladores financeiros tiveram de início uma atuação branda, com poucas e suaves atuações.

Foi se estabelecendo, acredita-se aqui, uma conscientização pelos integrantes do mercado financeiro que não se trata apenas de saber o que pode este setor fazer pelo ambiente, mas o que uma atuação ambientalmente responsável pode conseguir para o setor bancário.

De fato, o crescimento econômico se mostra necessário na sociedade de consumo moderna. A própria redução das desigualdades sociais pode desencadear a criação de riqueza que esbarra na sustentabilidade ambiental.

³¹ SHERSHNEVA, Elena G.; KONDYUKOVA, Elen S., p. 3.

³² SANTOS, Sofia. DUARTE, Tânia. 2019. O Setor Financeiro e o Crescimento Sustentável: a nova finança do século XXI. Coimbra: Almedina, p. 66.

Ainda que se almeje crescimento econômico e social, as questões ambientais perpassam pela sustentabilidade do planeta. O esgotamento de recursos, a degradação ambiental, produção de resíduos, as alterações climáticas não resultam apenas de fenômenos naturais, sem controle, mas também de decisões e processos desencadeados pelo homem.

Surge a questão ética que dela deve compartilhar poderes públicos, instituições e cidadãos no sentido de assumir sua responsabilidade para com as gerações atuais e futuras.

Tem se entendido o princípio do desenvolvimento sustentável como um princípio fundamental do direito. Ele “reflete a ideia de justiça intergeracional, ou seja, responsabilidade das gerações actuais perante as gerações futuras”.³³

Verifica-se que várias empresas e entidades assumem cada vez mais a necessidade de adotar princípios e critérios de sustentabilidade ambiental. Com a condução das economias e nos modelos de negócios não poderia ser diferente. O sistema bancário não poderia se furtar, desse modo, a esse compromisso.

O sistema bancário desempenha o protagonismo no financiamento de projetos de investimentos e empresas. Pode atuar como um grande incentivador nessa dinâmica. Ao exigir critérios de sustentabilidade ambiental em sua atividade, com certeza pode influenciar em novos valores da cadeia sustentável. Como financiador, pode influenciar o comportamento ambiental do financiado.

Não se pode também afastar que a pressão social faz emergir essa imbricação do sistema financeiro e a sustentabilidade social como um todo. A assunção da responsabilidade ambiental, nesse ponto, estaria relacionada às mesmas motivações que podem ser apontadas para os demais segmentos empresariais.

Prestar contas à sociedade em relação ao comprometimento ambiental, bem como social, com boas práticas de governança e transparência adiciona valor intangível à marca empresarial.

A busca por maior competitividade e sinergia com outras ações voltadas à eficiência operacional seria uma das vertentes da motivação. Numa tendência mundial, atrair investidores interessados em papéis de empresas comprometidas com tais valores e ações acresce valor intangível que é incorporado à marca.

Maior aceitação no mercado, utilizando-se de campanha publicitária, com o alinhamento à proteção ambiental, dado o seguimento desse conceito pela sociedade, forma um dos motivos que não se pode afastar.

As instituições financeiras não teriam essa visão de identificação com *marketing* verde em relação a elas apenas.

Nos últimos anos, tem se verificado mobilizações da sociedade em prol do meio ambiente, com eventuais pressões para não se utilizar ou consumir determinado bem de consumo, preferências dinâmicas de consumo e outras exigências de consumidores na proteção da sustentabilidade ambiental têm afetado a atividade empresária, bem como o valor do negócio principal de várias empresas. Isso pode fatalmente afetar a performance econômica da empresa e, em consequência, a instituição financeira se preocupa com essa volatilidade no cumprimento dos compromissos do tomador de recursos.³⁴

Ao par disso, merece ser destacada a preocupação do financiador com a regras ambientais que são exigidas dos tomadores de crédito na respectiva área de atuação. O sistema bancário tem

33 BENJAMIN, Antônio H Vasconcellos e; FERREIRA, Helene Sivini; CANOTILHO, Jose Joaquim Gomes; ARAGÃO, Maria Alexandra De Souza; AYALA, Patryck de Araújo; MACHADO, Paulo Affonso Leme; BIANCHI, Patrícia Nunes Lima; LEITE, Jose Rubens Morato. (Locais do Kindle 1365-1367 e 1373-1380).

34 SILVA, Lílian Simone Aguiar da; QUELHAS, Osvaldo Luiz Gonçalves. O Impacto da Sustentabilidade no Custo de Financiamento das Empresas. XIII SIMPEP - Bauru, SP, Brasil, 06 a 08 de novembro de 2006, p. 3.

conhecimento da exigibilidade do cumprimento das normas de sustentabilidade ambiental pelas empresas de um modo geral, as quais podem ensejar responsabilidades civis, administrativas e criminais da empresa e seus administradores, o que torna vulnerável a capacidade econômica dessa empresa que não cumpre essas regras. A não adoção dos conceitos de sustentabilidade gera potenciais riscos econômicos para empresa e, por consequência, ao sistema bancário, de quem seria devedora.

Atualmente, percebe-se a tendência do sistema bancário de considerar os princípios de sustentabilidade dentro das análises de crédito tradicionais. Existem declarações formais de algumas instituições financeiras de redução das taxas de financiamento para empresas adeptas a esses conceitos sustentáveis do meio ambiente. O custo da dívida está associado ao risco específico da empresa, uma vez que se refere restritamente a seu risco de inadimplência.³⁵

Diante desse aspecto, poder-se-ia, de certa forma, afirmar que a corresponsabilidade da responsabilidade da instituição financeira e o risco do financiado aos revezes das regulamentações ambientais, uma verdadeira forma de *nudge* (ou “pequeno empurrão”), que gerou a “arquitetura de escolha” por elas adotadas para vencerem resultados tidos como ruins no mercado financeiro.³⁶

Não menos importante, cabe mencionar que a homogeneidade da capacidade de consumo, adotando-se por paradigma a qualidade de vida existente no primeiro mundo, elevaria o consumo de recursos naturais *per capita* a um nível insustentável, ecologicamente falando.³⁷ Tonar-se-ia, por consequência, também insustentável o crescimento econômico sob prisma até então desenhado. Sequer haveria espaço para expansão do sistema financeiro, em sua ótica de financiamento.

Por fim, surge uma nova capacidade de incremento da atividade bancária. Um formato de atividade que desenvolve a obtenção de benefícios econômicos com o alcance de benefícios sociais e ambientais.

O desenvolvimento precisa(va) ser repensado,³⁸ de forma que o seu financiamento parece caminhar num outro viés, buscando nova forma de se buscar o crescimento da economia.

Conclusão

Os princípios voluntários acima discorridos indicam o reconhecimento por parte do sistema bancário de práticas ambientais de empresas para as quais fornecem crédito ou financiamento. A organização e estabelecimento de autorregulação refletem a tentativa de comprometimento real do sistema financeiro, numa iniciativa proativa na qualidade de propulsor da sustentabilidade ecológica.

Cabe lembrar que os Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável (ODS) constituem a Agenda 2030 da Organização das Nações Unidas, plano de ação global que reúne dezessete objetivos de desenvolvimento sustentável e 169 metas. Consiste num apelo global à ação para acabar com a pobreza, proteger o meio ambiente e o clima, bem como garantir prosperidade e paz às pessoas.

As instituições financeiras são agentes financiadores importantes do processo produtivo e por isso exercem poder no processo de adoção e difusão de políticas de gestão ambiental. Elas podem promover o afastamento de impactos ambientais negativos da atividade produtiva financiada,

35 SILVA, Lillian Simone Aguiar da; QUELHAS, Osvaldo Luiz Gonçalves Quelhas, p. 7.

36 THALER, Richard H.; SUNSTEIN, Cass R.; tradução Ângelo Lessa. 2019. *Nudge: como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade*. Rio de Janeiro: Objetiva, p. 11.

YOSHIDA, C. Y. M.; KISHI, S.; PIAZZON, R. S.; VIANNA, M. D. B., p. 20.

37 SANTOS, Filipe Duarte, p. 77.

38 SANTOS, Filipe Duarte, p. 77.

bem como, a depender da duração do investimento, podem participar do atendimento às metas ambientais globais por longo período. Disso emerge a especial responsabilidade das instituições financeiras nesse cenário de sustentabilidade.

Paralelamente, a atividade desse segmento precisa se adequar à competitividade do mercado.

Para tanto, e de certa forma se antecipando à regulação estatal, as instituições financeiras tiveram como fundamentos para a iniciativa autorregulatória questões éticas e mercadológicas.

A ecorresponsabilidade bancária se mostra um conceito estrategicamente importante na medida em que garante, conforme prelecionam Elena G. Shershneva e Elen S. Kondyukova, a sinergia entre os benefícios econômicos dos bancos, a formação de sua imagem social, a redução dos efeitos nocivos ao ecossistema e a geração de benefícios sociais futuros:³⁹

Thus, in our opinion, eco-responsible banking is a strategically important concept of bank activity, which guarantees the synergy of four effects: increasing the economic efficiency of banks, forming the social image of banks, reducing the harmful effects on the ecosystem and generating future social benefits. "Green" banking can be considered as an untraditional business model, focused not only on profit, but also to achieve the "benefits of the future" in the forecasts of environmental improvement and social indicators (fertility, life expectancy and others).

Princípios ambientais e sociais já fazem parte das estratégias financeiras de muitos bancos no mundo.⁴⁰ As medidas utilizadas de autorregulação acerca da sustentabilidade importam, nesse contexto, num diálogo entre o bem-comum, justiça e utilidade.

Referências

AHMED, Sarwar Uddin, *Green Banking: Advancement and Opportunities* (2012). KEIEI TO KEIZAI, vol. 92, September 2012. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2342563>.

BENJAMIN, Antonio H Vasconcellos e; FERREIRA, Helene Sivini; CANOTILHO, Jose Joaquim Gomes; ARAGÃO, Maria Alexandra De Souza; AYALA, Patryck de Araujo; MACHADO, Paulo Affonso Leme; BIANCHI, Patricia Nunes Lima; LEITE, Jose Rubens Morato. (2015) **Direito Constitucional Ambiental Brasileiro**. 6. ed. rev. – São Paulo: Saraiva, Edição do Kindle.

CEBOLA, Cátia Marques et al. (2020) *Environmental Mediation: Definition and Design*. In: Peace, Justice and Strong Institutions. Springer.

FINNERTY, John D. *Project Finance: Engenharia Financeira Baseada em Ativos*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

MARQUES, Vânia de Lourdes; HACON, Sandra; VINHA, Valéria da. **Os Princípios do Equador e o Sistema Financeiro - Ferramentas para a Gestão Socioambiental Brasileira** (https://site.mppr.mp.br/arquivos/File/bacias_hidrograficas/3_Doutrina/Artigo_Ambiental_Os_principios_do_Equador_e_o_Sistema_Financeiro_Ferramentas_para_a_Gestao_Socioambiental_Brasileira_VII_ENGEMA.pdf).

³⁹ SHERSHNEVA, Elena G.; KONDYUKOVA, Elen S., p. 3.

⁴⁰ SHERSHNEVA, Elena G.; KONDYUKOVA, Elen S., p. 7. Nesse trabalho, as autoras afirmam que nenhum dos bancos russos aderiu aos "Princípios do Equador". Concluem, ao final, que os bancos na Rússia não estão motivados a realizar um financiamento ambientalmente sustentável. Segundo elas, seria necessário se criar no País um sistema regulatório no qual os bancos possam se beneficiar "para serem verdes".

- NABAIS, Casalta. **Da sustentabilidade do Estado Fiscal**. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da. (Coords.). (2011) *Sustentabilidade Fiscal em Tempos de Crise*. Coimbra: Almedina.
- PORTO, Rodrigo Pereira. **Incentivos Econômicos Para Certificação ISO 14001: O Papel do Sistema Financeiro Nacional no Comportamento Ambiental Pro-ativo e as Lições para Política Pública**. Brasília: Universidade de Brasília (UnB). Dissertação de Mestrado. Departamento de Economia (ECO). Centro de Estudos em Economia, Meio Ambiente e Agricultura (CEEMA), 2006.
- SANTOS, Filipe Duarte. **Os Desafios Ambientais Criados pela Grande Aceleração do Pós-Guerra. Nação e defesa**. v. I, n. 122 – 4ª Série, pp. 61-79. Primavera 2009.
- SANTOS, Sofia. DUARTE, Tânia. (2019). **O Setor Financeiro e o Crescimento Sustentável: a nova finança do século XXI**. Coimbra: Almedina.
- SHERSHNEVA, Elena G.; KONDYUKOVA, Elen S. (2020). *Green Banking as a Progressive Format of Financial Activity in Transition to Sustainable Economy*. IOP Conf. Ser.: Mater. Sci. Eng. 753 072003.
- SILVA, Lílian Simone Aguiar da; QUELHAS, Osvaldo Luiz Gonçalves. **O Impacto da Sustentabilidade no Custo de Financiamento das Empresas**. XIII SIMPEP - Bauru, SP, Brasil, 6 a 8 de novembro de 2006.
- SOUZA, Luciane Moessa de. (2018). **Sistema Financeiro e Desenvolvimento Sustentável: regulação, autorregulação, boas práticas, propostas de aprimoramento e de parâmetros para responsabilização em caso de danos socioambientais causados por atividades financiadas**. Rio de Janeiro: Lumen Juris.
- SPAZIANI, Luís Carlos. **A Influência do Comportamento Ambiental Voluntário de Empresas no Processo de Avaliação de Risco das Operações de Crédito Bancário no Brasil**. Brasília: Universidade de Brasília (UnB). Dissertação de Mestrado. Departamento de Economia (ECO). Centro de Estudos em Economia, Meio Ambiente e Agricultura (CEEMA), 2011.
- THALER, Richard H.; SUNSTEIN, Cass R.; tradução Ângelo Lessa. (2019). **Nudge: como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade**. Rio de Janeiro: Objetiva.
- YOSHIDA, C. Y. M.; KISHI, S.; PIAZZON, R. S.; VIANNA, M. D. B. (2017). **Finanças Sustentáveis e a Responsabilidade Socioambiental das Instituições Financeiras**. Belo Horizonte: Fórum.

Open Banking, Big Data e Inteligência Artificial: como tudo está conectado na regulação de um sistema financeiro e de pagamentos movido a dados?

Bernardo Rocha da Motta*

Marcus Paulus de Oliveira Rosa**

Introdução. 1 O papel dos dados no sistema financeiro: o passado, o presente e o futuro com a Big Data e o Open Banking. 2 O Open Banking e sua relação com a proteção de dados e com a portabilidade previstas na LGPD. 2.1 Compreensão do Open Banking e do papel das APIs. 2.2 O Open Banking no Brasil e seus pilares. 2.2.1 Do escopo em relação aos dados, funcionalidades (serviços) e participantes. 2.2.2 Da estrutura de governança do Open Banking e do papel do BC nesse processo. 2.2.3 Do consentimento e portabilidade de dados no Open Banking. 3 As repercussões da aplicação da LGPD sobre certos dados compartilhados por meio do Open Banking. 4 Os desafios gerados pelo tratamento algorítmico no sistema financeiro e de pagamentos. Considerações finais. Referências.

Resumo

As atividades financeiras são intensivas no uso de informação para o oferecimento de seus produtos e serviços. No entanto, somente parte das informações processadas geram *insights* que se transformam em produtos e serviços financeiros mais eficientes, baratos e adequados às necessidades da sociedade. Assim, o Open Banking surge como uma proposta de solução regulatória e do próprio mercado para permitir o compartilhamento de dados ou de serviços entre as instituições participantes, desde que autorizadas pelos seus clientes. Além disso, o Open Banking se apresenta como catalisador de relevantes transformações no sistema financeiro, entre elas a disseminação do uso de inteligência artificial, o que levanta questionamentos se a atual regulação e a Lei Geral de Proteção de Dados oferecem guarida para os titulares de dados em relação aos possíveis riscos do tratamento algorítmico.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Nacional. Big Data. Open Banking. Inteligência Artificial. Regulação de dados abertos.

* Advogado. Mestre e doutorando em Direito das Empresas e Atividades Econômicas no Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ).

** Procurador do Banco Central do Brasil desde 2010. Mestrando em Direito das Empresas e Atividades Econômicas no Programa de Pós-Graduação em Direito da Uerj. Especialista em Direito do Estado pelo Centro de Estudos e Pesquisas no Ensino do Direito da Uerj e no LLM em Direito da Infraestrutura e Regulação pela FGV Direito Rio. As opiniões manifestadas no presente artigo não representam necessariamente a posição do Banco Central do Brasil ou da Procuradoria-Geral do Banco Central.

Open Banking, Big Data and Artificial Intelligence: how is it all connected in the regulation of a data-driven financial and payments systems?

Abstract

Financial activities are intensive in the use of information to offer their products and services. However, only a part of the processed information generates insights that are transformed into more efficient, cheaper, and more adequate financial products and services to society's needs. Thus, open banking emerges as a proposal for a regulatory and market solution to allow the sharing of data or services between participating institutions, if authorized by their customers. In addition, open banking presents itself as a catalyst for relevant transformations in the financial system, including the dissemination of the use of Artificial Intelligence, which raises questions about whether the current regulation and the General Data Protection Law provide shelter for data subjects in relation to possible risks of algorithmic treatment.

Keywords: *National Financial System. Big data. Open Banking. Artificial Intelligence. Open Data Regulation.*

Introdução

As atividades financeiras são intensivas no uso de informação e de tecnologia para o oferecimento de seus produtos e serviços. Há tempos, as instituições integrantes do sistema financeiro e de pagamentos coletam, armazenam e processam dados de todo o tipo para o exercício de suas atividades, a exemplo das informações que são armazenadas com a liquidação do pagamento de um cliente (beneficiário, valor, reiteração, relação comercial subjacente etc.). Essas informações derivadas dos serviços financeiros prestados aos clientes sempre foram relevantes para gerar *insights* de causalidade, ou seja, para extrair uma relação de causa e efeito a respeito da informação e sua possível consequência em análises da capacidade de pagamento (fluxo de caixa) e do risco de crédito dos tomadores de recursos.

Entretanto, até pouco tempo atrás, a maior parte dessas informações ficavam armazenadas e concentradas em poucas instituições que detinham o prévio relacionamento com os clientes, o que era prejudicial à concorrência no setor financeiro e de pagamentos e inibia o desenvolvimento de produtos e de serviços inovadores.

Essa característica também contribuiu para que somente uma pequena parte dos dados coletados e produzidos no sistema financeiro e de pagamentos seja tratada para gerar *insights* acionáveis, ou seja, para encontrar correlações estatísticas preditivas entre dados processados sem qualquer pretensão de causalidade, com a finalidade de automatizar e aprimorar processos e serviços, de modo a reduzir custos de transação e criar mais valor para as instituições e para seus clientes sob a forma de serviços financeiros mais eficientes, baratos e customizados.

O Open Banking desponta, assim, como a solução estruturada pelos reguladores e ou, em maior ou menor medida, pelos próprios agentes de mercado, com o propósito de permitir e incentivar o compartilhamento de dados e de serviços entre as instituições participantes do sistema financeiro e de pagamentos, desde que autorizadas expressamente por seus clientes.

Para além do compartilhamento de dados e de serviços financeiros, é intuitivo que as iniciativas relacionadas ao Open Banking, aliadas ao contexto da Big Data, são capazes de favorecer a

disseminação do uso de Inteligência Artificial (IA) nos sistemas financeiros e de pagamentos. Contudo, há de se levantarem algumas indagações sobre os riscos jurídicos e éticos que o tratamento algorítmico de dados é capaz de gerar na sociedade.

Tendo em conta tal cenário, o artigo buscará investigar, sob uma perspectiva jurídica, em um primeiro momento, qual seria o possível impacto do Open Banking na tradicional relação entre informação e as atividades desempenhadas pelas instituições financeiras e de pagamentos, bem como, em um segundo ato, quais seriam as possíveis implicações e as preocupações legais derivadas do tratamento desses dados no contexto da Big Data e da IA.

Na verdade, acredita-se que o Open Banking (agora Open Finance) seja mais do que uma via regulatória e operacional, juridicamente segura e eficiente, para o compartilhamento episódico de dados e de serviços entre instituições reguladas. A hipótese é de que a sua integral implementação representará um divisor de águas no sentido da maior “abertura” desses dados ao contexto da Big Data e ao uso mais intensivo da IA no sistema de pagamentos e financeiro, levando ao surgimento de novas questões jurídicas específicas de um *data-driven financial system* (REMOLINA, 2020), a respeito das quais não há soluções previstas *a priori* na regulação do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BC).

Para tanto, a primeira seção versa sobre o atual estado de coisas em relação aos dados no sistema financeiro e de pagamentos, como são armazenados, tratados e objeto de portabilidade, de modo a explicar como o advento do Open Banking reestrutura o panorama fático atual e quais seriam as perspectivas futuras após essa possível mudança de cenário.

A segunda seção discorre sobre a regulação do Open Banking no país, como as normas regulatórias traduzem os direitos dos titulares de dados, bem como a estrutura de governança baseada na autorregulação assistida pela autoridade reguladora.

Na terceira seção, faz-se o confronto dos direitos dos titulares presentes na Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) com as normas regulatórias do Open Banking, sopesando se há compatibilidade ou eventual antinomia entre essas normas jurídicas.

A última seção busca realizar uma inferência no sentido de que a adoção da IA no contexto da Big Data seria a ferramenta tecnológica natural para que as instituições participantes do Open Banking possam lidar com alto contingente de dados a serem tratados após a sua implementação, de modo a avaliar os possíveis riscos jurídicos e éticos envolvidos no tratamento algorítmico dessas informações, inclusive se tais práticas seriam capazes de comprometer a transparência e a prestação de contas exigidas pelo Open Banking e pela LGPD.

A pesquisa se baseia no método dedutivo, e os procedimentos de pesquisa adotado são o documental e o bibliográfico, por meio da consulta a artigos científicos e a relatórios de pesquisa sobre o assunto, além de breve análise da legislação e da regulação aplicáveis.

1 O papel dos dados no sistema financeiro: o passado, o presente e o futuro com a Big Data e o Open Banking

A função primordial do sistema financeiro sempre foi intermediar recursos monetários entre os agentes econômicos. Uma primeira forma pela qual esse fluxo financeiro ocorre é por meio da transferência para liquidação e compensação de obrigações de pagamento, inclusive para aquisição de bens e serviços na economia. A outra maneira é a intermediação financeira propriamente dita, permitindo a transferência de recursos financeiros dos agentes econômicos superavitários

(poupadores, que dispõe de recursos excedentes) para os deficitários (tomadores de recursos, que necessitam de recursos para consumir ou investir na produção).

Na primeira hipótese, as instituições financeiras, sobretudo os bancos, servem como “porta de acesso ao sistema de pagamentos e como responsável por realizar a compensação” (PINHEIRO, 2005, p. 434) das obrigações de pagamento. Apesar de não serem mais os exclusivos *gatekeepers* dos sistemas de pagamentos,¹ a prerrogativa de manter contas de depósito à vista sempre conferiu aos bancos especial aptidão para extinguir as obrigações de pagamento de clientes. Essa posição “privilegiada” decorria da capacidade de converterem a moeda física que lhe era confiada em depósito pelo público em direitos de crédito de valor equivalente,² o que facilitava a compensação e a liquidação das obrigações de pagamento entre os clientes bancários por meio de simples registros informacionais (escriturais).

Por outro lado, o exercício dessas atividades facilitava a avaliação e o monitoramento do risco de crédito dos seus potenciais contratantes em operações de empréstimo por meio da análise da informação dos fluxos financeiros (recebimentos e pagamentos) ao longo tempo, e, assim, da capacidade de pagamento dos clientes.

No caso da intermediação financeira, interpõe-se a instituição (banco, cooperativa de crédito etc.) entre poupadores (depositantes) e aqueles que carecem de recursos financeiros (tomadores de crédito), reduzindo as assimetrias de informação entre as partes e operando o fenômeno econômico e jurídico da “transformação de obrigações” (ou “transformação de ativos”) por meio da sua própria estrutura patrimonial, de modo que os depósitos (direitos) com características diferentes (valores, vencimentos e riscos) se tornam empréstimos com valores, vencimentos e prazos distintos, mais longos e menos líquidos que os primeiros.

A propósito da referida assimetria, observa-se que, quanto maior for o esforço das partes para obtenção da informação necessária ao seu encontro e à tomada de decisão por contratar, maior será o custo da transação⁴ e, conseqüentemente, no caso das operações de empréstimo, mais caro será o custo do crédito. Sobre os efeitos da assimetria de informações no mercado de crédito, esclarece Marcos Cavalcante de Oliveira (2006, p. 100):

A assimetria da informação no mercado de crédito gera uma incerteza quanto à qualidade dos potenciais tomadores de empréstimos. Em um mundo ideal, as instituições teriam plena possibilidade de escolher entre os candidatos a empréstimos aqueles com maior probabilidade de pagar pontualmente suas dívidas. Enquanto algumas instituições escolheria os melhores riscos, outras, mais ousadas, escolheriam riscos não tão bons, por serem mais rentáveis. No mundo real, não é assim. Bons e maus pagadores se misturam em situações que tornam quase impossível distinguir uns dos outros. Como consequência, os credores acabam assumindo que a

1 Após o surgimento dos prestadores de serviços de pagamento (PSPs) não bancários, a exemplo das instituições de pagamento (IPs) disciplinadas no país pela Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013. A grande maioria desses novos participantes do sistema de pagamentos são *fintechs*.

2 No caso brasileiro, esse fenômeno decorre da equiparação legal do depósito de coisas fungíveis (dinheiro) ao mútuo (art. 645 do Código Civil). Os depositantes apenas possuem direitos de crédito contra o banco no qual mantem seus recursos depositados.

3 “(...) uma senhora de 75 anos, viúva e aposentada, resolve vender um imóvel (...). No momento em que vende esse imóvel (que é um ativo real) à vista, ela o transforma em liquidez (ou seja, em moeda). Suponha que, no mesmo instante, um jovem casal, (...) queira adquirir um apartamento próprio, mas que só disponha de 10% do valor total do bem. Nesse exemplo, temos uma situação real de um agente superavitário e outro deficitário, que não se conhecem. O jovem casal pretende obter recursos para financiar o restante dos 90% do saldo do seu apartamento, no prazo mais longo possível – digamos 10 anos –, enquanto a viúva quer os seus recursos líquidos a cada dia. Aí entra a instituição financeira, a transformar o ativo líquido da viúva numa dívida de longo prazo que será assumida pelo jovem casal. Não só ela transforma o depósito à vista (ou a prazo, se for o caso) num crédito habitacional, como também muda taxas de juros, condições de risco, etc. (...) A essa função sofisticada e complexa denominamos ‘transmutação de ativos’. Pode envolver a mudança de tamanho, qualidade ou maturidade.” (PINHEIRO; SADDI, 2005, p. 436).

4 “(...) é o custo de se participar do mercado, não estando incluídos aí os custos referentes aos bens em si transacionados. Ou seja, são todos aqueles custos que estão acima e além dos interesses (bens e serviços) efetivamente intercambiados.” (TRINDADE, 2020).

perda de crédito será maior do que seria se eles dispusessem de mais dados confiáveis e, com isso, sobem o preço dos empréstimos (os juros) para compensar o maior risco de crédito. Com preços mais caros, aqueles potenciais tomadores de crédito de melhor qualidade acabam se afastando do mercado para evitar pagar preços mais elevados.

Assim, em razão de intermediarem o encontro entre poupadores e tomadores de recursos, o autor defende que as instituições financeiras, notadamente os bancos, cumprem relevante papel social como processadores de informação na economia (OLIVEIRA, 2006, p. 99).

Essa pequena digressão é necessária para que se possa compreender como as atividades financeiras são intensivas em informação e como as instituições integrantes do sistema financeiro e do sistema de pagamentos coletam e processam dados de todo o tipo (pessoais, públicos, sujeitos ao sigilo empresarial etc.) relativos à pessoa do cliente (ou contratante) para o exercício de suas atividades.

Entretanto, salvo nas hipóteses autorizadas pela Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001 (ex.: art. 1º, §§3º e 4º; art. 2º, §§1º a 6º), poderiam as instituições financeiras compartilhar as informações obtidas ou produzidas a partir de suas atividades, a quais se encontram, a princípio, resguardadas pelo sigilo bancário de que trata o seu art. 1º.⁵

Estruturou-se, assim, naturalmente, sob o objetivo de proteção da privacidade do cliente bancário, um modelo de atividades financeiras nas quais as informações ficavam armazenadas “fechadas” (*closed data*) na instituição financeira que detinha posição “privilegiada” em razão do prévio relacionamento de longo prazo com o cliente.

O compartilhamento de dados financeiros ficava restrito a certos cadastros e bancos de dados autorizados especialmente por lei ou de participação facultativa das instituições ou de seus clientes, sobretudo para compartilhamento de informações relacionadas ao risco de crédito, como é o caso do Sistema de Informações de Créditos (SCR)⁶, gerido pelo BC e, mais recentemente, do cadastro positivo criado pela Lei 12.414, de 9 de junho de 2011 (BRASIL, 2011), com alterações feita pela Lei Complementar 166, de 9 de abril de 2019 (BRASIL, 2019), gerido por *bureaus* (birôs) de crédito, que reúnem informações relativas a obrigações, vinculadas ou não a operações de crédito, adimplidas pelo cliente ou ainda não vencidas.

Estudos empíricos demonstram que essa vantagem competitiva decorrente da informação obtida com o relacionamento bancário e financeiro aumenta o custo de crédito, sobretudo para os pequenos tomadores (ex.: pequenas e médias sociedades empresárias),⁷ em razão dos efeitos

5 “Art. 1º As instituições financeiras conservarão sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados. (...) § 1º São consideradas instituições financeiras, para os efeitos desta Lei Complementar: (...) I – os bancos de qualquer espécie; (...) II – distribuidoras de valores mobiliários; (...) III – corretoras de câmbio e de valores mobiliários; (...) IV – sociedades de crédito, financiamento e investimentos; (...) V – sociedades de crédito imobiliário; (...) VI – administradoras de cartões de crédito; (...) VII – sociedades de arrendamento mercantil; (...) VIII – administradoras de mercado de balcão organizado; (...) IX – cooperativas de crédito; (...) X – associações de poupança e empréstimo; (...) XI – bolsas de valores e de mercadorias e futuros; (...) XII – entidades de liquidação e compensação; (...) XIII – outras sociedades que, em razão da natureza de suas operações, assim venham a ser consideradas pelo Conselho Monetário Nacional. (...) § 2º As empresas de fomento comercial ou *factoring*, para os efeitos desta Lei Complementar, obedecerão às normas aplicáveis às instituições financeiras previstas no § 1º.”

6 Criado com base no art. 1º, §3º, da Lei Complementar 105, de 2001, que prevê que não constitui violação do dever de sigilo a troca de informações entre instituições financeiras, para fins cadastrais, inclusive por intermédio de centrais de risco, observadas as normas baixadas pelo CMN e pelo BC. O CMN, por meio da Resolução 4.571, de 26 de maio de 2017, dispõe que as instituições financeiras poderão consultar as informações consolidadas por cliente, desde que obtida autorização específica do cliente.

7 “Documenta-se empiricamente o comportamento de ‘capturar e extrair renda’ no Brasil pelos bancos privados. Esses adotam uma estratégia de primeiro capturar alguns de seus clientes, oferecendo-lhes taxas de juros mais baixas, e, em seguida, extrair rendas por meio do aumento das taxas de juros à medida que o relacionamento evolui. Isso sugere que a informação obtida sobre os clientes durante o relacionamento torna custosa a troca de banco, e isso ajuda os bancos a manterem as empresas como clientes. (...) Os resultados são mais fortes para micro e pequenas empresas do que para médias e grandes empresas, o que reforça as conclusões, uma vez que empresas menores tendem a ser mais afetadas pelo poder de mercado e pelos efeitos de lock-in. (...) Esse diagnóstico corrobora políticas relacionadas ao compartilhamento de informações, as quais podem ajudar a diminuir os custos informacionais de se trocar de banco e assim reduzir o efeito de lock-in.” (ORNELAS; DA SILVA; VAN DOORNIK, 2020).

lock-in, ou seja, dos custos financeiros e psicológicos para que os clientes troquem de instituição (*switching costs*).⁸

Como se não bastassem esses benefícios derivados do compartilhamento de informações para avaliação de crédito, é necessário mencionar a importância cada vez maior da Big Data e da utilização de algoritmos no âmbito das atividades financeiras tradicionais ou em modelos de negócio inovadores de novos competidores (em especial, das *fintechs*), fenômeno natural da quarta revolução industrial ou revolução digital.⁹

Em linhas gerais, a Big Data comumente traduz o ambiente tecnológico que permite processar um grande volume de dados coletados ou produzidos hodiernamente, estruturados ou não, granulares ou em conjunto, os quais são armazenados e tratados em tempo real (ou quase) por meio do uso de capacidade computacional (tecnologia de informação) para análises e finalidades variadas, que auxiliam na tomada de decisões.

Uma maneira de simplificar o que é a Big Data é identificar seus atributos recorrentes por meio dos denominados “4 Vs”,¹⁰ quais sejam: (i) **volume** – a capacidade computacional atual, em linha com a Lei de Moore,¹¹ permite processar atualmente grande quantidade de informações; (ii) **velocidade** – aumento da velocidade de processamento para tempo real ou quase; (iii) **variedade** – diversidade de estrutura, espécie e conjuntos de dados disponíveis; e (iv) **valor** – os dados são matéria-prima capaz de gerar valor, inclusive de monetização, para atividades empresárias ou não (OECD, 2016, p.5).

A principal relevância da Big Data para a economia e para a sociedade é que ela fornece as condições necessárias para que, por meio do uso de modelos de IA, toda essa matéria-prima bruta informacional seja analisada mediante tratamento algorítmico, permitindo, por exemplo, a identificação de padrões de comportamento ou tendências econômicas, a exemplo das previsões de risco e retorno realizadas pelas instituições financeiras e que se transformam em serviços financeiros, como crédito, seguro e investimento, mais eficientes e customizados.

Já os algoritmos podem ser explicados como as estruturas matemáticas estatísticas utilizadas em modelos de IA, que são configuradas para realizar uma análise de dados determinada (*data analytics*), cuja implementação por meio de programas de computador (*softwares*) e de dispositivos eletrônicos (*hardwares*) resultam na extração de *insights* acionáveis (ou seja, correlação estatística sem necessária relação de causa e efeito entre os dados analisados e o resultado buscado) para a tomada de decisões automatizadas.¹²

Os riscos e as oportunidades gerados com a utilização da Big Data e IA nas atividades financeiras serão apresentados no decorrer deste artigo, porém há certo consenso de que uma enorme quantidade de informações é produzida nos sistemas financeiro e de pagamentos, mas que

8 “(...) barreiras à mudança ou troca (*switching barriers*) e custos da troca (*switching costs*), tais termos são utilizados na Microeconomia e definidos, em síntese, como os custos econômicos e psicológicos de se mudar de uma alternativa assumida previamente para uma nova, consubstanciando-se em desvantagens e mesmo despesas que os consumidores incorrem ao efetivar tais mudanças, representando, assim, desestímulo às trocas.” (TRINDADE, 2021, p. 1173).

9 “Ciente das várias definições e argumentos acadêmicos utilizados para descrever as três primeiras revoluções industriais, acredito que hoje estamos no início de uma quarta revolução industrial. Ela teve início na virada do século e baseia-se na revolução digital. É caracterizada por uma internet mais ubíqua e móvel, por sensores menores e mais poderosos que se tornaram mais baratos e pela inteligência artificial e aprendizagem automática (ou aprendizagem da máquina).” (SCHUWAB, 2016, p. 16).

10 Alguns autores preferem o uso de 3 Vs: (i) volume; (ii) velocidade; e (iii) variedade. (LANEY, 2001).

11 A lei de Moore descreve a velocidade na qual o número de componentes do transistor em um circuito integrado aumenta, quase dobrando a cada dois anos, reduzindo, portanto, o custo da eletrônica ao longo do tempo.

12 “The popular usage of the term becomes relevant here. References to algorithms in public discourse do not normally address algorithms as mathematical constructs, but rather particular implementations. Lay usage of ‘algorithm’ also includes implementation of the mathematical construct into a technology, and an application of the technology configured for a particular task. A fully configured algorithm will incorporate the abstract mathematical structure that has been implemented into a system for analysis of tasks in a particular analytic domain. Given this clarification, the configuration of an algorithm to a specific task or dataset does not change its underlying mathematical representation or system implementation; it is rather a further tweaking of the algorithm’s operation in relation to a specific case or problem.” (MITTELSTADT; et. al. 2016).

somente parte dela é processada pelas instituições para gerar *insights* acionáveis, criando mais valor para essas entidades e seus clientes.

Ademais, é intuitivo que a disseminação do uso da IA seria capaz de tornar a prestação dos serviços financeiros mais eficiente, gerando novos modelos de negócios, reduzindo custos de transação e ampliando a concorrência no setor.

Os efeitos imediatos, em tese, favoreceriam os consumidores com o potencial para a redução dos preços e dos juros cobrados e com o aumento da qualidade e da customização, ampliando o acesso aos serviços financeiros (inclusão financeira).

Entretanto, após toda essa digressão conceitual, poderia ficar a pergunta: se os serviços financeiros há tempos se caracterizam pelo uso intensivo da informação, por que a Big Data e a IA ainda não estão disseminadas?

Uma das hipóteses é justamente o fato de que o sistema financeiro e de pagamentos e as informações por eles coletadas e produzidas sempre se mantiverem nesse ambiente “fechado”, em grandes ilhas de informação localizadas nos sistemas legados de Tecnologia da Informação (TI) de cada instituição financeira, fator que constitui, por outro lado, uma barreira à entrada e à rivalidade de novos concorrentes dispostos a se utilizar da IA como ferramenta para obtenção de vantagem competitiva.¹³

É nesse momento que o Open Banking surge como a solução tecnológica, regulatória e, em maior ou menor medida, construída com a participação do próprio mercado, para permitir o compartilhamento compulsório de dados de clientes ou de serviços entre as instituições participantes, desde que autorizadas expressamente por seus clientes.

Na próxima seção, explicaremos o que é o Open Banking, como ele se manifesta na jurisdição brasileira, em termos de escopo e de governança, bem como a sua relação com a proteção de dados pessoais e a portabilidade previstas na Lei 13.709, de 14 de agosto de 2018, conhecida como LGPD.

2 O Open Banking e sua relação com a proteção de dados e com a portabilidade previstas na LGPD

2.1 Compreensão do Open Banking e do papel das APIs

Assim como ocorre com a expressão *fintechs*,¹⁴ cujo uso comum já se disseminou antes mesmo da formulação de um conceito técnico preciso e inconteste,¹⁵ não há uma definição uniforme que possa abarcar o sentido da expressão Open Banking ou Open Finance (na tradução literal do inglês, banco aberto ou finanças abertas), independentemente da sua implementação na jurisdição ou no mercado (bancário, seguros etc.) ao qual ele se aplica.

¹³ “Um segundo elemento se relaciona ao fato de o setor de finanças estar baseado na guarda, transmissão e trato de informação. Em sua inceptão, a lógica do sistema financeiro se dá na capacidade de intermediar relações econômicas entre as pessoas (e empresas), o que tem como base o processamento de transações e a guarda metódica de anotações sobre elas. Desse modo, instituições financeiras tendem a construir vastos bancos de dados consolidando muita da atividade econômica de seus clientes. (...) Os dados coletados e armazenados pelas empresas com presença já mais efetiva no mercado passam, então, a ser hoje uma das maiores barreiras de entrada de novos competidores.” (VIOLA; HERINGER; COSTA, 2020, p. 4).

¹⁴ Nesse sentido, Eduardo Salomão Neto afirma “*Fintech* é termo jornalístico ou do uso corrente, e não jurídico”, pois não implica, necessariamente, na aplicação de qualquer disciplina legal específica sobre suas atividades, visto que podem atuar em segmentos regulados ou não regulados do setor financeiro. (SALOMÃO NETO, 2020, p. 93)

¹⁵ A ausência de conceito normativo do que são as *fintechs* e de uniformidade quanto ao seu tratamento legal é uma das suas principais particularidades jurídicas. Esse aspecto não é uma exclusividade do nosso ordenamento jurídico, como demonstrou o levantamento realizado pelo Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS, 2018), principal foro internacional para debate entre reguladores. (BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – BCBS, 2018).

Segundo Nydia Remolina, embora não haja um conceito técnico preciso, há crescente consenso entre os agentes econômicos da indústria financeira e autoridades reguladoras, inclusive concorrenciais, que a adoção do modelo de banco ou sistema financeiro aberto representa grandes oportunidades para que as instituições financeiras e *fintechs* gerem *insights* a partir do compartilhamento de dados e possivelmente transformem as atividades bancárias tradicionais (REMOLINA, 2019, p. 9).

Em linhas gerais, pode-se afirmar que a implementação de um modelo de Open Banking envolve a abertura dos sistemas de TI das instituições financeiras a terceiros, incluindo funcionalidades determinadas e dados, de modo que essas instituições possam oferecer serviços diretamente aos seus clientes (*Ibidem*, p. 10).

Outro aspecto essencial à compreensão do Open Banking é o entendimento de que ele só é possível por conta da utilização de um aparato tecnológico que viabiliza a interoperabilidade entre os sistemas de TI das sociedades empresárias sujeitas ao Open Banking por meio de APIs (*Application Programming Interfaces*, na tradução literal do inglês, interface de programação de aplicações) dedicadas ao compartilhamento de dados e de funcionalidades entre sistemas.

Em linguagem menos técnica possível, a API é o conjunto de sub-rotinas, definições, protocolos de comunicação e ferramentas de programação de *softwares* que permitem a interação e a comunicação entre dois *softwares* distintos por meio da adoção de uma linguagem comum (uma *interface*) que ambos os sistemas compreendam.¹⁶

As APIs não são uma inovação recente em TI. Diversos aplicativos e sistemas atualmente interagem entre eles sem que os seus usuários sequer notem, a exemplo da corriqueira utilização da localização geográfica fornecida pelo *Google Maps* para localização do usuário e restaurantes nos aplicativos de entrega de refeições.

A intensidade do desenvolvimento de APIs padronizadas, seja por força da regulação estatal ou de uma convenção (autorregulação) do próprio mercado ao qual se aplica (bancário, investimentos, seguros etc.), representa, em maior ou menor medida, um movimento em direção à “abertura” de dados e de sistemas das instituições financeiras a terceiros (integrantes ou não do mesmo segmento econômico), incluindo desenvolvedores de *softwares*. O resultado é a redução dos custos tecnológicos e financeiros envolvidos no compartilhamento de dados e o fomento ao desenvolvimento de produtos e de serviços inovadores, financeiros ou não financeiros, a partir das informações obtidas e da interação de funcionalidade entre os sistemas de TI.¹⁷

Entretanto, é necessário compreender que a abertura das APIs a outras sociedades empresárias não representa que o acesso será sempre livre ou gratuito. O transmissor dos dados, ainda que tenha disponibilizado sua API (uma “ponte” para seu sistema legado) a terceiros interessados ou a parceiros empresariais, poderá restringir o seu acesso, por exemplo, ao exigir prévia identificação (autenticação) dos receptores dos dados, ao limitar o número de acessos permitidos no período ou ao cobrar o ressarcimento de custos ou de uma remuneração pelo acesso.

Nesse sentido, verifica-se que a implantação do Open Banking e a utilização das APIs dependem das regras e dos procedimentos previamente estabelecidos para o compartilhamento da informação

¹⁶ “Thus, APIs are fundamental for deploying open banking, so it is mandatory to talk about APIs and understand how they work in order to comprehend what open banking intends to achieve. In computer programming,³⁰ an API is defined as a set of subroutines, definitions, communication protocols, and tools for building software. In general terms, it is a set of clearly defined methods of communication among various components. And in much simpler words, API, is a way for two computer applications to talk to each other over a network using a common language that they both understand.³² An API facilitates the construction of a computer program by providing all the materials, which are put together by the programmer.” (REMOLINA, 2019, p. 12)

¹⁷ “Every API is an interface, but not every interface is an API. API is a specific software architectural approach that revolves around the view that interfaces should be scalable, reusable and secure while offering ease of use for developers through self-service. APIs therefore hold the promise to reduce cost and lead time of interfacing between systems, allowing for faster, cheaper and better innovation on a larger scale.” (EURO BANKING ASSOCIATION, 2016).

e para a interação entre os sistemas de TI das instituições envolvidas. Essas questões técnicas e operacionais são definidas sob um modelo de governança estruturado juridicamente, o qual pode ser, em maior ou menor medida, convencionado entre os participantes ou imposto pela regulação estatal aplicável em cada jurisdição ou mercado.

No próximo item, abordaremos resumidamente as principais características do modelo de Open Banking brasileiro, para, em seguida, investigar como ele interage e guarda sinergia com a disciplina legal de proteção de dados pessoais no país.

2.2 O Open Banking no Brasil e seus pilares

2.2.1 Do escopo em relação aos dados, funcionalidades (serviços) e participantes

Com fundamento em suas competências para regular as instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e suas atividades, o BC e o CMN editaram, após um longo processo de discussão em consulta pública,¹⁸ a Resolução Conjunta 1 e a Circular 4.015 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020), para disciplinar juridicamente os aspectos fundamentais do Open Banking no Brasil.

Segundo esclarece o próprio BC, esse arcabouço regulatório fundamental estabeleceu “os objetivos, as diretrizes e as regras gerais para o ecossistema do Open Banking, inclusive escopo de dados e de participantes, responsabilidades dos participantes e cronograma de implementação”.¹⁹

De acordo com o art. 2º, inciso I, da Resolução Conjunta 1, de 2020, o Open Banking no país consiste no “compartilhamento de dados e serviços por meio da abertura e integração de sistemas”, cujo objetivo será (art. 3º): (i) incentivar a inovação; (ii) promover a concorrência; (iii) aumentar a eficiência do SFN e do SPB; e (iv) promover a cidadania financeira (ibidem).

Para atender a esses objetivos, o art. 4º impõe um dever de “ética e responsabilidade”, observados os seguintes princípios: (i) transparência; (ii) segurança e privacidade de dados e de informações sobre serviços; (iii) qualidade dos dados; (iv) tratamento não discriminatório; (v) reciprocidade; e (vi) interoperabilidade.

O Open Banking brasileiro abrange somente as instituições financeiras, as instituições de pagamento disciplinadas pela Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013 (BRASIL, 2013), e as demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC (art. 1º). Assim, sociedades não reguladas não serão elegíveis à participação, mas poderão firmar contratos de parceria com instituições autorizadas, conforme previsto no art. 36, para fins de compartilhar dados de clientes comuns a elas, desde que estes consentam expressamente.

As instituições financeiras de maior porte dos Segmentos S1 e S2²⁰ de que trata a Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017,²¹ são participantes obrigatórios para fins de compartilhamento de dados desde 1º de fevereiro de 2021, data que iniciou a primeira fase de implementação, que

¹⁸ Objeto do Edital de Consulta Pública BC 73, de 28 de novembro de 2019.

¹⁹ BC. VOTO 309/2020-BC, de 29 de outubro de 2020. Assuntos de Regulação – BC# Competitividade – Propõe a edição de resolução BC que dispõe sobre os requisitos técnicos e procedimentos operacionais para a implementação no país do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).

²⁰ Nos termos do art. 2º, §1º, da Resolução 4.553, de 2017, o segmento S1 é composto pelos bancos e caixas econômicas com porte igual ou superior a 10% (dez por cento) do Produto Interno Bruto (PIB) ou exerçam atividade internacional relevante (Santander, Banco do Brasil, Bradesco, BTG Pactual, Caixa e Itaú) e o S2 é integrado por aquelas instituições financeiras com porte superior a 1% do PIB (Banrisul, BNDES, Banco do Nordeste, Banco Votorantim, Citibank e Safra). Informações da data-base de março de 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao>. Acesso em: 18 abr. 2022.

²¹ Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial.

compreende o intercâmbio de dados das participantes sobre seus produtos e serviços, bem como canais de atendimento aos clientes. Com essa primeira camada de informações, já é possível efetuar a comparação entre produtos e serviços, bem como respectivos preços entre concorrentes.

Registra-se que as demais instituições autorizadas já podem participar de forma facultativa desde o início dessa fase, observada a necessidade de observar o princípio da reciprocidade, ou seja, para serem receptoras de dados pelo Open Banking, devem disponibilizar seus APIs para compartilhamento de dados.

A segunda fase, relativa ao compartilhamento de dados cadastrais e transacionais dos clientes, iniciou no dia 13 de agosto de 2021, e teve sua implantação escalonada até o dia 24 de outubro de 2021, de forma a garantir segurança e estabilidade ao processo e permitir ajustes que forem necessários (BANCO CENTRAL DO BRASIL).

Além disso, são participantes obrigatórios a partir da terceira fase, que envolve o compartilhamento da funcionalidade de iniciação de transação de pagamento, todas as instituições detentoras de contas (de depósito ou de pagamento) e as instituições de pagamento iniciadoras de transação de pagamento.²² Essa fase, cujo pontapé inicial se limitava à possibilidade do participante iniciar um Pix em conta do cliente detida pelo outro, teve o início adiado para o dia 29 de outubro de 2021,²³ encerrando em 30 de setembro de 2022, com a iniciação do débito em conta.²⁴

Ainda na terceira fase, em 30 de março de 2022, foram iniciados os procedimentos para permitir os serviços de encaminhamento de proposta eletrônica de crédito, por meio da qual os clientes poderão solicitar proposta de operações de crédito e de arrendamento mercantil, por meio de plataforma eletrônica de um correspondente no país (disciplinados pela Resolução 3.954, de 24 de fevereiro de 2011),²⁵ a várias instituições financeiras que com este possuam prévio relacionamento contratual, observados os requisitos técnicos e operacionais da Resolução BC 206, de 22 de março de 2022, que limitou o escopo de tais operações, neste primeiro momento, ao empréstimo pessoal sem consignação e sem garantia. A tendência é que o serviço facilite a comparação de taxas, prazos e outras condições de contratação pelo consumidor financeiro. Nessa etapa, serão participantes obrigatórios as instituições autorizadas pelo BC que possuam contrato com correspondentes no país, para receber e encaminhar propostas de operações de crédito por meio de plataforma eletrônica.

A quarta e última fase, apelidada de Open Finance, iniciou-se em 15 de dezembro de 2021, e está relacionada ao compartilhamento de dados referentes a outros produtos e serviços financeiros prestados, como seguros, investimentos e câmbio. Essa fase termina em 31 de maio de 2022, com o amplo compartilhamento de dados relacionados aos serviços financeiros, uma vez obtido o consentimento do cliente. A propósito, em 24 de março de 2022, o CMN e o BC editaram a Resolução Conjunta 4, que altera a citada Resolução Conjunta 1, de 2020, para consolidar a ampliação do escopo do Open Banking para o Open Finance, bem como para assegurar que essa transição de objeto buscará a interoperabilidade entre os diversos participantes e entre as outras iniciativas de compartilhamento de dados e de serviços no âmbito dos mercados financeiro, de capitais, de

22 Nos termos do art. 3º, inciso IV, da Resolução BC 80, de 25 de março de 2021: são as instituições de pagamento que prestam serviços de iniciação de transação de pagamento: (i) sem gerenciar conta de pagamento; e (ii) sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021).

23 Por meio da Resolução BC 133, de 27 de agosto de 2021, a data de início da implementação do compartilhamento do serviço de iniciação de transação de pagamento Pix (escopo inicial da Fase 3), foi adiada de 30 de agosto para 29 de outubro de 2021.

24 Os demais prazos previstos na Resolução BC 109, de 24 de junho de 2021, mantiveram-se inalterados, do seguinte modo: (i) 15/02/21 - Pagamentos com TED e transferência entre contas na mesma instituição; (ii) 30/06/22 - Pagamento de boletos; e (iii) 30/09/22 - Pagamentos com débito em conta.

25 "Os correspondentes são empresas contratadas por instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo Banco Central para a prestação de serviços de atendimento aos clientes e usuários dessas instituições. Entre os correspondentes mais conhecidos encontram-se as lotéricas e o banco postal. As próprias instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central podem ser contratadas como correspondente." BC. Perguntas e respostas. Correspondentes no País (lotéricas, banco postal e outros).

seguros, de previdência e de capitalização, conduzidas pelos demais reguladores setoriais do SFN, a exemplo do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (Susep).²⁶

2.2.2 Da estrutura de governança do Open Banking e do papel do BC nesse processo

Após o CMN e o BC estabelecerem princípios, objetivos e regras jurídicas fundamentais aplicáveis ao Open Banking no Brasil, o art. 44²⁷ da citada Resolução Conjunta previu que os demais aspectos necessários à implementação deste modelo seriam definidos pelas próprias instituições participantes, na forma de convenção a ser celebrada (autorregulação) mediante prévia constituição de estrutura privada de natureza representativa e deliberativa responsável pela governança do processo.

Essa estrutura privada de governança reúne as entidades de classe mais representativas das instituições que compartilharão dados e serviços, de modo a assegurar a representatividade dos participantes e o acesso não discriminatório ao ecossistema do Open Banking, bem como para mitigar eventuais conflitos de interesse.

Além disso, ela é responsável por gerir e prestar determinados serviços aos participantes, os quais estão disciplinados na Resolução BC 32, de 29 de outubro de 2020, e em manuais técnicos, como: (i) diretório de participantes – plataforma que registra as instituições participantes e seus representantes; (ii) canal de suporte para acesso ao diretório e de encaminhamento de demandas às instituições participantes – serviço que recebe e esclarece dúvidas das instituições e desenvolvedores independentes; (iii) portal Open Banking Brasil – reúne informações sobre o ecossistema; (iv) ambiente de testes de APIs (*Sandbox*) – permite realizar testes automatizados em APIs em estágio de desenvolvimento; e (v) plataforma de resolução de disputas – busca resolver litígios entre participantes no âmbito do Open Banking (*Ibidem*, 2020).

O BC, por sua vez, além de regular com o CMN os aspectos mais substanciais para a construção do modelo de Open Banking brasileiro e para o sucesso de sua implementação, é responsável por: (i) acompanhar e fiscalizar os trabalhos da estrutura de governança privada e das instituições participantes quanto ao atendimento dos objetivos e regras previstos na regulação; e (ii) aprovar os padrões técnicos propostos pelos participantes para, sendo necessário, incorporá-los à regulação.

Esse modelo de governança peculiar, o qual conta com a coparticipação da regulação estatal e dos agentes de mercado no processo de construção e de implementação do Open Banking, tem

26 A Resolução CNSP 415, de 20 de julho de 2021, dispõe sobre os principais requisitos e diretrizes do Sistema de Seguros Aberto (Open Insurance), que prevê a interoperabilidade com o Open Banking como um de seus objetivos.

27 “Art. 44. As instituições participantes devem celebrar convenção, com observância das disposições desta Resolução Conjunta, sobre aspectos relativos: (...) I - aos padrões tecnológicos e aos procedimentos operacionais, que abrangem, no mínimo: (...) a) a implementação de interfaces dedicadas de que trata o art. 23, inclusive: (...) b) os padrões e certificados de segurança; e c) a solicitação de compartilhamento de dados e serviços, de forma a harmonizar: (...) II - à padronização do leiaute dos dados e serviços, abrangendo, inclusive: (...) III - aos canais para encaminhamento de demandas de clientes; IV - aos procedimentos e aos mecanismos para o tratamento e a resolução de disputas entre as instituições participantes, inclusive as decorrentes de demandas encaminhadas por meio dos canais de que trata o inciso III; V - ao ressarcimento entre os participantes; VI - ao repositório de participantes; VII - aos direitos e às obrigações dos participantes; VIII - aos procedimentos e aos mecanismos para monitoramento dos participantes quanto ao cumprimento de: a) obrigações de que trata o inciso VII; e b) outras obrigações previstas em documentos elaborados no âmbito da convenção; IX - às medidas aplicáveis aos participantes pelo eventual descumprimento das obrigações previstas em documentos elaborados no âmbito da convenção de que trata o inciso VIII e aos procedimentos para aplicação de tais medidas; X - às políticas e aos procedimentos de controles internos, de gestão de riscos, de auditoria e de transparência referentes aos serviços prestados aos participantes no âmbito da convenção; XI - à política de governança, contemplando as responsabilidades, as diretrizes e as atribuições referentes aos serviços prestados aos participantes no âmbito da convenção; XII - às políticas e aos procedimentos de comunicação à sociedade acerca do processo de implementação do Open Finance, das responsabilidades e das atribuições dos participantes e dos resultados alcançados; e XIII - aos demais aspectos considerados necessários para o cumprimento do disposto nesta Resolução Conjunta”(BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020).

sido denominado de “autorregulação assistida”, visto que privilegia a subsidiariedade da atuação do Estado como agente regulador neutro e equidistante de interesses conflitantes dos participantes ou, até mesmo, catalisador de relevantes transformações estruturais que não seriam possíveis sem os incentivos normativos adequados.²⁸

2.2.3 Do consentimento e portabilidade de dados no Open Banking

Em razão de o Open Banking envolver o tratamento de dados, é essencial perquirir qual seria a base legal para a coleta e o compartilhamento de informações, inclusive resguardadas por sigilo legal. O fundamento jurídico primordial para abertura de informações confidenciais relativas aos serviços prestados aos clientes, inclusive no caso de pessoas jurídicas, consta do inciso V do §3º do art. 1º da Lei Complementar 105, de 2001, que prevê não constituir violação ao dever de sigilo “a revelação de informações sigilosas com o consentimento expresso dos interessados”.

Nos termos do art. 10 da citada Resolução Conjunta, a “jornada” eletrônica até o compartilhamento dos dados se inicia com a autenticação (identificação) do titular (cliente) e a obtenção do seu consentimento para o compartilhamento no ambiente dos sistemas da instituição receptora das informações. O usuário é então direcionado aos sistemas da instituição transmissora, que exigirá sua respectiva autenticação e confirmação do consentimento (ex.: *login* e senha), de modo que o compartilhamento é efetivado em seguida, e o cliente redirecionado ao ambiente da instituição receptora que lhe almeja prestar serviços ou oferecer produtos financeiros.

Por outro lado, o §1º do art. 10 prevê que esse consentimento deverá: (i) utilizar linguagem clara, objetiva e adequada; (ii) referir-se a finalidades determinadas; (iii) ter prazo de validade compatível com as finalidades, limitado a doze meses; (iv) discriminar a instituição transmissora ou detentora da conta; (v) discriminar os dados ou serviços que serão compartilhados; (vi) identificar o titular; e (vii) ser obtido após a vigência da norma. A alteração das condições em que foi obtido o consentimento, por sua vez, exige nova manifestação do titular.

Em relação aos direitos dos titulares, destacam-se o de conhecer detalhes sobre os compartilhamentos realizados (art. 14²⁹) e a possibilidade de revogar o consentimento a qualquer tempo (art. 15³⁰). Esses direitos guardam completa harmonia com o princípio da transparência e da autodeterminação informativa presentes na LGPD, de forma que pode ser observado certo paralelismo entre os direitos dos previstos nessa lei e no âmbito do Open Banking, o que será abordado a seguir (VIOLA; HERINGER; COSTA, 2020, p. 13).

De fato, em outras jurisdições, como na Austrália, as pioneiras discussões em torno do Open Banking levaram à própria afirmação do Direito de Dados do Consumidor (*Consumer Data Right* – CDR), cujo

28 “No modelo de governança do Open Banking, a Autorregulação Assistida possui o condão de garantir a solidez e a livre concorrência do sistema sem retirar a liberdade e autonomia das entidades participantes. (...) Isso porque, por mais que a Autorregulação tradicional seja benéfica ao mercado e preze pela autonomia e livre iniciativa das empresas, em mercados muito concentrados, como financeiro, tende a desfavorecer os players menores e os novos entrantes do setor, já que as instituições privadas mais tradicionais e maiores possuem melhores condições para negociar e autorregular termos mais favoráveis a elas.” (CANGUSSU; MARCEHSANO, 2021, p. 182).

29 “Art. 14. As instituições participantes devem prestar ao cliente, no mínimo, as seguintes informações sobre os consentimentos, com prazos válidos, relativos aos compartilhamentos nos quais estejam envolvidas: I - a identificação das instituições participantes; II - os dados e serviços objeto de compartilhamento; III - o período de validade do consentimento; IV - a data de requisição do consentimento; e V - a finalidade do consentimento, no caso de instituição receptora de dados ou iniciadora de transação de pagamento.”

30 “Art. 15. As instituições participantes envolvidas no compartilhamento de dados ou serviços devem assegurar a possibilidade da revogação do respectivo consentimento, a qualquer tempo, mediante solicitação do cliente, por meio de procedimento seguro, ágil, preciso e conveniente, observado o disposto na legislação e regulamentação em vigor. § 1º Para os fins do disposto no caput, as instituições devem disponibilizar ao cliente a opção da revogação de consentimento ao menos pelo mesmo canal de atendimento no qual foi concedido, caso ainda existente. (...) § 2º É vedado à instituição transmissora de dados ou detentora de conta propor ao cliente a revogação de consentimento, exceto em caso de suspeita justificada de fraude (...)”

objetivo é conferir aos titulares “maior controle sobre seus dados”, permitindo que escolham com quem compartilhá-los, sem prejuízo da proteção da privacidade. Assim, o setor financeiro seria um pioneiro do projeto maior de abertura e portabilidade de dados, seguido pelo setor de energia (AUSTRALIAN COMPETITION & CONSUMER COMMISSION, 2021).

3 As repercussões da aplicação da LGPD sobre certos dados compartilhados por meio do Open Banking

Uma vez compreendido o Open Banking, é relevante entender como a LGPD (BRASIL, 2018) é aplicável aos dados por meio dele compartilhados. Essa abordagem é relevante, pois, com grande tráfego de informações ocasionados pela Big Data, os dados pessoais se erigem à condição de maior ativo que uma sociedade empresária pode ter, e, dessa feita, o Open Banking inaugura instrumento efetivo de portabilidade de dados dos clientes. Isso é capaz de gerar, por um lado, maior concorrência no sistema financeiro e de pagamentos, mas acarreta, por outro, maior compartilhamento de dados para fora do ambiente regulado, inclusive para o exterior, em especial por meio dos contratos de parceria do art. 36³¹ da citada Resolução Conjunta.

Além disso, a análise das disposições da LGPD aplicáveis aos dados compartilhados pelo Open Banking é relevante, pois este se refere, basicamente, à portabilidade de dados “brutos”, de modo que não aprofunda a disciplina jurídica de questões de grande relevância no contexto da Big Data, como: (i) o que será feito com os dados objeto de tratamento após a revogação do consentimento; e (ii) como o titular pode se resguardar contra o tratamento enviesado de seus dados e o risco de que tais dados sejam transmitidos a terceiros, criando, potencialmente, uma cadeia de desinformação capaz de ocasionar prejuízos materiais e morais ao seu titular.

A LGPD inaugurou um microsistema protetivo de dados pessoais, no qual se resguarda a privacidade, a autodeterminação informacional, a liberdade de expressão, de informação e de comunicação de opinião, além da inviolabilidade da honra e da imagem e a dignidade da pessoa humana dos titulares.

A leitura dos arts. 1^o e 3^o³² revela que a LGPD se aplica a qualquer pessoa natural ou jurídica, de direito público ou privado, que realize (operador) ou que decida (controlador) sobre o tratamento de dados em que o titular seja pessoa natural. Portanto, a LGPD é sempre aplicável quando o objeto de tratamento for dado de pessoas naturais, salvo nas situações constantes do rol taxativo do art. 4^o. Assim, caberá aos agentes de tratamento assegurarem os direitos dos titulares previstos na LGPD e evitar sua violação, sob pena de responsabilização administrativa, cível e até mesmo penal.

Nesse aspecto, é importante destacar que o escopo de proteção da LGPD é mais restrito do que o do Open Banking, visto que este se aplica a quaisquer titulares de dados compartilhados, inclusive pessoas jurídicas que sejam clientes dos participantes.

31 “Art. 36. É admitida a contratação de parceria por parte das instituições de que trata o art. 1^o com entidades não autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com o objetivo de compartilhar dados de que trata o art. 5^o, inciso I, alíneas ‘c’ e ‘d’, bem como de outros dados e serviços que venham a ser incluídos no escopo do Open Banking nos termos do art. 5^o, § 1^o. § 1^o O compartilhamento de que trata o caput pressupõe prévio e expresso consentimento do cliente. (...) § 2^o As instituições devem assegurar que suas políticas e estratégias para gerenciamento de riscos previstas na regulamentação em vigor contemplem, inclusive, os critérios de decisão para a contratação de parcerias com o objetivo de que trata o caput. (...) § 3^o No caso da contratação de parcerias em que se preveja o compartilhamento com entidades localizadas no exterior, as políticas e estratégias de que trata o § 2^o devem contemplar os parâmetros utilizados pela instituição para a avaliação dos países e da região em cada país para onde os dados dos clientes poderão ser compartilhados, com observância da legislação vigente. (...)” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020).

32 “Art. 1^o Esta Lei dispõe sobre o tratamento de dados pessoais, inclusive nos meios digitais, por pessoa natural ou por pessoa jurídica de direito público ou privado, com o objetivo de proteger os direitos fundamentais de liberdade e de privacidade e o livre desenvolvimento da personalidade da pessoa natural. (...) Art. 3^o Esta Lei aplica-se a qualquer operação de tratamento realizada por pessoa natural ou por pessoa jurídica de direito público ou privado, independentemente do meio, do país de sua sede ou do país onde estejam localizados os dados, desde que (...)” (BRASIL, 2019).

Com efeito, é possível vislumbrar que essa lacuna de proteção dos dados das pessoas jurídicas sob a égide da LGPD pode gerar uma maior vulnerabilidade desses sujeitos de direito no âmbito do Open Banking. Embora a LGPD consista em um microsistema que almeje tutelar precipuamente os direitos inerentes à esfera de personalidade do indivíduo, pode-se falar em direito à honra e imagem da pessoa jurídica. Assim, poderia a LGPD ter feito ressalvas quanto aos direitos que se direcionassem exclusivamente para pessoas físicas, sem embargos de garantir a privacidade de dados da pessoa jurídica.

Para fins de conceituação, a LGPD define dados em três acepções: (i) dados – qualquer informação que trafega e é passível de coleta, armazenamento e tratamento, não sendo capaz de identificar o usuário; (ii) dados pessoais – identificam uma pessoa natural, como nome completo, números de registro e identidade como CPF, RG ou identidades de órgãos de classe, endereço, endereço eletrônico de perfil pessoal, entre outros; e (iii) dados pessoais sensíveis – aqueles que identifiquem o usuário em condições especiais, como religião, orientação sexual, etnia, histórico médico etc. (BRASIL, 2018).

Um dos problemas acerca dessa classificação é que os dados que não são passíveis, a princípio, de gerar identificação do usuário não são tutelados pela LGPD, sendo certo que, até mesmo a anonimização de dados, no âmbito da Big Data, pode gerar risco de identificação do titular envolvido, visto que o tratamento adequado conferido a dados “inidentificáveis” ou anonimizados podem levar à identificação.

Entre os direitos assegurados aos titulares, há de se mencionar o Capítulo III – Dos Direitos do Titular, que, entre os arts. 17 a 22, desenha a linha mestra entre os direitos de personalidade do titular e a liberdade de tratamento de dados, fornecendo um mecanismo de controle e de prestação de contas do tratamento em relação ao titular.

Ainda nesse capítulo, o teor do art. 18 traz uma gama de direitos que são prerrogativas do titular exercê-los, a qualquer tempo, devendo ser prontamente atendido, salvo se houver causa relevante que impeça o imediato cumprimento.

Entre esses direitos, menciona-se o acesso aos dados que o agente de tratamento mantém em seu controle (inciso II), a correção de dados imprecisos, incompletos ou desatualizados (inciso III), direitos muito relevantes no contexto do Open Banking. Assim, poderá a pessoa natural exercê-lo de forma mais eficiente para retificar dados cadastrais (ex.: estado civil, renda mensal familiar, profissão e outras informações) para contratação de serviços prestados por instituições financeiras, como a abertura de crédito, o que antes da LGPD talvez fosse mais burocrático e, por conseguinte, de mais morosa solução.

O inciso I do art. 18, por sua vez, garante ao titular de dados o direito de requisitar do controlador a informação acerca da existência ou não de tratamento. Pode assim o titular tomar ciência sobre a destinação que está sendo dada aos seus dados, pressuposto inicial para o exercício dos demais direitos contidos nos demais incisos.

O direito trazido no inciso V³³ do art. 18 está diretamente relacionado ao Open Banking, qual seja, o direito de portabilidade de dados entre agentes de tratamento, sejam ou não prestadores de mesmo produto ou serviço, mediante expressa requisição do titular, respeitados os segredos comercial e industrial.

O Open Banking, explicado em uma linha, nada mais seria que a concretização desta disposição da LGPD, visto que, nesse ambiente regulado, o titular estaria no controle de seus dados e poderia

33 “V - portabilidade dos dados a outro fornecedor de serviço ou produto, mediante requisição expressa, de acordo com a regulamentação da autoridade nacional, observados os segredos comercial e industrial;”

decidir pela sua portabilidade mediante simples solicitação, de forma rápida e precisa. Assim, acompanha-se a evolução tecnológica e seus impactos na sociedade, abdicando de sistemas “fechados”, que só favorecem a predominância de monopólios em qualquer segmento de mercado.

Os incisos VI a IX do art. 18 cuidam dos direitos relacionados à revogação do consentimento, à obtenção de informação sobre o compartilhamento e à possibilidade de não assentir com o tratamento e suas consequências, além da eliminação superveniente dos dados coletados mediante consentimento. Esses direitos são relevantes para o exercício de controle do titular sobre seus dados, visto que conferem a possibilidade de exclusão de dados a seu respeito sob a custódia do controlador, mesmo após o consentimento. Também esclarece ao titular sobre a prerrogativa de não conceder consentimento para que seus dados sejam coletados e tratados, além de assegurar a possibilidade de *accountability* sobre as instituições privadas e públicas as quais os tratadores de dados compartilharam as informações.

Tais direitos são exercidos pelo titular de dados por meio de peticionamento escrito, que a princípio deve ser atendido em um prazo razoável, salvo se for uma solicitação que demande maior complexidade para ser atendida, ou se, como será visto mais adiante, a solicitação envolver de alguma forma a exposição de algum segredo de negócio do agente de tratamento de dados.

Para que possam prontamente atender o titular de dados pessoais, em tempo hábil, com as informações solicitadas e, se necessário, retificar ou até mesmo excluir os dados recebidos, as instituições participantes do Open Banking deverão tratar os dados de forma diligente e transparente e possuir sistemas de TI que permitam a prestação de contas previstas na LGPD.

No entanto, a averiguação de conformidade das instituições participantes do Open Banking à LGPD não é tão simples como o confronto de ambos os arcabouços normativos pode fazer crer, especialmente no contexto da Big Data e com advento das mais diversas tecnologias para coleta e tratamento de dados.

Um caso claro que exemplifica o exposto é a utilização de IA para coleta e tratamento de dados no âmbito do sistema financeiro e de pagamentos. Essa prática tem sido objeto de amplo debate, tanto pelos benefícios advindos, quanto pela lacuna legal no que cinge a sua utilização e seus impactos nos direitos dos titulares de dados envolvidos. Além disso, tem sido discutido como uma interpretação extensiva da LGPD poderia (ou não) sanar tais entraves ao tratamento algorítmico (CANTALI, 2019, p. 19).

4 Os desafios gerados pelo tratamento algorítmico no sistema financeiro e de pagamentos

Sob o antigo paradigma *closed data*, as instituições do sistema financeiro e de pagamentos detinham sob controle os dados pessoais dos clientes, seus padrões de consumo e de adimplemento, de modo que apenas certos dados eram transmitidos para bases de dados compartilhadas para fins restritos, como o SCR ou o cadastro positivo.

Com advento da bBig Data e do Open Banking, porém, há uma possibilidade quase que infinita de se coletar, armazenar e processar dados, tornando-se praticamente impossível, sob o ponto de vista da capacidade humana, estruturá-los e tratá-los de forma eficiente, considerando a velocidade e o volume de informações que trafegam pelos sistemas de TI, sem o auxílio de novas tecnologias disruptivas, a exemplo da IA.

No âmbito do sistema financeiro e de pagamentos, a IA se mostra como uma poderosa ferramenta para organizar, armazenar dados, mas, para além disso, para “digerir” os dados e obter conclusões

a partir deles. Contudo, quando se fala em IA, há de se distinguir até onde a ciência e o homem evoluíram em termos de supervisionamento e de emancipação da máquina.

Inicialmente, diferencia-se um robô da IA. Pode-se, por analogia, afirmar que enquanto o robô seria o corpo, o braço, a corporificação da tecnologia, a IA seria o cérebro, o espírito que anima o robô. Ainda, nem todo robô utiliza IA para executar tarefas. Especialmente na indústria, os robôs representam a substituição de forma eficiente do trabalho braçal humano, não demandando complexidade e independência dos seus programadores para executar a tarefa ao qual foi criado e designado para fazer.

A IA, por sua vez, é a capacidade da máquina executar tarefas de acordo com algoritmos alimentados, que, a depender do seu grau de não supervisionamento e complexidade de sistema de aprendizado, pode executar tarefas simples, como objetos domésticos que são capazes de fazer buscas, acionar eletrodomésticos, acessar a rede de eletricidade e interagir com o usuário, como ocorre com a Alexa, ou a Siri.

Atualmente, há três tipos de IA de acordo com sua capacidade de não supervisionamento: *expert systems* (ES), *machine learning* (ML) e *deep machine learning* (DML). Siri e Alexa seriam dotadas do sistema mais rudimentar de inteligência artificial, que seria o ES, capaz de executar pequenas tarefas tal qual foi programado para fazer, sem nenhuma capacidade de autonomia e de aprendizado, dependendo de além de alimentação algorítmica, de programação direta para executar tarefas.

ML e DML se assemelham em sua forma de aprendizado, se distinguindo quanto ao seu supervisionamento. Enquanto a ML se mostra mais dependente de alimentação algorítmica para aprender (limitadamente) e executar tarefas, o DML se assemelha a um sistema neural humano, e, a partir da alimentação algorítmica, a máquina é capaz de aprender, assimilar e executar tarefas para além do que foi programada e concebida.

No contexto do Open Banking, a utilização de IA é um grande auxílio para coletar e armazenar grande contingente de dados, levando em consideração que estas atividades são tão importantes quanto o “tratamento”³⁴ em si, pois devem estar em estrita conformidade com a LGPD, além de integrar um sistema que permita facilmente o tratador apresentar contas, justificativas e, sendo o caso, excluir tais dados.

A utilização de IA diminui os custos das instituições, trazendo eficiência e agilidade na prestação de serviços, desburocratizando procedimentos e concentrando em uma máquina a possibilidade de executar diversas tarefas que teoricamente demandariam setores e equipes diversas para sua realização, trazendo mais acurácia nas tomadas de decisão, reduzindo riscos e ampliando a conformidade com a regulação.³⁵

Além de tornar os serviços prestados mais eficientes, reduzindo custos para instituição e preços para os clientes, sua implementação possibilita o fornecimento de novos serviços mais customizados e adequados às necessidades do consumidor.

Embora indiscutíveis os benefícios derivados da adoção da IA no sistema financeiro e de pagamentos, a falta de regulamentação e o pouco conhecimento sobre o quão autônoma a IA pode se tornar levantam diversas questões sobre possíveis riscos legais.

³⁴ Mesmo considerando que *lato sensu* coleta e armazenamento sejam considerados como tratamento pela própria legislação, o termo tratamento aparece destacado entre aspas, para distinguir a atividade de coleta e armazenamento da utilização de dados brutos para se considerar conclusões mediante aplicações específicas dos dados.

³⁵ “The deployment of AI in finance is expected to increasingly drive competitive advantages for financial firms, through two main avenues: (a) by improving the firms’ efficiency through cost reduction and productivity enhancement, therefore driving higher profitability (e.g. enhanced decision-making processes, automated execution, gains from improvements in risk management and regulatory compliance, back-office and other process optimisation); and (b) by enhancing the quality of financial services and products offered to consumers (e.g. new product offering, high customisation of products and services). Such competitive advantage can, in turn, benefit financial consumers, either through increased quality of products, variety of options and personalisation, or by reducing their cost.” (OECD, 2021, p. 7)

Por exemplo, no âmbito do mercado financeiro e de capitais, a associação de modelos de DML com o que se chama de *High Frequency Trading* (HFT), ou seja, a possibilidade de efetuar, de forma automatizada, em alta velocidade e em curto espaço de tempo, ordens de compra ou venda de um valor mobiliário ou de um ativo financeiro, tem levantado questionamentos sobre a possibilidade de manipulação do mercado por meio de condutas colusivas entre modelos algoritmos de aprendizagem e da prática automatizada de *spoofing* (basicamente, negociar ofertas de compra e venda falsas para influenciar na percepção de oferta e demanda de um ativo).³⁶

Em situações em que a manipulação do mercado não é evidente, questiona-se, mesmo assim, se os valores tutelados no mercado de capitais como equidade, transparência e prestação de contas estariam sendo relativizados pela implementação de novas tecnologias, de modo a cogitar-se se a IA associada ao HFT seria uma nova forma de *insider trading* de que trata o art. 27-D da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (BRASIL, 1976).³⁷

Outras questões juridicamente sensíveis e controversas relacionadas ao tratamento algoritmo de dados relativos às atividades financeiras são a perfilização, o efeito *blackbox* e a proteção do segredo de negócios tutelado pela LGPD.

Entre as diversas aplicabilidades da IA nas atividades financeiras, uma das mais usuais é a análise de dados para fins de definir o *score* de crédito (perfil de risco) do tomador de recursos. Em linhas gerais, a instituição alimenta a IA com dados pessoais do titular, hábitos de consumo, de adimplimento, histórico financeiro, entre outras informações que julgue necessárias, de modo que a IA possa chegar a uma conclusão e atribuir um ponto de crédito ao titular.

Ocorre que, a depender das informações que alimentam a IA, e qual o seu sistema e nível de supervisionamento, podem os *insights* algorítmicos levar a resultados que: (i) sejam discriminatórios em relação à raça, ao gênero ou a qualquer condição do titular sem que os operadores da IA tenham programado este sistema para tanto (ex. concluir que determinada autodeclaração de raça ou de gênero indique menor capacidade financeira, e, assim, maior risco de inadimplência, consequentemente, diminuindo o *score* de crédito); ou (ii) tomar uma decisão baseada em algoritmos alimentados por um conjunto de dados, mas que os operadores não consigam justificar o nexo de causalidade daquela decisão ou conclusão em relação ao conjunto de dados analisado.³⁸

As duas situações acima apresentam problemas, inclusive, que afrontam a ordem constitucional, mesmo que uma máquina chegue a conclusões estritamente tomada com base em dados exatos e científicos, veda-se constitucionalmente que se dispense tratamento discriminatório e enviesado baseado em raça, gênero, religião etc.

Assim, os dados que alimentam a IA a ponto de lhe gerar autonomia de aprendizado devem ser revestidos da maior amplitude social e transparência possível. Em contrapartida, devem ser os mais imparciais o quanto for possível, para que o ponto de vista dos seus operadores não enviesem sua autonomia e aprendizado.

³⁶ “*Spoofing is an illegal market manipulation practice that involves placing bids to buy or offers to sell securities or commodities with the intent of cancelling the bids or offers prior to the deal’s execution. (...) In a hypothetical scenario, deep learning ML models that learn from the behaviour of other models and adapt to the circumstances could begin to collude with other ML models to take advantage of such practices. In such cases, a trading entity using ML models may become involved in spoofing and rather than benefit for itself, may implicitly pass on the benefit to another model of the firm or even another trading entity using similar models, potentially making it more difficult for supervisors to identify and prove intent. This can be achieved as ML models can coordinate parallel behaviour without actually engaging in explicit communication, and self-learning and reinforcement learning models learn and dynamically re-adapt their behaviour to the actions of other players.*” (OECD. Op. Cit, p. 28).

³⁷ “Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários: (...) § 1º Incorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor. (...)”

³⁸ É possível que uma informação que não guarde, aparentemente, qualquer relação com o resultado almejado possa gerar um *insight* acionável. Seria o caso, por exemplo, de uma informação sobre perfil de consumo de um bem ou serviço específico influenciar na pontuação de *score de crédito*. Por exemplo, após alimentar um modelo de IA, chega-se à conclusão de que todos os homens que compram flores são “bons pagadores” e, assim, possuem menor risco de crédito.

Outro problema decorrente da utilização da IA diz respeito ao direito de explicação do titular de dados e o direito de revisão de decisões tomadas inteiramente de forma automatizada, e seus impasses de implementação prática.

A LGPD confere ao titular de dados o direito de explicação e de revisão de decisões tomadas inteiramente por métodos automatizados.³⁹ Ocorre que, a contar com o grau de autodeterminação da IA, talvez nem mesmo seus operadores possam, ou, até mesmo, saibam como apresentar esse relatório de justificativa de decisão automatizada.

Ademais, a extensa revisão dos processos tomados de forma automatizada pode se tornar mais morosos e onerosos do que a implementação do antigo sistema do *closed data*, perdendo o sentido de implementar o Open Finance para trazer melhorias para o sistema financeiro como um todo.

Outro possível obstáculo no que se refere à prestação de contas do tratador de dados para com o titular é a expressão guarda-chuva “segredo comercial e industrial” empregada na LGPD. A crítica não é sobre a adequação jurídica de se resguardar o segredo comercial e industrial, o que a norma brasileira fez quando a própria *General Data Protection Regulation (GDPR)*⁴⁰ não o fez, mas sim o emprego da expressão de forma aberta e irrestrita, o que pode se tornar um problema na prática.

Segredo de negócios pode dizer respeito a um método, técnica, modelo de negócios, algoritmo, receita, fórmula ou congêneres que tenha sido desenvolvido por um empresário (pessoa física ou jurídica) que lhe traga lícita vantagem de mercado, simplesmente porque aquele segredo traz uma melhor prestação de serviço ou melhor qualidade de produto.

Ocorre que, por ser uma expressão abrangente, pode um empresário que recebeu petição do titular de dados requerendo o direito de explicação e revisão responder que aquele processo automatizado (ex.: atribuição de *score* de crédito) está abarcado pelo segredo de negócios, e, muitas das vezes, está. Algoritmos são a receita de sucesso de muitos negócios, o Facebook mesmo possui um algoritmo específico que funciona de forma a conectar seus usuários com conteúdo específico baseado em sua experiência na plataforma, e justificativas excessivas entregariam aos demais participantes do mercado a base de todo seu negócio.

Um último problema envolvendo a utilização de IA no sistema financeiro e um potencial entrave com os direitos dos titulares de dados, especialmente o direito de explicação e de revisão de decisão automatizada, é o chamado *efeito blackbox*.

Em suma, quando se trata de IA dotadas de DML, é difícil rastrear o trajeto que o algoritmo e sua aplicação em *software* percorreram para tomar determinada decisão ou as justificativas para tanto (ex. uma negativa de crédito ou atribuição de *score* baixo). Em linhas gerais, o algoritmo concluiu que aquela era a melhor decisão e, muitas das vezes, esta é a única informação que se pode extrair de um procedimento de prestação de contas.

Considerando que, mesmo que uma máquina possa ser um meio mais preciso para se tomar decisões e evitar riscos, ela ainda pode cometer erros, ainda mais se falando de máquinas de DML, essa opacidade de informações causa desconforto e desconfiança.

Essa opacidade pode tornar praticamente inviável que o agente de tratamento de dados possa cumprir e estar em conformidade com os preceitos legais, tanto do Open Banking, quanto da LGPD, o que poderia, no limite, compelir as instituições participantes do Open Finance a preservarem seus centros de decisão humanos, o que não se espera ocorrer.

³⁹ Art. 20. O titular dos dados tem direito a solicitar a revisão de decisões tomadas unicamente com base em tratamento automatizado de dados pessoais que afetem seus interesses, incluídas as decisões destinadas a definir o seu perfil pessoal, profissional, de consumo e de crédito ou os aspectos de sua personalidade.

⁴⁰ Regulamento (UE) 2016/679, Regulamento relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados e que revoga a Diretiva 95/46/CE.

A propósito da adoção da IA, recente pesquisa global realizada pelo setor de inteligência da revista inglesa *The Economist* revelou que, entre os principais casos de uso pelos bancos, estão: (i) a detecção de fraude (57,6%), a exemplo da sua mitigação em relação aos cartões de crédito por meio do perfil de consumo do portador; (ii) a otimização das operações de TI (53,7%); (iii) o *marketing* digital direcionado conforme perfil do cliente (50,2%); (iv) a gestão de risco interna (48,3%); (v) a customização da experiência do cliente (43,9%); (vi) a atribuição do *score* de crédito (42,4%); (vii) a otimização do *design* de produtos (42%); (viii) a otimização das vendas e do *marketing* junto aos clientes (40%); (ix) a personalização dos investimentos (39,5%); e (x) a otimização do portfólio da instituição (36,6%). Ainda que a adoção da IA pareça um caminho natural para gerar eficiências e oportunidades nos campos acima, a maior parte dos bancos (62%) concorda que a complexidade e os riscos associados aos projetos de IA superam, muitas das vezes, os benefícios e eficiências relacionados, por exemplo, ao incremento da experiência do cliente (THE ECONOMIST, 2022).

É interessante destacar que, segundo a referida pesquisa, entre os três maiores riscos associados à IA, estaria justamente a responsabilidade legal causada pelas decisões automatizadas tomadas com base em IA (32,2%). Além disso, as preocupações referentes à segurança da informação e à privacidade, seguidas da falta de acesso à informação de qualidade e das questões relacionadas ao *compliance*, à complexidade e à incerteza causadas pela IA foram apontados como as três principais barreiras à adoção e à incorporação dessa tecnologia pelos bancos (THE ECONOMIST, 2022).

Assim, conclui-se que a barreira à adoção da IA relacionada ao acesso à informação de qualidade pelas instituições reguladas cairá por terra com a integral implementação do Open Finance, porém as questões jurídicas relacionadas ao *compliance*, à complexidade e à incerteza quanto aos efeitos do tratamento algorítmico de dados não foram objeto de regulação própria nas normas aplicáveis.

Considerações finais

Os sistemas financeiro e de pagamentos e as informações a partir deles coletadas, armazenadas e processadas sempre se mantiverem fechadas nestes ambientes sujeitos à intensa regulação estatal e às rigorosas obrigações de sigilo bancário, sob um regime de *closed data*, o que auxiliava na formação de grandes monopólios de informação centralizados nos sistemas de TI de cada instituição com o qual o cliente mantivesse relacionamento, sobretudo bancário.

Essa assimetria de informações constituía uma grande barreira à entrada e à rivalidade de novos concorrentes que estivessem dispostos a se utilizar de tecnologias inovadoras para o tratamento de dados, a exemplo da IA, como ferramental para obtenção de maior eficiência e vantagem competitiva, oferecendo produtos e serviços mais adequados ao perfil de cada cliente, ampliando, assim, o acesso a produtos e a serviços financeiros na sociedade (inclusão financeira).

O Open Banking e, após a ampliação do escopo pela Resolução Conjunta 4, de 2022, o Open Finance buscam romper esse velho paradigma e construir pontes entre as ilhas de informação consistentes nos diversos sistemas legados das instituições integrantes do SFN e do SPB, por meio da utilização das API padronizadas, de modo a trazer o cliente de volta para o centro da decisão sobre o melhor destino para seus dados.

Sob essa perspectiva, o Open Finance traduz na mais perfeita concretização do princípio da portabilidade previsto na LGPD para os dados armazenados nas instituições abrangidas em seu escopo de incidência regulatória.

A implantação do Open Finance lança luzes, contudo, sobre as oportunidades e riscos (em especial, jurídicos) gerados no contexto da Big Data e da disseminação do uso mais intensivo da IA no tratamento dos dados, sobretudo quando estes foram compartilhados para fora do ambiente regulado e supervisionado, a exemplo das hipóteses admitidas por meio de contratos de parceria entre instituições autorizadas e outras sociedades empresárias, ainda que, em qualquer caso, deva ser obtido o prévio consentimento dos clientes.

A partir do que foi explorado nas seções anteriores, foi possível confirmar a hipótese de que, embora o Open Finance possa ser considerado uma verdadeira “chave” para a abertura de dados do SFN e do SPB ao contexto da Big Data e ao uso mais intensivo da IA para a tomada de decisões automatizadas pelas instituições financeiras e de pagamentos, a sua disciplina regulatória não será capaz de fornecer *per se* – até porque esse não é seu propósito – todas as soluções para as questões jurídicas que surgirão em um sistema financeiro ou de pagamentos movido a dados (ex.: eventual conflito entre decisões automatizadas não transparentes e métodos de tratamento algorítmico de dados supostamente protegidos por segredo de negócio).

A solução desses conflitos jurídicos que venham a surgir exigirá uma incursão regulatória mais detida do BC e do CMN sobre os efeitos da Big Data e da IA sobre o funcionamento do sistema financeiro e de pagamentos, tendo como norte protetivo dos titulares dos dados as disposições legais constantes da LGPD. Além disso, é possível antever a necessidade de estreita cooperação entre esses reguladores e a Autoridade Nacional de Proteção de Dados (ANPD) ao interpretar e ao aplicar os ditames da LGPD no âmbito do SFN e do SPB.

Referências

AUSTRALIAN COMPETITION & CONSUMER COMMISSION (ACC). **ACCC amends Consumer Data Right Rules**. Disponível em: <https://www.accc.gov.au/focus-areas/consumer-data-right-cdr-o>. Acesso em: 1º ago. 2021.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). **Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors**. Bank for International Settlements (BIS), 2018. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.pdf>. Acesso em: 1º fev. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. VOTO 309/2020–BCB, de 29 de outubro de 2020. **Assuntos de Regulação – BC# Competitividade – Propõe a edição de resolução BCB que dispõe sobre os requisitos técnicos e procedimentos operacionais para a implementação no País do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking)**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/2020309/Voto_do_BC_309_2020.pdf. Acesso em: 1º ago. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 80, de 25 de março de 2021**. Disciplina a constituição e o funcionamento das instituições de pagamento, estabelece os parâmetros para ingressar com pedidos de autorização de funcionamento por parte dessas instituições e dispõe sobre a prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-bcb-n-80-de-25-de-marco-de-2021-310910168>. Acesso em: 30 out. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 109, de 24 de junho de 2021**. Estabelece os cronogramas de submissão de convenção e de implementação, por parte das instituições participantes do Open Banking, do compartilhamento de dados e serviços de que trata a Resolução Conjunta 1, de 4 de maio de 2020. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-bcb-n-109-de-24-de-junho-de-2021-328258230>. Acesso em: 30 out. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 3.954, de 24 de fevereiro de 2011**. Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3954_v7_L.pdf. Acesso em: 30 out. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017**. Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acesso em: 30 out. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Perguntas e respostas. Open Banking**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/perguntasfrequenterespostas/open_banking. Acesso em: 20 ago. 2021.

BRASIL. **Lei 6.385 de 07 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 30 out. 2021.

BRASIL. **Lei 12.865, de 09 de outubro de 2013**. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm. Acesso em: 30 out. 2021.

BRASIL. **Lei 13.709, de 14 de agosto de 2018**. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm. Acesso em: 30 out. 2021.

BRASIL. **Lei complementar 105, de 10 de janeiro de 2001**. Dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm. Acesso em: 7 nov. 2021.

CANGUSSU, Henrique B.; MARCEHSANO, Carolina A. Estrutura de governança do Open Banking e Autorregulação Assistida no mercado de meios de pagamento. In: EROLES, Pedro. **Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamentos. Aspectos Regulatórios das novas tecnologias Financeiras**, vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 165 a 183.

CANTALI, Fernanda B. **A inteligência artificial e o ecossistema financeiro**. ITS. 2019. Disponível em: <https://itsrio.org/wp-content/uploads/2019/03/Fernanda-Borghetti.pdf>. Acesso em: 15 ago. 2021.

EURO BANKING ASSOCIATION (EBA). **Understanding the business relevance of Open APIs and Open Banking for banks**. 2016. Disponível em: <https://www.abe-eba.eu/media/azure/production/1522/business-relevance-of-open-apis-and-open-banking-for-banks.pdf> Acesso em: 1º ago. 2021.

LANEY, D. 3D Data Management: Controlling Data Volume, Velocity and Variety. **Meta Group. Gartner's Blog post**. 2001. Disponível em: <http://blogs.gartner.com/doug-laney/files/2012/01/ad949-3D-Data-Management-Controlling-Data-Volume-Velocity-and-Variety.pdf>. Acesso em: 1º ago. 2021.

MITTELSTADT, Brent; et. al. **The Ethics of Algorithms: Mapping the Debate**. **Big Data & Society**, 2016. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2909885. Acesso em: 30 ago. 2021.

OCDE. **Big Data: Bringing Competition Policy to the Digital Era**. Background note by the Secretariat. Paris 2016.

OCDE. **Artificial Intelligence, Machine Learning and Big Data in Finance: Opportunities, Challenges, and Implications for Policy Makers**, 2021. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/artificial-intelligence-machine-learningbig-data-in-finance.htm>. Acesso em: 8 ago. 2021.

OLIVERIA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras – regime jurídico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

ORNELAS, José Renato; DA SILVA, Marcos Soares; VAN DOORNIK, Bernardus Ferdinandus Nazar. Informational Switching Costs, Bank Competition and the Cost of Finance. **Working Papers Series** nº 512, Brasília: Banco Central do Brasil, 2020.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, Economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

REMOLINA, Nydia. **Open Banking: Regulatory Challenges for a New Form of Financial Intermediation in a Data-Driven World**. SMU Centre for AI & Data Governance Research Paper No. 2019/05, 2019. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3475019>. Acesso em: 1º ago. 2021.

REMOLINA, Nydia, **Towards a Data-Driven Financial System: The Impact of COVID-19**. SMU Centre for AI & Data Governance Research Paper No. 2020/08, 2020. Disponível em: SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3660874. Acesso em: 1º jul. 2022.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. 3ª ed. São Paulo: Trevisan Editora, 2020.

SCHUWAB, Klaus. **A quarta revolução industrial**. São Paulo: Edipro, 2016.

THE ECONOMIST (INTELLIGENCE UNIT). **Banking On a Game-Changer: AI In Financial Services**, março 2022. Disponível em: <https://impact.economist.com/perspectives/sites/default/files/aiinfinancialservices.pdf>. Acesso em: 5 jul. 2022.

TRINDADE, Manoel Gustavo N. Economia de Plataforma (ou tendência à bursatilização dos mercados): Ponderações Conceituais Distintivas em relação à Economia Compartilhada e à Economia Colaborativa e uma Abordagem de Análise Econômica do Direito dos Ganhos de Eficiência Econômica por meio da Redução Severa dos Custos de Transação. **Revista Jurídica Luso-Brasileira**, Ano 6 (2020), n.º 4. Disponível em: <https://www.cidp.pt/publicacao/revista-juridica-lusobrasileira-ano-6-2020-n-4/209>. Acesso em: 20 set. 2020.

TRINDADE, Manoel Gustavo N. Open banking: trinômio portabilidade–interoperabilidade–proteção de dados pessoais no âmbito do sistema financeiro. **Revista Jurídica Luso-Brasileira**, 7 n.4, 2021. p. 1159 a 1189. Disponível em: http://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2021/4/2021_04_1159_1189.pdf.

VIOLA, Mario; HERINGER, Leonardo; COSTA, Janaina. **Open Banking e Proteção de Dados Pessoais**. ITS: Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <https://itsrio.org/wpcontent/uploads/2020/11/Relatorio-Open-Banking-e-Protecao-de-Dados.pdf>. Acesso em: 20 set. 2020.

O Risco Proibido e Sua Relevância no Crime de Desvio de Finalidade de Financiamento

Jenifer da Silva Moraes*

Introdução. 1 Desvio de finalidade: problemas e caminhos de solução por meio da dogmática. 1.1 A teoria da imputação objetiva. 2 A dinâmica do crédito no mercado financeiro. 3 A imputação típica no crime de desvio de finalidade. Conclusão. Referências.

Resumo

Pretende-se, por meio do presente trabalho, analisar a possibilidade de utilização de normas oriundas do Sistema Financeiro Nacional, de forma a limitar o espectro punitivo do crime previsto no artigo 20 da Lei 7.492, de 16 de junho de 1986. Para tanto, serão utilizados os métodos bibliográfico e dedutivo, para análise dos postulados referentes à teoria da imputação objetiva em sede penal, sendo analisadas as normas que regulam a dinâmica do mercado de crédito no sistema financeiro, com enfoque no critério de gerenciamento de risco utilizado pelas instituições financeiras para que, então, se conclua pela possibilidade de harmonização do tipo com os princípios violados por sua imprecisa redação legal.

Palavras-chave: Direito penal. Direito penal financeiro. Imputação objetiva. Desvio de finalidade de financiamento.

* Doutoranda em Direito Penal pela Universidade de Salamanca (Espanha). Mestre em Direito Penal pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Pós-graduada em Direito Penal Econômico pela Universidade de Coimbra/IBCCRIM. Pós-graduada em Direito Penal – Parte Geral pela Universidade de Coimbra/IBCCRIM. Graduada em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie (SP). Coordenadora adjunta do departamento de pesquisas do Instituto Brasileiro de Ciências Criminais (IBCCRIM). Professora de Direito Penal e Processo Penal da Faculdade Nove de Julho. Pesquisadora voluntária da Universidade Presbiteriana Mackenzie. Associada ao Instituto Brasileiro de Ciências Criminais (IBCCrim). Advogada.

The prohibited risk and its relevance in the crime of misuse of funding purpose

Abstract

The aim of this work is to analyze the possibility of using rules from the National Financial System in order to limit the punitive spectrum of crime provided for in article 20 of law 7492/86. To this end, bibliographic and deductive methods will be used, through the analysis of postulates referring to the Theory of Objective Imputation in criminal law, analyzing the rules that regulate the dynamics of the Credit market in the Financial System, focusing on the risk management criterion used by financial institutions so that, then, the possibility of harmonizing the type with the principles violated by its imprecise legal wording can be concluded.

Keywords: *Criminal Law. Financial Criminal Law. Objective imputation. Deviation from Funding Purpose.*

Introdução

Desde a entrada em vigor da lei de crimes contra o Sistema Financeiro Nacional (SFN), inexistiu uma harmonização entre o restante do ordenamento jurídico e os institutos criados por referido instrumento normativo. Muitos dos preceitos incriminadores inseridos na Lei 7.492, de 16 de junho de 1986, são dotados de redação legal imprecisa, majoração excessiva nas penas cominadas e apresentam violações a princípios basilares do Direito Penal.

O crime previsto no artigo 20 da Lei 7.492/1986 exemplifica justamente uma dessas hipóteses. Apesar de se caracterizar como o crime financeiro de maior incidência no período de 1966 a dezembro de 2015,¹ segundo levantamento realizado pelo Banco Central do Brasil (BC), não há, até hoje, uniformidade de aplicação no tocante a muitas variáveis que dizem respeito ao instituto, o que leva a uma inafastável insegurança jurídica quanto à sua aplicação.

Diante da imprecisa redação legal, que não permite uma esmerada delimitação da norma proibitiva, caberia ao âmbito jurisprudencial limitar sua aplicação de forma a minimizar os riscos advindos da sua formulação legal. Uma vez que a aplicação jurisprudencial não permite referida limitação e, ademais, permite a imputação a condutas que se mostram inofensivas, necessária se faz a utilização da dogmática de modo a determinar o alcance de referido tipo penal.

Justamente porque os postulados finalistas não encontram uma compatibilização suficiente entre a admissão do risco que é inerente a qualquer transação econômica e a tutela de bens jurídicos que devem ser protegidos de eventuais ofensas, a investigação do presente trabalho recairá sobre os postulados da doutrina funcionalista. Será utilizada a teoria da imputação objetiva como ferramenta voltada à delimitação do âmbito do risco permitido.

Para tanto, será feita, primeiramente, uma análise da aplicação jurisprudencial dada ao crime nos moldes atuais, a abordagem de três principais concepções da teoria da imputação objetiva e o estudo das principais normas que regem o mercado de crédito para, então, se proceder a uma possível delimitação do risco permitido segundo a dinâmica do sistema financeiro.

¹ Consulta realizada pelo link https://www.bcb.gov.br/Pre/crimes/Quadro_maiores_incidentes.pdf.

1 Desvio de finalidade: problemas e caminhos de solução por meio da dogmática

Diante do estabelecimento do crime de colarinho branco como o novo alvo do Direito Penal, e como resultado da descuidadosa criação legislativa oriunda do interesse em oferecer uma resposta imediata à ameaça, é que, em 1986, promulgou-se a Lei 7.492, fruto do Projeto de Lei do Senado 273 que, por sua vez, fora redigido não por juristas, mas por economistas, atendendo à solicitação formulada pelo BC.² Devido à falta de tecnicismo na redação legal e à desproporção na cominação de penas, a formulação de diversos dos tipos criados resultou em recorrente desrespeito a princípios constitucionais, como a legalidade e, até mesmo, a proporcionalidade.

O tipo previsto no artigo 20 da respectiva lei, qual seja, o crime de desvio de finalidade de financiamento, enquadra-se justamente em uma dessas situações. Devido à amplitude interpretativa acarretada pela utilização de expressões vagas, aumentou-se a possibilidade do enquadramento de condutas que não necessariamente devem ser objeto de tutela do Direito Penal. Isso porque a redação prevista no tipo penal faz alusão a “Aplicar, em finalidade diversa da prevista em lei ou contrato, recursos provenientes de financiamento concedido por instituição financeira oficial ou por instituição credenciada para repassá-lo”.

Adotando-se uma leitura esvaziada do tipo penal, nota-se que o principal problema da descrição utilizada pelo legislador reside na impossibilidade de diferenciação conceitual entre um ilícito que, em essência, seria objeto de tutela do Direito Penal, isto é, a *ultima ratio* do ordenamento jurídico, do ilícito combatido suficientemente pela esfera cível, qual seja, o mero inadimplemento contratual.

A conduta de aplicar valores obtidos com a celebração de um contrato em outra finalidade senão à estabelecida constitui-se, como regra, em lide de caráter civil, sujeita somente à indenização. Cabia ao legislador a inserção de um dado referencial, de modo a limitar a tipicidade a eventos que, justificadamente, apresentem um risco ao SFN, cuja tutela é o bem jurídico mediato da respectiva lei.

Desde a quebra paradigmática perpetrada pela obra de Claus Roxin em relação à forma como a teoria deve ser interpretada, sabe-se que o escopo do Direito Penal é majoritariamente tido como a proteção subsidiária de bens jurídicos, sendo a política criminal utilizada como fundamento legitimador da aplicação da dogmática penal.³ Sendo assim, não se pode permitir a manutenção de norma incriminatória dentro da *ultima ratio* do ordenamento que não satisfaça o critério de subsidiariedade, implicando a punição de condutas que sequer representam uma potencial ofensa ao bem jurídico eleito.

Como ressaltado, diante da incapacidade do legislador em estabelecer um limite conceitual sobre a abrangência do tipo, caberia ao âmbito jurisprudencial restringir uma aplicação da legislação de acordo com uma interpretação teleológica do ordenamento jurídico. O entendimento exarado pelos tribunais federais do país, entretanto, não proporciona um aumento da segurança jurídica. A observação de decisões proferidas indica uma desatenção aos problemas intrínsecos à formulação do preceito incriminatório, sobretudo pelo afastamento de institutos constituintes do Direito Penal, tais como a insignificância.

A exemplo do que se pretende demonstrar, em decisão proferida em agosto de 2016, entendeu o Tribunal Regional Federal da 1ª Região, ante a impossibilidade de aferição, acerca da insignificância de uma determinada conduta pelo simples argumento de que o bem jurídico tutelado pela norma penal seria mais abrangente que seu aspecto financeiro:

² PIMENTEL, Manoel Pedro. *Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1987, pp. 11-12.

³ ROXIN, Claus. *Derecho Penal Parte General*. Madrid: Civitas, 1997, pp. 51-52.

PENAL. PROCESSUAL PENAL. CRIME CONTRA O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL. ART. 20 DA LEI Nº 7.492/86. REJEIÇÃO DA DENÚNCIA. PRINCÍPIO DA INSIGNIFICÂNCIA. INAPLICABILIDADE. RECURSO PROVIDO. 1. É inaplicável

o princípio da insignificância ao crime previsto no art. 20 da Lei nº 7.492/86, por se tratar de delito em que o bem jurídico tutelado pela norma penal é bem mais abrangente que seu aspecto financeiro. 2. Na hipótese, o desvio de finalidade na aplicação de recursos obtidos com financiamento que tem origem no Fundo Constitucional de Financiamento do Norte - FNO, que tem como objetivo fomentar o desenvolvimento econômico e social da região, causa forte impacto na coletividade local, não podendo a conduta ser considerada irrelevante apenas com base no valor do empréstimo. 3. Recurso em sentido estrito a que se dá provimento, para receber a denúncia e determinar o retorno dos autos à origem. (RSE 0007048-28.2013.4.01.3900 / PA, Rel. DESEMBARGADOR FEDERAL NEY BELLO, Rel.Conv. JUIZ FEDERAL IRAN ESMERALDO LEITE (CONV.), TERCEIRA TURMA, e-DJF1 de 12/08/2016)

Não obstante, descarta-se a consideração sobre qual seria o destino dos recursos teoricamente aplicados em outra finalidade, bem como a consideração acerca do perigo ocasionado pela conduta praticada.

A exemplo, em acórdão proferido pelo Tribunal Regional Federal da 3ª Região, desconsiderou-se a aferição sobre o prejuízo ou sua potencial existência pelo simples argumento que o crime de natureza formal afasta a necessidade de sua verificação:

PENAL. APELAÇÕES CRIMINAIS. ARTIGO 20 DA LEI 7492/86. MATERIALIDADE COMPROVADA. AUTORIA E DOLO DEMONSTRADOS. CONJUNTO PROBATÓRIO. CRIME FORMAL. DESNECESSÁRIA COMPROVAÇÃO DE PREJUÍZO. PENA PRIVATIVA DE LIBERDADE MANTIDA. PENA DE MULTA REDUZIDA DE OFÍCIO. RECURSO DO RÉU IMPROVIDO.

1. Os réus foram denunciados como incursos nas sanções do artigo 20 da Lei 7492/86, por aplicarem recursos obtidos mediante financiamento concedido pelo Banco do Brasil em finalidade diversa da prevista no contrato.
2. Materialidade e autoria demonstradas.
3. O cotejo das provas carreadas nos autos mostra de forma segura que a ré praticou o delito, ficando demonstrado o efetivo dolo de obter financiamento de instituição financeira oficial para fim diverso do contratado.
4. A transação envolvendo os créditos obtidos perante o banco é irrelevante para afastar a configuração do delito, pois o crime em questão é formal, independe de prejuízo. A tutela penal busca proteger a credibilidade do mercado financeiro, das instituições e dos investidores. Com o desvio de recursos provenientes do financiamento, a política de controle de gastos públicos estaria comprometida.
5. Pena privativa de liberdade mantida. Pena devidamente fundamentada. Ausência de nulidade. De ofício, reduzida a pena de multa.
6. Apelação dos réus a que se nega provimento. (TRF 3ª Região, PRIMEIRA TURMA, 0003585-88.1997.4.03.6000, Rel. DES. FEDERAL VESNA KOLMAR, julgado em 20/09/2011, DATA:27/09/2011)

Assim, frente a esses problemas, a dificuldade dos postulados finalistas e considerando que o funcionalismo se permeia por uma visão sistêmica do Direito Penal e proporciona uma aproximação teleológica entre a lei e a realidade, utilizando a avaliação do risco como critério limitador do tipo, proceder-se-á, na presente investigação, pela utilização da teoria da imputação objetiva, de forma a restringir a aplicação da lei e adequá-la às reais necessidades da tutela penal.

1.1 A teoria da imputação objetiva

Ao longo de sua propagação, após meados da década de 1970, a ideia de imputação objetiva possuiu diversas roupagens, sendo o critério do risco utilizado como denominador comum das construções. Dentre os autores alemães cuja teoria obteve destaque, elevam-se Wolfgang Frisch, Claus Roxin e Gunther Jakobs.

A Teoria de Claus Roxin parte de uma intromissão da política criminal na teoria do delito. Seu modelo teórico pressupõe uma construção teleológica do conceito de crime, voltada ao alcance da opção político-criminal intentada pelo legislador. No que concerne à etapa da tipicidade, optou o autor pela inserção de um elemento adicional no juízo objetivo do tipo: a imputação objetiva do resultado.

Nos moldes idealizados por Roxin, anteriormente à verificação de eventual tipicidade subjetiva, deve-se aferir se o agente criou ou incrementou um risco proibido. Em uma segunda etapa analítica, tendo o agente criado ou incrementado um risco tido como proibido pelo ordenamento, recai a averiguação sobre o alcance do tipo penal.⁴

No tocante ao conceito de risco permitido, pressupõe-se como permitida uma conduta que cria um risco juridicamente relevante, mas que, de um modo geral (independentemente do caso concreto),⁵ é aceita pelo restante do ordenamento jurídico. Tal aceitação pressupõe uma regulamentação normativa ou o amparo consuetudinário e histórico de sua aceitação.

Em oposição à concepção de Roxin, Gunther Jakobs constrói sua teoria adotando a função do Direito Penal como a proteção da vigência da norma, e rechaça a ideia de proteção subsidiária de bens jurídicos. Critica a sistematização adotada por aquele autor e utiliza como plano de fundo os fundamentos extraídos da teoria dos sistemas de Nicklas Luhmann.

Para a elaboração de seu raciocínio, pressupõe a liberdade de comportamento do indivíduo e, conseqüentemente, de sua responsabilidade pelas conseqüências acarretadas por suas ações.⁶ Defende que o Direito Penal tem por única função afirmar a vigência da norma, no sentido de que o crime se daria somente em razão da lesão de sua vigência.⁷ Jakobs também adota uma teoria da imputação, mas considera como ação típica a violação de um papel social do ponto de vista objetivo. Em outras palavras, considera a tipicidade como sendo a realização de um risco proibido fora das expectativas do papel social exercido pelo autor.

Em sua concepção, a determinação da permissibilidade do risco dá-se como uma determinada conduta que não frustra expectativas, ou porque sua aceitação é necessária, ou porque é comum para a manutenção da possibilidade do contrato social. Afirma que, em determinadas situações,

4 ROXIN, Claus. *Estudos de Direito Penal*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 104.

5 ROXIN, Claus. *Derecho Penal Parte General*. Madrid: Civitas, 1997, p. 371.

6 MARTINELLI, João Paulo Orsini. Imputação Objetiva e Código Penal Brasileiro: ainda faz sentido a teoria das concausas? *In: Direito Penal: aspectos jurídicos controvertidos*. São Paulo, p. 209.

7 OLIVÉ, Juan Carlos Ferré, PAZ, Miguel Ángel Núñez, OLIVEIRA, William Terra de. BRITO, Alexis Couto de. *Direito Penal Brasileiro: parte geral. Princípios fundamentais e sistema*. 1. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011, pp. 59-61

prescinde-se de uma regulamentação jurídica para delimitar a permissibilidade de riscos, pois, igualmente, pode-se alcançar a segurança almejada mediante a utilização de outras vias ou instrumentos reguladores.⁸

Wolfgang Frisch, em construção diametralmente oposta à dos autores acima, determina sua teoria do comportamento típico pela teoria das normas, dividindo-a em dois planos: o primeiro, constitucional, onde são estudadas as necessidades de intervenção estatal no direito de liberdade; e o segundo, jurídico-penal, onde será cogitada a reprovação social merecedora de sanção penal, orientada pelo princípio da proporcionalidade.⁹

Segundo o autor, teria a doutrina dominante priorizado a imputação de resultados, esquecendo-se de que seu pressuposto seria o comportamento proibido praticado pelo autor, ou seja, a conduta típica. Assevera que determinados pressupostos manejados pela teoria da imputação não seriam propriamente seus pressupostos porquanto afetariam um círculo de problemas anteriores¹⁰ e, portanto, entende que a criação desaprovada do perigo unido à conduta seria em realidade uma conduta proibida. No tocante à análise de eventual risco permitido, subdivide as condutas possíveis em três grupos: em condutas reguladas pré-jurídico-penalmente, regulamentadas pré-juridicamente e ainda não reguladas explicitamente.¹¹

Diante disso, pondera que as normas, diretrizes, recomendações etc. possibilitam a fundamentação do juiz sobre a previsibilidade, uma vez que a conduta desaprovada requereria um juízo normativo adicional, consubstanciado na exigência de uma ponderação do autor sobre evitar o perigo criado por sua ação.¹²

A construção aqui proposta **não se filiará integralmente às construções acima identificadas**, mas considerará que a imputação da conduta ao tipo objetivo pressupõe, em primeiro lugar, **a ultrapassagem do nível de permissibilidade do risco** (nível este estabelecido com base no caso concreto, *a priori*, e considerando o regramento administrativo adjacente ao segmento do mercado em discussão¹³) e, em segundo lugar, **uma avaliação sobre a relevância do risco criado em relação à ofensa ocasionada ao bem jurídico**, esta sim *a posteriori* e também em relação ao caso concreto, considerando sobretudo o nível de previsibilidade do sujeito ativo e a confiança na não produção do resultado.

Partindo-se então, do pressuposto que o bem jurídico tutelado tem natureza dinâmica e, na específica hipótese do art. 20, geralmente o objeto de tutela imediato é o mercado de crédito e mediato o SFN,¹⁴ passaremos a identificar os parâmetros pelos quais a ultrapassagem do âmbito de permissibilidade do risco pode ser aferida, especialmente em relação à referência administrativa que orienta o funcionamento do mercado (ofensa ao mercado de crédito), para que então possamos analisar a relevância do risco criado (ofensa ao SFN).

8 JAKOBS, Gunther. *Tratado de Direito Penal*. 1. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2008, p. 290.

9 ARTINELLI, João Paulo Orsini. Imputação Objetiva e Código Penal Brasileiro: ainda faz sentido a teoria das concausas? *In: Direito Penal: aspectos jurídicos controvertidos*. São Paulo, p. 209.

10 MARTINELLI, João Paulo Orsini. Imputação Objetiva e Código Penal Brasileiro: ainda faz sentido a teoria das concausas? *In: Direito Penal: aspectos jurídicos controvertidos*. São Paulo, p. 209.

11 FRISCH, Wolfgang. *Desvalorar e imputar*. 1. ed. Barcelona: Atelier, 2004, p. 58.

12 FRISCH, Wolfgang. *Desvalorar e imputar*. 1. ed. Barcelona: Atelier, 2004, pp. 119-120.

13 Sobre a utilização das normas administrativas como ferramenta de identificação da permissibilidade do risco, ressaltamos que “a adoção de critérios oriundos de instâncias normativas extrajurídicas não implica em uma mera administrativa do Direito Penal, a medida em que existem vetores que atuam após o juízo sobre o risco criado pelo agente que competem única e exclusivamente ao âmbito penal de avaliação”. MORAES, Jenifer da Silva. *Imputação objetiva nos crimes contra o Sistema Financeiro Nacional: parâmetros de identificação do risco permitido segundo as diretrizes do mercado financeiro*. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020.

14 Neste sentido: MORAES, Jenifer da Silva. *Imputação objetiva nos crimes contra o Sistema Financeiro Nacional: parâmetros de identificação do risco permitido segundo as diretrizes do mercado financeiro*. 2020. 113 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020.

2 A dinâmica do crédito no mercado financeiro

Na construção aqui desenvolvida, considerando-se o bem jurídico imediato como o mercado de crédito, para que se proceda à delimitação do risco permitido no crime de desvio de finalidade de financiamento, faz-se necessária a observância dos regimentos que dão forma ao SFN, com enfoque no processo de concessão de crédito realizado por intermédio de um contrato de financiamento. A partir da análise das relações mercantis efetivadas no setor financeiro, é possível estabelecer um critério restritivo (legalmente ou consuetudinariamente) para determinar o que, na realidade, deve ser considerado como objeto de tutela do Direito Penal.

Segundo Cardim *et al.*,¹⁵ o sistema financeiro pode ser definido como “o conjunto de mercados financeiros existentes numa dada economia, pelas instituições financeiras participantes e suas inter-relações e pelas regras de participação e intervenção do poder público nessa atividade”. Sua segmentação, considerando a natureza das operações desenvolvidas, dá-se em mercado de crédito, mercado de câmbio, mercado monetário e mercado de capitais, sendo o primeiro relativo ao crime objeto da presente análise.

Como principal instrumento normativo voltado à tutela desse segmento temos a Resolução do BC 4.557, de 23 de fevereiro de 2017. Dela podem ser extraídas as seguintes considerações:

- 1) as instituições financeiras devem adotar uma estrutura de gerenciamento de risco de crédito;
- 2) a concessão de crédito por uma instituição financeira possui como principais critérios de avaliação de risco a capacidade do tomador e o risco oriundo do segmento no qual o tomador atua;
- 3) as instituições financeiras devem adotar mecanismos de recuperação de ativos em caso de inadimplência do tomador.

A previsão relativa à primeira delas deriva expressamente da Resolução 4.557/2017, do BC:

Art. 2º As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil enquadradas no segmento 1 (S1), no Segmento 2 (S2), no Segmento 3 (S3) ou no segmento 4 (S4), nos termos do art. 2º da Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017, devem implementar, nos termos dos arts. 5º a 6º e 65 a 67 desta Resolução:

I - estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos; e

II - estrutura de gerenciamento contínuo de capital.

§ 1º As estruturas de gerenciamento de que trata o caput devem ser:

I - compatíveis com o modelo de negócio, com a natureza das operações e com a complexidade dos produtos, dos serviços, das atividades e dos processos da instituição;

II - proporcionais à dimensão e à relevância da exposição aos riscos, segundo critérios definidos pela instituição;

III - adequadas ao perfil de riscos e à importância sistêmica da instituição; e

IV - capazes de avaliar os riscos decorrentes das condições macroeconômicas e dos mercados em que a instituição atua.

15 E.J. Cardim Et. Al. IN: OLIVEIRA, Virgínia I.; GALVÃO, Alexandre; RIBEIRO, Érico (orgs.). **Mercado Financeiro**. Rio de Janeiro: Campus, 2006, p. 15.

A previsão também encontra respaldo no artigo 1º da Resolução 4.271, de 30 de setembro de 2013, que dispõe sobre os critérios de concessão de financiamento imobiliário:

Art. 1º A concessão de financiamento imobiliário pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil deve ser precedida de avaliação do nível de risco da operação pela instituição concedente, efetuada com base em critérios consistentes, adequados e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, inclusive, os seguintes procedimentos:

Como parte da estrutura de gerenciamento de risco adotada por determinada instituição financeira, tem-se a avaliação do risco de crédito como o conjunto de parâmetros utilizados pelos decisores de crédito para avaliar a capacidade de pagamento do empréstimo ou financiamento a ser concedido.¹⁶ Sua estruturação é orientada à avaliação do risco de inadimplência, de forma que as transações se iniciam com a avaliação de capacidade de pagamento do cliente da instituição, passam pelo efetivo desembolso e terminam com o acompanhamento da transação e seu recebimento normal ou por meio de recuperação.¹⁷

Apesar de a especificidade dos critérios de avaliação depender de cada instituição individualmente considerada, estes devem atender a parâmetros genéricos preestabelecidos, considerando tanto a capacidade do tomador do crédito quanto a característica do negócio por ele perpetrado.

Na Resolução 2.682, de 22 de dezembro de 1999, do BC, voltada à classificação das operações de crédito especificamente, depreende-se que:

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:

I - em relação ao devedor e seus garantidores:

- a) situação econômico-financeira;
- b) grau de endividamento;
- c) capacidade de geração de resultados
- d) fluxo de caixa;
- e) administração e qualidade de controles;
- f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- g) contingências;
- h) setor de atividade econômica;
- i) limite de crédito;

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.

¹⁶ OLIVEIRA, Virgínia I.; GALVÃO, Alexandre; RIBEIRO, Érico (orgs.). *Mercado Financeiro*. Rio de Janeiro: Campus, 2006, p. 99.

¹⁷ OLIVEIRA, Virgínia I.; GALVÃO, Alexandre; RIBEIRO, Érico (orgs.). *Mercado Financeiro*. Rio de Janeiro: Campus, 2006, p. 97.

Por fim, tem-se que a estrutura de gerenciamento de risco mantida pelas instituições deve conter mecanismos que viabilizem a recuperação de créditos diante de eventual descumprimento contratual por parte do tomador. Tal providência extrai-se expressamente da também já mencionada Resolução 4.557/2017:

Art. 6º A estrutura de gerenciamento de riscos deve identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar:

I - o risco de crédito, conforme definido no art. 21, a que a instituição esteja sujeita de maneira relevante;

Assim, pela avaliação das normas administrativas acima citadas, a respeito do primeiro âmbito de imputação é possível chegar às seguintes conclusões:

- i) o bem jurídico imediato nos crimes financeiros varia entre os diferentes tipos de mercado, mas, no específico caso do artigo 20, é essencialmente o mercado de crédito;
- ii) a regulação administrativa servirá como parâmetro para se avaliar a permissibilidade do risco ao bem jurídico;
- iii) essa avaliação só poderá ser realizada em relação ao caso concreto e à capacidade do agente de se comportar de acordo com a norma administrativa;
- iv) a criação de um risco proibido ao mercado de crédito pressupõe a extrapolação do risco de crédito.

Identificado, então, o espectro pelo qual a análise sobre a permissibilidade da conduta deve recair, devemos, no momento seguinte, identificar as hipóteses em que essa ultrapassagem deve ser considerada relevante ao ponto de ensejar a atuação penal, tendo em vista a necessidade de diferenciação da instância civil/administrativa do escopo da *ultima ratio*.

3 A imputação típica no crime de desvio de finalidade

As observações acima dispostas permitem uma delimitação mais precisa quanto ao que deve ser considerado como pertencente ao risco permitido no crime previsto no artigo 20 da Lei 7.492/1986.

A conduta prevista no tipo faz referência a aplicar em finalidade diversa da acordada os recursos obtidos por um contrato de financiamento. Para que se proceda a uma diferenciação do ilícito que justifica a imposição de uma sanção criminal daquele que deve tão somente ser objeto da seara cível do ordenamento, faz-se necessária a consideração da **relevância** de referido desvio em consideração com os parâmetros utilizados pela instituição financeira para sua concessão, bem como sua potencial ofensividade à higidez do SFN, bem jurídico mediato tutelado pelos dispositivos da referida lei.

Sabe-se, em primeiro lugar, que a instituição financeira contabiliza previamente os riscos oriundos da concessão de crédito a algum solicitante e que, para tanto, procede a uma análise tanto da pessoa tomadora quanto da atividade para qual o valor será concedido.

O que se propõe é a utilização de tais critérios como referenciais para a verificação dessa relevância, uma vez que a própria instituição que concede o crédito faz uma investigação prévia relativamente ao elemento risco e, ao entender pela sua concessão, admite sua possibilidade, **sendo, portanto,**

incongruente entender pela ofensa da instituição ou do próprio sistema financeiro, caso o desvio de finalidade não resulte em qualquer modificação quanto a este aspecto.

Conforme determina a Resolução 2.682/1999, do BC, a instituição financeira deve necessariamente considerar com relação ao devedor: a situação econômico-financeira, o seu grau de endividamento, o fluxo de caixa, a administração e qualidade de controles, a pontualidade e atrasos nos pagamentos, as contingências, o setor de atividade econômica e o limite de crédito. Com relação à operação realizada: a natureza e a finalidade da transação, as características das garantias e o valor.

Com base em tais critérios, deve classificar as operações de crédito em ordem crescente de riscos do nível AA ao nível H. Diante disso, é defensável o entendimento de que **o desvio dos valores obtidos pelo tomador só passa a ser relevante, quando representa uma modificação quanto os critérios analisados pela instituição pela sua concessão.**

Em outras palavras, se o tomador do crédito utiliza o valor adquirido em finalidade diversa da contratada, **mas seu desvio não modifica em nada os critérios previamente aceitos pela instituição para sua concessão, pode-se considerar que a violação administrativa não é relevante, uma vez que sequer o risco de eventual inadimplemento se modificou.** Exemplo: se um agricultor adquirir valores para o plantio de determinada cultura agrícola e utiliza o valor para outra cultura agrícola senão aquela especificada no contrato, atua atipicamente, uma vez que sua avaliação representa o mesmo risco à instituição quando da celebração do contrato.

Caso, por outro lado, utilize o valor arrecadado para adquirir um veículo, por exemplo, modifica-se o critério relativo ao “setor de atividade econômica” e, portanto, o risco proibido passa a ser relevante e acarreta uma ofensa à dinâmica de concessão de crédito, a depender do valor envolvido. Sob o mesmo raciocínio, caso a modificação seja em relação ao fomento da economia em outra localidade, há que se avaliar eventual alteração dos critérios anteriormente aferidos, como a alteração da natureza e da finalidade da transação.

O reconhecimento da mensuração do risco como critério estabelecedor da relevância do fato não legitima a colocação da higidez financeira da instituição como único bem jurídico tutelado pela norma em estudo. Indica, por outro lado, que a consideração de uma potencial ofensa ao SFN mostra-se desarrazoada se, de antemão, a conduta praticada sequer possibilitou a modificação do cenário apresentado no momento do requerimento do crédito. Dito de outra forma, se sequer a instituição foi potencialmente atingida pela conduta praticada, quiçá será a higidez do SFN.

Identificada, pois, ofensa em relação ao mercado de crédito, vale ressaltar a necessidade de se avaliar a ofensividade da conduta em relação ao bem jurídico mediato, no caso, o SFN, ou seja, deve-se questionar se naquelas condições o comprometimento do mercado de crédito pode ofender o funcionamento do SFN, regionalmente considerado, daí porque desarrazoadas as alegações de que a insignificância da conduta não pode ser aferida, posto que o crime “tem natureza formal”.

Conclusão

Por meio dos estudos apresentados no presente artigo, conclui-se pela possibilidade de utilização das normas administrativas, oriundas do SFN, voltadas à tutela do mercado de crédito como um critério limitador do alcance do tipo penal de desvio de finalidade de financiamento.

Segundo a investigação aqui realizada, constitui a criação ou incremento de um risco proibido como o primeiro critério necessário à imputação típica, sendo, este, no referido caso, delimitado segundo os critérios de previsibilidade eleitos pela própria instituição financeira como ferramentas para aferição do risco de crédito.

Somado a isso, em um segundo momento de avaliação, permite-se a observação acerca da potencialidade ofensiva da conduta pela extrapolação desse risco e, posteriormente, para a dinâmica do SFN, considerado regionalmente.

Assim, apresenta-se a teoria da imputação objetiva como aquela que melhor permite a adequação da teoria do delito aos problemas advindos com a intensificação da tomada de riscos dentro da dinâmica do mercado financeiro, sendo uma ferramenta apta a restringir referido tipo penal ao adequado à manutenção dos princípios consagrados constitucionalmente e, por decorrência, da segurança jurídica, imprescindível a qualquer ordenamento jurídico contemporâneo.

Referências

BITENCOURT, Cezar Roberto. BRENDA, Juliano. **Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional**. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.365**, de 12 de setembro de 2007. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Circular&numero=3365>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.701**, de 13 de março de 2014. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48558/C_Circ_3701_v2_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.644**, de 4 de março de 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48993/Circ_3644_v18_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.647**, de 4 de março de 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48990/Circ_3647_v2_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.648**, de 4 de março de 2013. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/Normativ/CIRCULAR3648.pdf>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.678**, de 31 de outubro de 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ_3678_v2_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.751**, de 31 de março de 2015. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48566/Circ_3751_v2_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.809**, de 25 ago. 2016. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50258/Circ_3809_v5_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Circular 3.876**, de 31 de janeiro de 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50523/Circ_3876_v2_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 1.559**, de 22 de dezembro de 1988. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=1988&numero=1559>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 2.554**, de 24 de setembro de 1998. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1998/pdf/res_2554_v3_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 2682**, de 21 de dezembro de 1999. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 3.308**, de 31 de agosto de 2005. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=2005&numero=3308>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 3.464**, de 26 de junho de 2007. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=2007&numero=3464>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 3.721**, de 30 de abril de 2009. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=2009&numero=3721>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 3.921**, de 25 de novembro de 2010. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49511/Res_3921_v2_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.257**, de 31 de outubro de 2013. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao&numero=4257>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.277**, de 31 de outubro de 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48853/Res_4277_v3_P.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.280**, de 31 de outubro de 2013. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolucao&numero=4280>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.388**, de 18 de dezembro de 2014. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=2014&numero=4388>. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.557**, de 23 de fevereiro de 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50344/Res_4557_v1_O.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.745**, de 29 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-n-4.745-de-29-de-agosto-de-2019-213801311>.pdf. Acesso em: 8 mar. 2022.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.656**, de 26 de abril de 2018. Disponível em: https://www.ancord.org.br/wp-content/uploads/2021/06/Resolucao-CMN-n-4.926-de-24_6_2021-1.pdf. Acesso em: 8 mar. 2022.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.926**, de 24 de junho de 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50630/Res_4678_VI_O.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. BANCO CENTRAL. **Resolução 4.678**, de 31 de julho de 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50630/Res_4678_VI_O.pdf. Acesso em: 5 set. 2019.

BRASIL. Lei Complementar 130, de 17 de abril de 2009. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo e revoga dispositivos das Leis 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp130.htm. Acesso em: 6 mar. 2017.

BRASIL. Lei 7.492, de 16 de junho de 1986. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. Brasília, 16 de junho de 1986. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L7492.htm. Acesso em: 29 ago. 2015

BRITO, Alexis Couto de. **Crimes Contra o Sistema Financeiro Nacional**. In: JUNQUEIRA, Gustavo Octaviano Diniz. FULLER, Paulo Henrique Aranda. Legislação Penal Especial – VOLUME 2. 3º ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

BRITO, Alexis Couto de. **Imputação Objetiva: Crimes de Perigo e Direito Penal Brasileiro**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BUSATO, Paulo. **Fatos e Mitos sobre a Imputação Objetiva**. 1 ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008.

FRAGOSO. Heleno Cláudio. **O novo direito penal tributário e econômico, in revista brasileira de criminologia e direito penal**. No 12, janeiro-março, 1966, p. 63 e 64, *apud*: PIMENTEL, Manoel Pedro. Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1987.

FRISCH, Wolfgang. **Comportamiento típico e imputación del resultado**. 1º ed. Madrid: Marcial Pons, 2004.

FRISCH, Wolfgang. **Desvalorar e imputar**, 1 ed. Barcelona: Atelier, 2004.

GOMES, Mariângela Gama de Magalhães. **Direito Penal e Interpretação Jurisprudencial: do princípio da legalidade às súmulas vinculantes**. São Paulo: Atlas, 2008.

GRECO, Luís. **Um Panorama da Teoria Da Imputação Objetiva**. 4 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

HONIG, Richard. Causalidade e imputação. In: SANCINETTI, Marcelo. **Causalidad, Riesgo e Imputación**. 1 ed. Buenos Aires: Hammurabi, 2009.

JAKOBS, Gunther. **La Imputación Objetiva en Derecho Penal**. 2 ed. Buenos Aires: Ad Hoc. 2002.

JAKOBS, Gunther. **Tratado de Direito Penal**. 1 ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2008.

MARTINELLI, João Paulo Orsini. Imputação Objetiva e Código Penal Brasileiro: ainda faz sentido a teoria das concausas. *In: Direito Penal: aspectos jurídicos controvertidos*. São Paulo, p. 209.

MORAES, Jenifer da Silva. **Imputação objetiva nos crimes contra o Sistema Financeiro Nacional: parâmetros de identificação do risco permitido segundo as diretrizes do mercado financeiro**. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2020.

OLIVÉ, Juan Carlos Ferré, PAZ, Miguel Ángel Núñez, OLIVEIRA, William Terra de. BRITO, Alexis Couto de. **Direito Penal Brasileiro: Parte Geral. Princípios Fundamentais e Sistema**. 1 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

PIMENTEL, Manoel Pedro. **Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1987

ROXIN, Claus. **Derecho Penal, Parte General**. Madrid: Civitas, 1997.

ROXIN, Claus. **Estudos de Direito Penal**. 2 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

ROXIN, Claus. **Funcionalismo e Imputação Objetiva no Direito Penal**. 3 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

ROXIN, Claus. **Novo Desenvolvimento da Dogmática jurídico penal na Alemanha**. Barcelona, 2012.

SÁNCHEZ, Jesus Maria Silva. **Aproximação ao Direito Penal Contemporâneo**. 1 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011

SANTOS, Cláudia Maria Cruz. **O Crime de Colarinho Branco: da origem do conceito e sua relevância criminológica à questão da desigualdade na administração da justiça penal**. Studia Jurídica no 56, Coimbra: Coimbra Editora, 2001.

SUTHERLAND, Edwin H. **El Delito de Cuello Blanco**. Montevideo: B de F, 2009.

SUTHERLAND, Edwin H. **Crime de Colarinho Branco**. 1 ed. Rio de Janeiro: Revan, 2015.

Parecer 396/2021-BCB/PGBC

Parecer que avalia o ingresso do Banco Central do Brasil (BC) como assistente do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), ou como *amicus curiae*, nos autos do Recurso Especial (REsp) 1.867.409 – que discute classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do Regime de Administração Especial Temporária (Raet) da massa falida do Banco Cruzeiro do Sul S.A. (BCS).

Bernardo Henrique de Mendonça Heckmann

Procurador do Banco Central

Lucas Farias Moura Maia

Procurador-Chefe do Banco Central

Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho

Subprocurador-Geral do Banco Central

Flavio José Roman

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Parecer Jurídico 396/2021-BCB/PGBC
PE 190950

Brasília, 28 de junho de 2021.

Ementa: Recurso Especial (REsp) nº 1.867.409. Recorrentes: Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e Banco Cruzeiro do Sul S.A. - massa falida (BCS). Recorridos: os mesmos. REsp que discute classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do Regime de Administração Especial Temporária (RAET) do BCS. Legitimidade do Banco Central do Brasil para ingresso no feito na qualidade de amicus curiae. A representatividade adequada do BCB e a relevância do tema. Legitimidade do Banco Central do Brasil para ingresso no feito na qualidade de assistente simples. O interesse jurídico do Banco Central. Seguro de depósitos e suas finalidades. Por que o seguro de depósitos? Considerações de mérito acerca do Recurso Especial nº 1.867.409. Contexto fático. A administração do FGC por meio do RAET não tem o condão de modificar a natureza originária dos créditos, haja vista que não se enquadra na hipótese do art. 83, inciso VIII, b, da Lei nº 11.101, de 2005. Indevida aplicação do art. 351 do Código Civil e das violações aos art. 83, caput, incisos VI e VIII, e art. 126, todos da Lei nº 11.101, de 2005, e do princípio da par conditio creditorum. Conclusões. Pronunciamento ostensivo ou não sujeito a restrição de acesso.

Senhor Procurador-Chefe,

I. ASSUNTO

Trata-se da avaliação do ingresso do Banco Central do Brasil (BCB) como assistente do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), ou como *amicus curiae*, nos autos do Recurso Especial (REsp) nº 1.867.409 – que discute classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do Regime de Administração Especial Temporária (RAET) da massa falida do Banco Cruzeiro do Sul S.A. (BCS).

2. Verifico que o REsp nº 1.867.409 foi interposto pelo FGC com fundamento no art. 105, inciso III, alíneas “a” e “c”, da Constituição da República – aduzindo violação ao art. 1.022, do Código de Processo Civil (CPC), aos arts. 141 e 492, do CPC (princípio da congruência), indevida aplicação do art. 351 do Código Civil (CC) e violações aos art. 83, *caput*, incisos VI e VIII, e art. 126, da Lei nº 11.101, de 2005, além de divergência jurisprudencial em relação ao consignado no REsp 1.327.067/DF –, bem como pelo BCS – alegando a violação ao art. 83, VIII, b, da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 – contra o acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça de São Paulo, assim ementado:

“Agravo de instrumento. Recurso interposto contra a r. decisão que afastou a tese securitária e alterou a classificação do crédito do FGC de subordinado para quirografário. Decisão fundada em três premissas: 1) inexistência de relação securitária entre o BCS e o FGC; 2) a figura do administrador especial temporário não se equipara à do administrador sem vínculo empregatício, previsto no art. 83, inciso VIII, alínea ‘b’, da Lei nº 11.101/05; e 3) o FGC não se beneficiou da função de administrador durante o RAET para obter uma melhor posição para o recebimento de seu crédito.

[...]

Inteligência do art. 351 do CC/02. Preferência legalmente imposta em caso de sub-rogação parcial, quando insuficientes os bens do devedor comum. Credores originários (depositantes/investidores do sistema financeiro) só em parte reembolsados que têm preferência em relação ao FGC (sub-rogado) na cobrança da dívida restante (saldo da aplicação bancária excedente à garantia ordinária ou especial), se os bens da massa falida do BCS (devedor comum) forem insuficientes para a satisfação integral de ambos os créditos. Inaplicabilidade do dispositivo afastada por quatro razões: 1) direito falimentar que, embora de natureza privada, revela matéria de ordem pública, de interesse da própria administração da Justiça, autorizando o reconhecimento de sua incidência, ainda que em fase recursal, sem violação ao princípio do duplo grau, que veda a supressão de instância; 2) estatuto do FGC que remete à disciplina civil da sub-rogação (art. 346, inciso III, do CC/02), cujo capítulo (“Do Pagamento com Sub- Rogação”) encerra-se, justamente, com o disposto no art. 351; 3) dispositivo que não distingue hipóteses de sub- rogação legal, convencional, universal ou particular/singular, incidindo sobre todas. Literalidade do artigo que, conquanto se refira à “cobrança da dívida restante”, não se restringe aos casos de concurso particular/singular. Termo “cobrança” que deve ser entendido, de forma mais ampla, como “satisfação”. Concurso universal na falência que é, sem dúvidas, também um meio para a satisfação do crédito; e 4) pelo princípio da par conditio creditorum, deve-se prestigiar a solução que este E. TJSP já adotou no julgamento de outros casos absolutamente análogos ao presente.

Observação quanto aos critérios objetivos para operacionalização prática deste julgamento. Diante da situação concursal, o estabelecimento de preferência entre credores da mesma categoria (quirografários) demandará, futuramente, auxílio técnico para a correta implementação das diretrizes ora estabelecidas. O FGC discute, na origem, um crédito no valor de R\$ 2.025.335.922,32, que compreende: 1) R\$ 74.281.145,83 (garantia ordinária, à época limitada a R\$ 70.000,00, decorrente da função paybox clássico); 2) R\$ 1.923.443.334,42 (garantia especial de DPGEs, limitada a 20 milhões, decorrente da função paybox clássico); e 3) R\$ 27.281.145,83 (mútuo com a Holding, datado de 21/10/2011, decorrente da função paybox plus). Somente o crédito por sub-rogação (R\$ 74.281.145,83 e R\$ 1.923.443.334,42 decorrentes da função paybox clássico), será considerado sub- quirografário, e apenas em relação aos credores originários garantidos (depositantes/investidores do sistema financeiro), permanecendo, quanto ao restante (decorrente da função paybox plus), a igualdade de condições com os demais créditos integrantes da classe quirografária (art. 83, inciso VI, da Lei nº. 11.101/05). Solução sui generis que não viola a igualdade consagrada pelo princípio da par conditio creditorum. Garantia constitucional da igualdade substancial que possibilita o tratamento desigual entre credores desiguais, ainda que integrantes de uma mesma classe, na medida de suas desigualdades.

Sucumbência. Questão discutida em recurso autônomo (AI 2096035- 95.2017.8.26.0000).

Agravo de instrumento parcialmente conhecido e provido em parte, na extensão conhecida, com ressalva e observação.”

3. Nestes termos, observo que a questão central do REsp nº 1.867.409 é a discussão acerca da classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do RAET do Banco Cruzeiro do Sul S.A. - massa falida.

4. Esse é o breve relatório, passo à análise do tema.

II. APRECIÇÃO

II.1 - Legitimidade do Banco Central do Brasil para ingresso no feito na qualidade de *amicus curiae*. A representatividade adequada do BCB e a relevância do tema

5. Conforme leciona a doutrina, o *amicus curiae* é um auxiliar do juízo, cujo objetivo é o de aprimorar as decisões proferidas pelo Poder Judiciário, sendo a participação deste terceiro consubstanciada em apoio técnico ao magistrado¹.

6. Como bem se sabe, o que enseja a participação deste terceiro no processo é a circunstância de ser ele legítimo portador de “interesse institucional”, assim entendido aquele interesse que ultrapassa a esfera jurídica de um indivíduo, para assumir um caráter metaindividual, típico de uma sociedade pluralista e democrática². Ademais, a atuação do *amicus curiae* pressupõe sua representatividade adequada, consubstanciada na pertinência temática entre as finalidades institucionais do interveniente e a matéria contida no processo em que se faculta o auxílio do “colaborador da Corte”³.

7. O BCB é a entidade responsável por executar a supervisão do Sistema Financeiro Nacional, que, em linhas gerais, consiste na permanente verificação do atendimento às normas disciplinadoras do setor, cuja elaboração é atribuição da regulação financeira.

8. Como alguns dos principais objetivos da regulação e da supervisão financeira são a manutenção da estabilidade do sistema financeiro e a prevenção de crises bancárias, cria-se vínculo indelével entre aquelas atividades e a atuação do FGC, cujas finalidades estão declaradas no art. 2º do Anexo I da Resolução CMN nº 4.722, de 30 de maio de 2019:

“Art. 2º O FGC tem por finalidades:

I - proteger depositantes e investidores no âmbito do sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulamentação;

II - contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional; e

III - contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica.”

9. *In casu*, o REsp nº 1.867.409 discute a classificação de créditos do FGC na qualidade de administrador do RAET do BCS, em valores cujos patamares elevadíssimos podem influenciar não apenas o bom funcionamento do FGC, mas do próprio funcionamento do Sistema Financeiro Nacional, considerando que o FGC compõe os mecanismo de prevenção de crises sistêmicas⁴.

¹ Nesse sentido: DIDIER JR, Fredie; BRAGA, Paula Sarno; OLIVEIRA, Rafael. *Aspectos processuais da ADIN e da ADC*. In *Ações Constitucionais*. DIDIER JR, Fredie (org.). Salvador, Juspodivm, 2006, p. 393-401.

² Nesse sentido: CASSIO SCARPINELLA BUENO. *Amicus Curiae: Uma Homenagem a Athos Gusmão Carneiro*. In *O Terceiro no Processo Civil Brasileiro e Assuntos Correlatos. Estudos em Homenagem ao Professor Athos Gusmão Carneiro/coordenação Fredie Didier Jr*. [et. al.]. São Paulo, Revista dos Tribunais, 2010, p. 160.

³ “[N]o processo coletivo, entre outras exigências para que o legitimado seja um representante adequado para o interesse ou direito coletivo, pode-se apontar: um bom conhecimento dos fatos envolvendo a demanda; possua credibilidade em virtude de demonstrar ter um bom caráter e ser honesto”. RODRIGUES NETTO, Nelson. *A Intervenção de Terceiros nos Julgamentos da Repercussão Geral do Recurso Extraordinário e do Recurso Especial Paradigmático*. In *O Terceiro no Processo Civil Brasileiro e Assuntos Correlatos. Estudos em Homenagem ao Professor Athos Gusmão Carneiro/coordenação Fredie Didier Jr*. [et. al.]. São Paulo, Revista dos Tribunais, 2010, p. 160.

⁴ “Ao propiciar segurança aos correntistas de que, independentemente da quebra da instituição financeira, suas economias estarão protegidas, o seguro (sic) de depósitos procura reduzir a possibilidade de ocorrência de corridas bancárias.” ALVES PINTO, Gustavo Mathias. *Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro*. São Paulo: Almedina, 2015, p. 132

10. Segundo a anexa Nota 367/2021-BCB/DERAD, a preocupação do BCB está evidenciada no caso nos seguintes termos:

“17. As garantias prestadas e a contratação de operações de assistência ou de suporte financeiro, são cruciais para o funcionamento normal do SFN, especialmente para assegurar liquidez às instituições de menor porte em ambiente de maior aversão a risco.

18. Nesse contexto, e do ponto de vista do Derad, há preocupação quanto ao risco de descapitalização do FGC em caso de perdas advindas de eventual reclassificação de créditos que o levasse ‘ao final da fila’ de credores. O comprometimento de sua capacidade de atuar efetivamente pela estabilidade, confiabilidade e higidez do SFN poderia levar o FGC a acionar mecanismos de recolhimento de receitas adicionais (conforme previsão do seu Estatuto).

19. Todavia, a existência de mecanismos para levantamento de receitas adicionais, também não significa inexistência de impacto para o SFN. A liquidez do FGC (tamanho do Fundo) é estimada por modelo que leva em conta todos os riscos a que o Fundo está exposto. Assim, a descapitalização em caso de não ressarcimento de dispêndios do FGC no cumprimento de sua missão (pagamento de garantias e contratação de operações de assistência e de suporte financeiro) aumentaria seu nível de exposição a riscos e, conseqüentemente, a necessidade de recursos adicionais para fazer frente às suas obrigações. As receitas do FGC são contribuições das instituições associadas que, inevitavelmente, repassam o custo a todos os seus clientes.

20. Nesse sentido, a classificação dos créditos do FGC como subordinado ou como subespécie dentro da categoria quirografários, na hipótese de que não haja recursos suficientes para satisfazer os créditos do FGC, implica transferência de custo a todos os clientes das instituições associadas, enquanto que, na manutenção do crédito do FGC em igualdade de condições aos demais quirografários, esse custo é dividido entre o FGC e os demais clientes da instituição em regime de resolução. Exemplificando, no caso da aplicação do art. 351 do Código Civil, os investidores de valores acima da garantia oferecida pelo FGC (atualmente, valores até de R\$ 250 mil, para a garantia ordinária, e até R\$40 milhões - para investidor comum - ou de R\$400 milhões - para instituição associada - para garantia especial), receberiam com prioridade em relação ao FGC. Ou seja, grandes investidores, inclusive instituições associadas, com garantia de até R\$400 milhões, depois de receberem a garantia prestada pelo FGC, receberiam os seus saldos remanescentes antes do recebimento de recursos que foram captados de todo o sistema, incluindo custo para os pequenos poupadores, para manutenção da estabilidade do SFN. É como se o grande investidor contasse com uma garantia extra, já que teria o privilégio de receber seus recursos com prioridade aos demais, menores poupadores, que contribuem para o efetivo cumprimento da missão do FGC.

21. Note-se, por fim, que as operações de assistência e de suporte financeiro realizadas pelo FGC são soluções negociadas entre a instituição contratante e o próprio fundo. Embora deva obedecer a condições mínimas previstas no Estatuto e Regulamento do FGC, a concessão dessas operações é sujeita à decisão discricionária do Fundo.

22. Para além das preocupações já pontuadas, a classificação dos créditos do FGC como subordinado ou subespécie de crédito quirografário cria um desincentivo à concessão de operações desse tipo, haja vista que, caso a situação crítica da instituição contratante resulte em decretação de liquidação extrajudicial, a probabilidade de recuperação do recurso ficaria significativamente reduzida. A diminuição das opções de socorro a instituições em situação crítica impõe risco ao SFN e inviabiliza o cumprimento da missão institucional do FGC.

[...]

25. A eventual classificação do crédito do administrador extrajudicial como crédito subordinado preocupa esta Autarquia no sentido de que possa gerar insegurança, para os possíveis nomeados a administradores de regimes, seja o FGC ou não, ao verem seus créditos classificados como subordinados.

E assim, desestimular o interesse de agentes em atuarem como administradores de RAET.

26. É especialmente preocupante a fundamentação a ser adotada para se alcançar tal classificação, pois a adoção de analogias que resultem na expansão das responsabilidades e dos ônus dos administradores dos regimes de resolução para além do que determina a legislação aplicável ao exercício de tal função impõe elevado risco a toda e qualquer pessoa que possa vir a atuar como interventor, liquidante ou administrador de RAET.” (Destques acrescidos.)

11. Tais circunstâncias indicam a imprescindibilidade da manifestação de órgãos e entidades capazes de fornecer subsídios técnico-jurídicos ao julgamento da demanda. Nesse descortino, ganha proeminência a participação do BCB no feito, tendo em vista sua qualidade de autarquia especial reguladora e supervisora do Sistema Financeiro Nacional, responsável por zelar por sua estabilidade e eficiência – nos termos do que dispõem os artigos 9º e 10 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 e art. 1º, parágrafo único da Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021 –, bem como sua missão institucional de zelar pelo bom funcionamento daquele sistema.

12. Além disso, a segurança jurídica dos depositantes e depositários está intrinsecamente relacionada à certeza do regular andamento das instituições financeiras. Um ambiente de dúvidas e incertezas em torno dos depósitos ostenta o potencial de trazer instabilidades para o mercado, com efeitos nefastos para todo o Sistema Financeiro Nacional.

13. Ademais, o art. 138 do CPC é bastante claro ao determinar que o relator, considerando a relevância da matéria, a especificidade do tema objeto da demanda ou a repercussão social da controvérsia, poderá admitir a participação de pessoa natural ou jurídica, órgão ou entidade especializada⁵.

14. Destaco, ainda, o reconhecimento da relevância da matéria consignado nas próprias palavras do Min. Rel. Luis Felipe Salomão, nos autos do Recurso Especial nº 1.867.409, notadamente no despacho que encaminhou o feito à Subprocuradoria-Geral da República, para parecer, em razão da importância do tema discutido⁶.

15. Nesse contexto, constatada a relevância da matéria discutida, bem como a representatividade adequada do tema para o BCB, entendo que seja o caso de se requerer o ingresso, na qualidade de *amicus curiae*, com fulcro no art. 138 do CPC, nos autos do Recurso Especial nº 1.867.409.

II.2 - Legitimidade do BCB para ingresso no feito na qualidade de assistente simples. O interesse jurídico do BCB

16. Caso não se entenda pelo ingresso do BCB na qualidade de *amicus curiae*, com fulcro no art. 138 do CPC, também entendo cabível, alternativamente, o ingresso do BCB como assistente do FGC.

⁵ “Art. 138. O juiz ou o relator, considerando a relevância da matéria, a especificidade do tema objeto da demanda ou a repercussão social da controvérsia, poderá, por decisão irrecorrível, de ofício ou a requerimento das partes ou de quem pretenda manifestar-se, solicitar ou admitir a participação de pessoa natural ou jurídica, órgão ou entidade especializada, com representatividade adequada, no prazo de 15 (quinze) dias de sua intimação.”

⁶ “Em razão da matéria e da relevância da discussão em comento, remeta-se ao Parquet para parecer.” (Destques acrescidos.)

17. Isso porque, como já referenciado, o BCB é a entidade responsável por executar a supervisão do Sistema Financeiro Nacional, que, em linhas gerais, consiste na permanente verificação do atendimento às normas disciplinadoras do setor, cuja elaboração é atribuição da regulação financeira, e o FGC tem como finalidades proteger depositantes e investidores no âmbito do sistema financeiro, contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica.

18. Tanto é assim que, em acréscimo ao contexto fático já consignado no capítulo antecedente, a anexa Nota 367/2021-BCB/DERAD consigna que “O BCB e o FGC atuam complementarmente e em estreita colaboração para garantir a confiabilidade, a estabilidade e a higidez do Sistema Financeiro Nacional (SFN).”

19. A par disso, tendo em vista que a assistência simples é modalidade de intervenção de terceiros que tem como requisito essencial a demonstração de interesse jurídico do interveniente em que o resultado de uma causa pendente seja favorável a uma das partes, parece-me inquestionável o interesse jurídico do Banco Central nas causas de que se trata, tudo com amparo no art. 119 do CPC.⁷

20. Assim, evidenciado o interesse jurídico, entendo também ser possível requerer-se o ingresso do BCB, na qualidade de assistente simples do FGC, com fulcro no art. 119 do CPC, nos autos do Recurso Especial nº 1.867.409.

II.3 - Seguro de depósitos e suas finalidades. Por que o seguro de depósitos?

21. Em 1930, uma série de quebras de bancos no sul e no meio-oeste dos Estados Unidos da América (EUA) espalhou medo entre os depositantes e gerou ondas de corridas bancárias no país nos anos seguintes: 1.345 bancos quebraram em 1930, 2.298, em 1931 e 1.456, em 1932⁸. A confiança do público no sistema bancário norte-americano era minúscula e os estados daquela federação chegavam ao ponto de decretar feriados bancários para evitar saques⁹, o que não aliviava a pressão sobre o sistema financeiro. Em março de 1933, metade dos estados havia declarado feriados do tipo. Naquele mesmo mês, o recém-eleito Presidente Franklin Roosevelt decretou feriado nacional para os bancos. O sistema bancário norte-americano havia colapsado.

22. Atento à crise de confiança que obstava a recuperação da economia norte-americana após a Crise de 1929, em seu primeiro discurso como Presidente, Roosevelt declarou que “a única coisa de que devemos ter medo é do próprio medo – inominável, desarrazoado, injustificado terror que paralisa os necessários esforços para converter recuo em avanço”.¹⁰

⁷ “Art. 119. Pendendo causa entre 2 (duas) ou mais pessoas, o terceiro juridicamente interessado em que a sentença seja favorável a uma delas poderá intervir no processo para assisti-la.”

⁸ Cf. CARNELL, Richard Scott. MACEY, Jonathan R. MILLER, Geoffrey P. *The Law of Financial Institutions*. 5th ed. Walters Kluwer Law & Business, 2013, p. 18. Antes de um período de relativa tranquilidade na operação do mercado financeiro no país (1913-1929), a economia norte-americana havia sido afligida por pânico financeiros em 1873, 1884, 1890, 1893 e 1907. *Idem, ibidem*, p. 14.

⁹ Pelo *National Bank Act*, de 1863-1864, os EUA criaram um sistema em que o governo federal e os dos estados podiam licenciar o funcionamento dos bancos, estabelecendo espécie de competição regulatória entre eles.

¹⁰ Tradução livre de “the only thing we have to fear is fear itself-nameless, unreasoning, unjustified terror which paralyzes needed efforts to convert retreat into advance” *apud* Carnell, Richard Scott. Macey, Jonathan R. Miller, Geoffrey P. *Op. cit.* p. 19.

23. Em breves linhas, foi esse o contexto da criação do seguro de depósitos pelo *Banking Act*, de 1933, popularmente conhecido como *Glass-Steagall Act*¹¹.

24. Buscava-se, então, a recuperação da confiança do público, com o oferecimento aos depositantes de bancos de um benefício inextensível a outros setores da economia e mesmo a outras entidades financeiras, a saber, a garantia de pagamento, até certo limite, de valores depositados em instituições bancárias que viessem a quebrar.

25. A experiência norte-americana fez eco e, em setembro de 2008, apenas dois países com representação no Comitê de Mercados Financeiros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Austrália e Nova Zelândia, não tinham alguma cobertura do tipo. Em outubro daquele ano, como medida de combate à crise financeira iniciada no mercado imobiliário norte-americano, cujos efeitos se espalharam mundo afora, a Austrália anunciou a imediata introdução do seguro de depósitos no país¹².

26. No Brasil, a instituição dessa rede de proteção, ocorrida em 1995, também esteve diretamente relacionada à prevenção de crises¹³. Ela foi parte da reestruturação do Sistema Financeiro Nacional voltada a acomodar mudanças na operação das instituições financeiras decorrentes do fim do período de elevada inflação¹⁴. Ao mesmo tempo, ajudou a dissipar instabilidades geradas no sistema bancário do País pela Crise Tequila, ocorrida no México em 1994¹⁵. Ainda em 1995, a Argentina, também afetada pela crise mexicana, instituiu seguro de depósitos. De acordo com trabalho publicado pela Comissão Econômica para América Latina e Caribe das Nações Unidas (Cepal), o seu objetivo principal era evitar corridas bancárias¹⁶.

11 Uma ressalva: antes de 1933, alguns estados norte-americanos haviam instituído seguros de depósitos. No entanto, a escala da proteção estabelecida pelo *Glass-Steagall Act* não encontrava precedentes, razão pela qual costuma ser apontada como marco inicial da proteção, na forma como ela é conhecida contemporaneamente. WHEELLOCK, David C. and WILSON, Paul W. *Can Deposit Insurance Increase the Risk of Bank Failure? Some Historical Evidence*. Publicado pelo Federal Reserve Bank of St. Louis. Maio/Junho de 1994. Disponível em http://research.stlouisfed.org/publications/review/94/05/Deposit_May_Jun1994.pdf. Acesso em 17 de março de 2014.

12 Cf. H Hill, Jennifer G. *Why did Australia fare so well in the global financial crisis? The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*. FERRAN, Eilís, MOLONEY, Niamh, HILL, Jennifer G. and COFFEE, JR, John C. Cambridge, Cambridge University Press, 2012. pp. 240 e 243.

13 A criação do FGC deu-se pela Resolução CMN nº 2.211, de 16 de novembro de 1995. Antes disso, houve duas experiências de menor amplitude com a garantia de depósitos: o Fundo de Garantia de Depósitos e Letras Imobiliárias (FGDLI) e a Reserva Monetária. O FGDLI voltava-se a garantir depósitos em cadernetas de poupança, com recursos de contribuições das próprias instituições de crédito imobiliário. A Reserva Monetária formou-se com recursos do imposto sobre operações financeiras (IOF) e cumpria a função de garantir depósitos do sistema financeiro e também a de financiar eventuais ações de saneamento. Cf. LUNDBERG, Eduardo. *Rede de Proteção e Saneamento do Sistema Bancário*. Originalmente publicado em SADDI, Jairo (org.). *Intervenção e Liquidação Extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional – 25 anos da Lei 6.024/74*. Texto Novo, São Paulo, 1999. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/ftp/redeprot.pdf>. Acesso em 19 de março de 2014.

14 Jäder Amaral BRILHANTE aponta que “as instituições financeiras, em ambiência de inflação inercial, são grandemente beneficiadas com o processo inflacionário, haja vista que as mesmas auferem grandes lucros em razão de serem remuneradas por juros exorbitantes na condição de credoras de operações no over night e, por outro lado, quando devedoras de contratos financeiros, serem obrigadas a pagar correção monetária por índices oficiais defasados. Como se vê, as instituições financeiras são beneficiadas pela sistemática de indexação assimétrica”. A Atuação do Poder Judiciário na Solução de Conflitos Inflacionários: uma Crítica ao Discurso Jurisdicional sobre Questões Distributivas. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, vol. 1, n. 1, dez. 2007, pp. 129-159, especialmente, p. 144.

15 De acordo com Fernando J. Cardim de CARVALHO, “[o] contágio da crise mexicana de 1994-1995, que levou a uma forte fuga de capitais da economia brasileira, forçou o BCB a elevar drasticamente a taxa de juros (...). O resultado dessa elevação foi o estrangulamento do crédito privado e a ameaça à solvência do setor bancário. Os meses que se seguiram, em 1995 e 1996, foram de tensão no setor, aliviada pela adoção de um programa de emergência voltado para a transferência de ativos de bancos em maiores dificuldades para bancos em melhor situação, Programa de Estímulo à Reestruturação de ao Sistema Financeiro Nacional (Proer)”. O Sistema Financeiro Brasileiro: A modernização necessária. *Novo-Desenvolvimentismo: Um projeto nacional de crescimento com equidade social*. Organizadores João Sicsú, Luiz Fernando de Paula, Renaut Michel. Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005, p. 335.

16 Nesse sentido, cf. STALLINGS, Barbara e STUDART, Rogerio. *Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis*. Serie Macroeconomía del Desarrollo. Naciones Unidas, Cepal. Santiago, Chile. December 2001, p. 23-4. Disponível em <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/4/9084/lcl167oi.pdf>.

27. A perspectiva histórica, portanto, está a indicar que a missão principal das instituições operadoras do seguro de depósitos, e a do próprio instituto, é evitar crises bancárias¹⁷.

28. Essa conclusão é confirmada pela análise de aspectos peculiares da atividade de intermediação financeira levada a cabo pelos bancos comerciais e instituições financeiras com características semelhantes, que sói envolver a captação de depósitos à vista ou a curto prazo. Refiro-me, especialmente, ao descasamento de prazos entre as obrigações constantes no ativo e no passivo dessas instituições financeiras, a causar a instabilidade no sistema bancário que se busca neutralizar por meio da garantia oferecida pelo FGC.

29. Um banco distingue-se de outras sociedades empresárias pela estrutura de seu capital, que, por duas razões, é única. Em primeiro lugar, bancos tendem a ter menos capital próprio que outras sociedades¹⁸, o que os torna mais dependentes do dinheiro de terceiros. Em segundo lugar, as obrigações dos bancos, anotadas em seu passivo, costumam materializar-se na forma de depósitos à vista ou a curto prazo, enquanto os seus ativos, em geral, tomam a forma de empréstimos a médio ou longo prazo.

30. O descasamento de prazos expõe os bancos, ao menos, pela seguinte razão. Como eles mantêm em suas reservas apenas fração dos depósitos recebidos, não têm fundos à disposição para pagar a todos os depositantes de uma só vez. Dessa maneira, se parte substancial dos seus clientes resolver sacar recursos de sua titularidade simultaneamente, o banco precisará liquidar ativos a preços inferiores ao seu valor de face. Isso o tornaria insolvente e ameaçaria os interesses dos outros depositantes que não tentassem obter imediato resgate de seus depósitos. É dizer, a circulação de más notícias sobre a saúde de um banco pode levar os depositantes a concluir que apenas os que primeiro forem às agências conseguirão receber seus créditos. Enquanto eles receberiam tudo, os últimos não fariam jus a nada.

31. Vê-se que mesmo bancos solventes podem quebrar, porque a própria corrida bancária alimenta a bancarrota, ao forçar a liquidação antecipada, com deságio, dos ativos.

32. A ideia de que a atuação coletiva dos depositantes pode causar a quebra de bancos solventes, com efeitos indesejáveis para toda a economia, justifica tratamento especial para essas espécies de instituições financeiras¹⁹, o qual se materializa, especialmente, pelo seguro de depósitos e pela assistência financeira de liquidez²⁰. A incidência dos dois institutos não se estende a outros setores da economia e mesmo a outros agentes atuantes no mercado financeiro²¹. Outras sociedades que

17 CARNELL, Richard Scott. MACEY, Jonathan R. MILLER, Geoffrey P. *The Law of Banking and Financial Institutions*. 4th ed. New York, Aspen Publishers, 2008, p. 312.

18 Jairo SADDI aponta que “bancos não são negócios comerciais comuns, por uma razão muito singela, apontada por David Ricardo, e citada por Walter Bahegor: ‘A característica distintiva do banqueiro, afirma Ricardo, inicia-se enquanto ele usa o dinheiro dos outros; enquanto usa o seu próprio dinheiro, ele é somente um capitalista.’” *Crise e Regulação Bancária*. São Paulo: Textonovo, 2001, p. 60.

19 MACEY, Jonathan R. and MILLER, Geoffrey. Deposit Insurance, The Implicit Regulatory Contract, and the Mismatch in the Term Structure of Banks’ Assets and Liabilities. *The Yale Journal on Regulation*. Vol. 12:1, 1995, p. 4. Disponível em http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2454&context=fss_papers. Acesso em 11 de março de 2014.

20 Acerca da assistência financeira de liquidez, cf. COZER, Cristiano de Oliveira Lopes. *Aspectos Legais da Assistência Financeira de Liquidez no Brasil: módulo permanente de liquidez*. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, Ano 14, vol. 53, jul.-set.-2011, pp. 277-308.

21 Segundo o art. 2º do Anexo II à Resolução CMN nº 4.222, de 23 de maio de 2013, com redação dada pela Resolução CMN nº 4.688, de 25 de setembro de 2018, são objeto de garantia ordinária pelo FGC: “I - depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio; II - depósitos de poupança; III - depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado; IV - depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques, destinadas ao registro e controle do fluxo de recursos referentes à prestação de serviços de pagamento de salários, vencimentos, aposentadorias, pensões e similares; V - letras de câmbio; VI - letras hipotecárias; VII - letras de crédito imobiliário; VIII - letras de crédito do agronegócio; e IX - operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.”

captem recursos por meio do mercado de capitais, por exemplo, não podem acessar as janelas de redesconto e de empréstimos de liquidez do Banco Central caso enfrentem problemas de liquidez e, tampouco, seus credores estarão garantidos por seguro estabelecido por regulamento administrativo caso ela venha a quebrar.

33. Por essa razão, diz-se que o seguro de depósitos e a assistência financeira de liquidez funcionam como subsídios aos bancos. O primeiro facilita a captação de clientes e, assim, de recursos – alguém terá mais incentivos para contratar um depósito se tiver a segurança de que os valores aplicados estarão garantidos, ao menos até certo limite. A assistência financeira de liquidez, por sua vez, proporciona crédito a taxas estabelecidas fora de mercado.

34. Afirimo, assim, que um seguro compulsório criado por regulamentação estatal para determinado setor da economia é medida excepcional, adotada para o enfrentamento de problemática peculiar. Dessa maneira, a classificação errônea de créditos do FGC na qualidade de administrador do RAET do BCS, em valores cujos patamares são elevadíssimos, podem influenciar não apenas o bom funcionamento do FGC, mas do próprio funcionamento do Sistema Financeira Nacional.

II.4 - Considerações de mérito acerca do Recurso Especial nº 1.867.409

II.4.a - Contexto fático

35. Conforme se verifica dos autos do REsp nº 1.867.409, em virtude de crise financeira que acarretou a liquidação extrajudicial e posterior falência do BCS, o FGC, cumprindo a sua função, providenciou o pagamento da garantia a cada um dos correntistas e se sub-rogou nos direitos creditórios correspondentes.

36. Quando da habilitação de seu crédito, o administrador judicial o classificou como subordinado, com base no art. 83, inciso VIII, alínea “b”, da Lei 11.101, de 2005²², por ter exercido a função de administrador temporário do BCS durante o Regime de Administração Especial Temporária. Em seguida, o juízo de primeiro grau determinou a alteração da classificação do crédito do FGC para quirografário.

37. Sobreveio então recurso de Agravo de Instrumento do BCS que, no que tange especificamente à matéria do REsp nº 1.867.409, pleiteou apenas o retorno da classificação do crédito para subordinado.

38. O Tribunal de Justiça de São Paulo deu parcial provimento para reclassificar o crédito do FGC para “subquirografário”, figura seguramente anômala (em se tratando de créditos privados) que não encontra o menor respaldo na Lei de Falências e, muito menos, no art. 351, do Código Civil, utilizado pelo acórdão recorrido como base para sua definição.

²² “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: [...] VIII - os créditos subordinados, a saber: [...] b) os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício cuja contratação não tenha observado as condições estritamente comutativas e as práticas de mercado”.

39. Irresignado, o BCS interpôs Recurso Especial alegando violação ao art. 83, inciso VIII, “b”, da Lei 11.101, de 2005, bem como o FGC aduzindo violação ao art. 1.022, do CPC, aos arts. 141 e 492, do CPC (princípio da congruência), indevida aplicação do art. 351 do Código Civil (CC) e violações aos art. 83, *caput*, incisos VI e VIII, e art. 126, da lei n.º 11.101, de 2005, além de divergência jurisprudencial em relação ao consignado no REsp 1.327.067/DF.

II.4.b - A administração do FGC por meio do RAET não tem o condão de modificar a natureza originária dos créditos, haja vista que não se enquadra na hipótese do art. 83, inciso VIII, b, da Lei nº 11.101, de 2005

40. Como relatado, o BCS alega violação ao art. 83, inciso VIII, “b”, da Lei nº 11.101, de 2005, com o fito de classificar os créditos do FGC como subordinados, veja-se:

“PLANO III – ACÓRDÃO CONTRA LEGEM

VIOLAÇÃO AO ART. 83, VIII, B, DA LEI 11.101/05

ADMINISTRADOR SIGNIFICA ADMINISTRADOR!

26. Como se sabe, a teor do art. 83, VIII, b, da Lei 11.101/05, ‘os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício’ classificam-se, na falência, como ‘créditos subordinados’.

27. Como consignado pelo próprio acórdão recorrido, resta incontroverso que o FGC foi administrador ordinário do Banco e detém créditos arrolados no Quadro Geral de Credores.

[...]

30. Explica-se: nas palavras do art. 3º do Decreto-Lei 2.321/87, ‘a administração especial temporária será executada por um conselho diretor, nomeado pelo Banco Central do Brasil, com plenos poderes de gestão, constituído de tantos membros quantos julgados necessários para a condução dos negócios sociais’ (grifou-se).

31. Tais ‘poderes de gestão’ são exatamente os mesmos de que gozam os antigos administradores, destituídos de seus cargos no momento da decretação do RAET. Diferente fosse, os novos administradores não seriam capazes de conduzir adequadamente as atividades da instituição financeira em crise.

[...]

39. Ora, possuindo o FGC os mesmos poderes e prerrogativas dos antigos administradores, não se mostra adequado o entendimento adotado pela Corte local no sentido de que o art. 83, VIII, b, da Lei 11.101/05 é inaplicável à hipótese pois a sua administração ‘não é idêntica, tampouco se confunde com aquela antes conduzida pessoalmente pelos sócios controladores do BCS ou seus administradores.’”

41. Tal alegação não merece prosperar.

42. A tese de classificar como subordinado o crédito do FGC na situação em que a aquela entidade atuar como administrador especial não deve prevalecer, vez que não se aplica ao administrador especial a previsão constante do art. 83, inciso VIII, alínea “b”, da Lei nº 11.101, 2005, seja pela redação original, seja pela redação dada pela Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020.

43. Isso porque o dispositivo legal claramente refere-se aos administradores da instituição indicados por ela própria, na forma do seu estatuto social, que perdem imediatamente os respectivos

mandatos, sendo substituídos em suas funções pelo administrador especial nomeado pelo BCB, nos termos previstos nos arts. 2º, 3º e 8º do Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987²³.

44. Destaco que o administrador especial prestará contas ao BCB, conforme previsto no art. 7º do referido Decreto-Lei²⁴.

45. Ademais, no caso, vejo que o FGC figura como titular de créditos oriundos de: (i) operações de assistência **que antecederam à decretação do regime**; e (ii) da sub-rogação aos créditos objeto de garantia ordinária. Em qualquer das situações geradoras dos referidos créditos, o FGC não atuou em condição equiparável aos administradores sem vínculo empregatício, sendo descabida a classificação de tais créditos como subordinados ou, ainda, sub-quirografários.

46. Por isso reputo que a conclusão mais acertada é a de que a administração do FGC por meio do RAET não tem o condão de modificar a natureza originária dos créditos, haja vista que não se enquadra na hipótese do art. 83, inciso VIII, “b”, da Lei nº 11.101, de 2005.

47. Nesse sentido, e, conforme bem pontuado pelo próprio FGC, na sua contraminuta ao Agravo de Instrumento nº 2096638-71.2017.8.26.0000 (REsp nº 1.867.409 – s-STJ fls. 143/166), a função de administrador especial na vigência do RAET não se confunde com a gestão realizada por administradores voluntariamente nomeados pelos acionistas ou controladores, para a regular gestão da instituição financeira, haja vista que o RAET é uma espécie do gênero de intervenção patrocinada pelo Estado, no caso pela autoridade supervisora das instituições financeiras em regular exercício do poder regulatório, o BCB, que não interrompe e nem suspende as atividades normais da empresa, sendo que seu principal efeito é a extinção do poder de representação (mandato) dos dirigentes da instituição e sua substituição por um conselho diretor nomeado pela Autarquia. Ademais, os administradores sem vínculo empregatício, mencionados no art. 83, inciso VIII, b, da Lei nº 11.101, de 2005, são nomeados e se reportam aos sócios controladores da empresa, já o Administrador Especial Temporário é nomeado pelo BCB e pode ser destituído pelo próprio BCB (art. 3º, § 2º, do Decreto-Lei nº 3.321, de 1987), além de depender de prévia e expressa autorização da Autarquia Monetária para realizar atos que, não caracterizados como de gestão ordinária, impliquem disposição ou oneração do patrimônio da sociedade (art. 3º, § 3º, do Decreto-Lei nº 3.321, de 1987).

48. Igualmente, é o importante posicionamento do Doutor Francisco Satiro, Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, em parecer juntado em caso análogo – AREsp nº 1.700.892 (e-STJ fls. 896/914) –, o qual corrobora a tese de que, diferentemente do administrador de sociedade que mantém vínculo fiduciário com a sociedade e de relativa submissão com os sócios controladores, e que norteia suas ações na busca de satisfação do objeto social, qual seja, obtenção de lucro a fim de distribuir aos sócios, o FGC, enquanto

²³ “Art. 2º A decretação da administração especial temporária não afetará o curso regular dos negócios da entidade nem seu normal funcionamento e produzirá, de imediato, a perda do mandato dos administradores e membros do Conselho Fiscal da instituição. Art. 3º A administração especial temporária será executada por um conselho diretor, nomeado pelo Banco Central do Brasil, com plenos poderes de gestão, constituído de tantos membros quantos julgados necessários para a condução dos negócios sociais. 1º Ao conselho diretor competirá, com exclusividade, a convocação da assembléia geral. 2º Os membros do conselho diretor poderão ser destituídos a qualquer tempo pelo Banco Central do Brasil. 3º Dependendo de prévia e expressa autorização do Banco Central do Brasil os atos que, não caracterizados como de gestão ordinária, impliquem disposição ou oneração do patrimônio da sociedade. [...] Art. 8º Poderá o Banco Central do Brasil atribuir, a pessoas jurídicas com especialização na área, a administração especial temporária de que trata este decreto-lei.”

²⁴ “Art. 7º O conselho diretor prestará contas ao Banco Central do Brasil, independentemente de qualquer exigência, no momento em que cessar o regime especial, ou, a qualquer tempo, quando solicitado.”

administrador especial, exercia múnus público, submetido a regime de próprio de responsabilidade administrativa, indicado pelo próprio regulador (BCB) para exercer a gestão provisória da instituição financeira com o único objetivo de diagnosticar problemas e propor/realizar medidas de saneamento. A prática de atos de gestão especial ordinária não é suficiente para caracterizar como ordinária a administração - tanto que o administrador judicial pode praticá-los, assim como o gestor (art. 65 da Lei nº 11.101, de 2005) e o interventor (art. 5º, parágrafo único da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974), e nenhum deles pode ser considerado administrador ordinário. Inequivocamente, a aplicação do disposto no art. 83, inciso VIII, “b”, não depende da competência do agente para praticar atos de gestão ordinária, mas, sim, da origem de seus poderes e dos objetivos de seu exercício. Nesse sentido, a analogia cabível – até por expressa determinação do art. 19 do Decreto-Lei nº 2.321, de 1987²⁵ – dá-se entre administrador especial e interventor, não entre o administrador especial e o administrador societário comum.

49. No mesmo sentido também é o entendimento da Procuradoria-Geral da República, notadamente no parecer exarado nos autos do REsp nº 1.867.409 (e-STJ fls. 596/610), segundo o qual, no caso, **os créditos do FGC, derivados do exercício de suas finalidades institucionais, não merecem a classificação de subordinados, tampouco sofrerão alteração em sua natureza jurídica por haver assumido a administração do Banco falido.** Veja-se:

“Os créditos subordinados, a seu turno, dependem de previsão legal ou contratual. O art. 83, VIII, “b”, da Lei 11.101/2005 assim classifica os valores devidos a sócios e administradores sem vínculo empregatício. No caso dos autos, a natureza da atividade desenvolvida pelo FGC, ao assumir a administração do Banco falido nada influencia, data venia, na ordem de classificação dos seus créditos. Infirmar as premissas fixadas pela Corte Estadual quanto ao modo de exercício dessa gestão, conforme sugerido pelo BCS, atrairia, em princípio, o óbice da Súmula n. 7 do STJ.

Ao que se percebe, só devem ser considerados subordinados os créditos titularizados pelos administradores quando o exercício do encargo ocorre, por exemplo, pro labore.

No ponto, leciona a doutrina de Marlon Tomazette:

Em oitavo lugar no quadro geral de credores estão os créditos subordinados, entendidos como aqueles definidos por lei com essa condição, que significa uma posição inferior aos demais credores. Nessa condição encontram-se as debêntures subordinadas (Lei n. 6.404/76 – art. 58) e as letras financeiras que contém a cláusula de subordinação (Lei n. 12.249/2010 – art. 40). Também são considerados subordinados os créditos de acionistas ou administradores sem vínculo empregatício decorrentes dessa condição. Não é apenas a pessoa que definirá essa classificação, mas a própria origem do crédito que deverá ser da condição de sócio ou de administrador. São exemplos as remunerações devidas aos administradores ou mesmo os pagamentos de lucros devidos aos sócios. Contudo, não serão sequer classificados os valores decorrentes de direito de sócio ao recebimento de sua parcela do capital social na liquidação da sociedade (Lei n. 11.101/2005 – art. 83, §2º). Em todo caso, créditos dos sócios ou dos administradores que não se fundem nessa relação jurídica terão a classificação que couber normalmente a esses créditos. (TOMAZETTE, Marlon. Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas. Volume 3. 7ª edição. [livro eletrônico] São Paulo: Saraiva Educação, 2019).

²⁵ “Art. 19. Aplicam-se à administração especial temporária regulada por este decreto-lei as disposições da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, que com ele não colidirem e, em especial, as medidas acautelatórias e promotoras da responsabilidade dos ex-administradores.”

Assim, os créditos do FGC, derivados do exercício de suas finalidades institucionais, não merecem a classificação de subordinados, tampouco sofrerão alteração em sua natureza jurídica por haver assumido a administração do Banco falido.”

50. É também inconteste o fato de que a adoção de analogias que resultem na expansão das responsabilidades e dos ônus dos administradores dos regimes de resolução para além do que determina a legislação aplicável ao exercício de tal função impõe elevado risco a toda e qualquer pessoa que possa vir a atuar como interventor, liquidante ou administrador de RAET.²⁶

51. Portanto, concluo reforçando o entendimento de que a administração do FGC por meio do RAET não tem o condão de modificar a natureza originária dos créditos, haja vista que não se enquadra na hipótese do art. 83, inciso VIII, b, da Lei nº 11.101, de 2005.

II.4.c - Indevida aplicação do art. 351 do Código Civil e das violações aos art. 83, caput, incisos VI e VIII, e art. 126, todos da Lei nº 11.101, de 2005, e do princípio da par conditio creditorum

52. O Tribunal de Justiça de São Paulo entendeu pela incidência do art. 351, do CC²⁷, para reconhecer a atípica figura de crédito “subquirografário”, nos seguintes termos:

*“Por outro lado, conquanto não seja hipótese de subordinação do FGC na falência do BCS, pela administração exercida durante o RAET, nada obsta a aplicação do art. 351 do CC/02, que trata da preferência legalmente imposta em caso de sub-rogação parcial, quando insuficientes os bens do devedor comum.
[...] Significa dizer, em outras palavras, que os depositantes/investidores do sistema financeiro (credores originários), só em parte reembolsados, terão preferência em relação FGC (sub-rogado), na cobrança da dívida restante (saldo da aplicação bancária excedente à garantia ordinária, à época, de R\$ 70.000,00, ou de 20 milhões em caso de DPGE), se os bens da massa falida do BCS (devedor comum) forem insuficientes para a satisfação integral de ambos os créditos. (g. n.)”*

53. Ocorre que o rol da classificação dos créditos constante do art. 83 da Lei nº 11.101, de 2005, é taxativo e não comporta qualquer extensão ou subclassificação por mera incidência de um dispositivo estranho ao procedimento falimentar.

54. Destaco que a Lei de Falência não prevê a aplicação do Código Civil em caso de lacuna normativa. Na realidade, o art. 126 daquele diploma legal preconiza que “nas relações patrimoniais não reguladas expressamente nesta Lei, o juiz decidirá o caso atendendo à unidade, à universalidade do concurso e à igualdade de tratamento dos credores”.

55. Além disso, causa espécie a aplicação do art. 351 do CC, que é norma de caráter pessoal, individual e de aplicação *inter partes* para regular o pagamento entre o credor originário e o subrogado, sendo indevida a sua aplicação ao processo que possui caráter coletivo, como é o de falência.

²⁶ Nesse exato sentido, eis o seguinte excerto da anexa Nota 367/2021-BCB/DERAD, *litteris*: “26. É especialmente preocupante a fundamentação a ser adotada para se alcançar tal classificação, pois a adoção de analogias que resultem na expansão das responsabilidades e dos ônus dos administradores dos regimes de resolução para além do que determina a legislação aplicável ao exercício de tal função impõe elevado risco a toda e qualquer pessoa que possa vir a atuar como interventor, liquidante ou administrador de RAET.”

²⁷ “Art. 351. O credor originário, só em parte reembolsado, terá preferência ao sub-rogado, na cobrança da dívida restante, se os bens do devedor não chegarem para saldar inteiramente o que a um e outro dever.”

56. Ademais, o princípio da *par conditio creditorum* deveria assegurar iguais chances de realização do crédito aos credores de uma mesma categoria.

57. Nesse sentido, e, conforme bem pontuado nas razões do apelo nobre do FGC nos autos do REsp nº 1.867.409 (e-STJ fl. 273), a atividade criativa com o estabelecimento da inusitada classe de “subquirografário”, com a violação hermenêutica dada ao art. 351, do CC, é ferir de morte o rol taxativo constante do art. 83 da Lei nº 11.101, de 2005:

“Em outras palavras, a inclusão dos créditos na falência opera-se ex lege, que no caso deverá ser necessariamente enquadrada em uma das classificações do art. 83 da Lei de Falências. Com a sub-rogação decorrente dos pagamentos efetuados pelo FGC em regime concursal, opera-se apenas a substituição do credor dentro do limite pago, sendo mantida a concorrência em grau de igualdade com os credores do mesmo grupo.

A atividade criativa com o estabelecimento da inusitada classe de ‘subquirografário’, com a violação hermenêutica dada ao art. 351, do CC, é ferir de morte o rol taxativo constante do art. 83 da Lei n.º 11.101/2005 e às classificações expressas de créditos quirografários (inc. VI) e subordinados (inc. VIII), que acabam por terem a sua vigência negada.

Esse estranhamento inclusive foi compartilhado pelo próprio acórdão recorrido que reconheceu tratar-se de ‘solução sui generis’ (fl. 250) que inclusive demandaria, no futuro, ‘auxílio técnico para a correta implementação das diretrizes contidas no presente julgamento.’ (fl. 249), tamanha a inovação procedida.”

58. Nesse mesmo sentido, é também o posicionamento do Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, Francisco Satiro, em parecer juntado em caso análogo – AREsp 1.700.892 (e-STJ fls. 896/914) –, segundo o qual o disposto no art. 351 do CC não se aplica aos casos de falência, *ipsis litteris*:

“44. Primeiramente, recorro que assim como a recuperação judicial, a falência é um procedimento de caráter coletivo, e especificamente concursal. O que significa que sua estrutura reflete a preocupação com uma solução coletiva, única para os bens do devedor e para todos os créditos. Não é por outra razão que a classificação dos créditos em concurso é prevista na própria LRF. As classes são definidas nos arts 83 (concurrais) e 84 (extraconcurrais). Qualquer crédito ordinário deverá ser classificado dentro de uma dessas classes. E dentro de cada classe na falência, não existem subclasses - sob pena de ferir mortalmente a par conditio creditorum, condição de igualdade de tratamento dos credores que é a pedra fundamental de toda a lógica concursal.

45. Nesse sentido, todos os créditos com garantia real serão pagos antes dos tributários, que por sua vez serão pagos antes dos privilegiados, que serão pagos antes dos quirografários, que por sua vez serão pagos antes de todos os créditos subordinados. Não há ordem de preferência de pagamento dentro de cada classe. O que inviabiliza que se transporte o procedimento falimentar as preferências de caráter pessoal: ex persona.

46. A aplicação do art. 351 exigiria que se violasse essa premissa. Tomemos (1) um caso hipotético. O FGC paga R\$70.000,00 a um credor titular de R\$100.000,00 depositados na instituição financeira liquidada e falida. Seu pagamento é parcial, portanto ele se sub-roga no crédito de R\$70.000,00 contra a massa e o depositante permanece titular de R\$30.000,00. Ambos serão credores quirografários (desconsidere-se, para esse fim, discussão sobre subordinação que decorre do RAET do caso específico). E concorrerão com outros milhares de credores que também estarão classificados como quirografários. Se fosse possível

manter, no regime concursal, a hipótese de preferência prevista no art. 351, como conciliar o interesse dos envolvidos uma vez que o credor original (depositante) teria direito de receber antes do que o FGC que só seria subordinado em relação a este crédito e, portanto, teria direito de receber concomitantemente e em concurso com todos os demais credores quirografários, que por sua vez não podem ser forçados a receber após um outro quirografário - o depositante?

47. Note-se que o art. 351 estabelece literalmente uma preferência pessoal e o exclusiva do credor original sobre o sub-rogado. Não há nada que autorize a extensão do benefício pessoal a toda a classe de credores de que participa o credor original na falência. Muito menos que leve à conclusão de que um credor por sub-rogação parcial deverá ter seu crédito rebaixado em caso de falência.

48. Logo, o disposto no art. 351 do Código Civil não se aplica aos casos de falência. O procedimento concursal é coletivo e especial e prevalece sobre as regras pessoais gerais quando - como neste caso, forem incompatíveis. É somente no caso dos 'concursos particulares' ou 'concursos pessoais' de credores que se aplica o art. 351.

[...]

51. Finalmente, e para que não parem dúvidas, a própria redação do art. 351 é clara ao estabelecer que a preferência do credor originário sobre o sub-rogado dá-se '...na cobrança da dívida restante...'. Ora, é sabido que falência não é meio de cobrança. A falência constitui meio de liquidação do patrimônio de devedor insolvente e satisfação dos credores em concurso, o que é incompatível com a cobrança - de caráter eminentemente individual."

59. Igualmente, é o entendimento da Procuradoria-Geral da República, notadamente no parecer exarado nos autos do REsp nº 1.867.409 (e-STJ fls. 596/610), segundo o qual, no caso, não se afigura viável a aplicação do art. 351 do CC para, a partir da atividade pretoriana, criar uma subclasse de credores, sobretudo diante do rol taxativo do art. 83 da Lei nº 11.101, de 2005. Veja-se:

"Por outro lado, não há falar em direito de preferência entre credores da mesma classe, no caso entre os quirografários.

Não dispondo o devedor de meios suficientes para garantir o total adimplemento de suas obrigações, cumpre assegurar iguais chances de realização do crédito aos credores de uma mesma categoria. Isto é o que determina o princípio da par conditio creditorum.

Vale ressaltar que a Lei de Falência, em princípio, não previu a aplicação do Código Civil em caso de lacuna normativa. Na realidade, o art. 126 daquele diploma legal preconiza que 'nas relações patrimoniais não reguladas expressamente nesta Lei, o juiz decidirá o caso atendendo à unidade, à universalidade do concurso e à igualdade de tratamento dos credores'.

Nestes termos, não se afigura viável a aplicação do art. 351 do CC para, a partir da atividade pretoriana, criar uma subclasse de credores, sobretudo diante do rol taxativo do art. 83 da Lei 11.101/2005."

60. Dessa forma, entendo por indevida aplicação do art. 351 do CC, ante as violações dos arts. 83, *caput*, incisos VI e VIII, e art. 126, todos da Lei nº 11.101, de 2005, como também do princípio da *par conditio creditorum*.

III. CONCLUSÃO

61. Diante do exposto, passo a tecer as seguintes conclusões:

- evidenciada a relevância da matéria discutida, bem como a representatividade adequada do tema para o BCB, entendo que seja o caso de se requerer o ingresso da Autarquia, na qualidade de *amicus curiae*, com fulcro no art. 138 do CPC, nos autos do REsp nº 1.867.409;
- alternativamente, estando presente o interesse jurídico da Autarquia, entendo também ser possível requerer-se o ingresso do BCB, na qualidade de assistente simples do FGC, com fulcro no art. 119 do CPC, nos autos do Recurso Especial nº 1.867.409;
- **no mérito, a administração do FGC por meio do RAET não tem o condão de modificar a natureza originária dos créditos, haja vista que não se enquadra na hipótese do art. 83, inciso VIII, b, da Lei nº 11.101, de 2005;**
- **é indevida a aplicação do art. 351 do Código Civil, ante as violações dos art. 83, caput, incisos VI e VIII, e art. 126, todos da Lei nº 11.101, de 2005, como também do princípio da *par conditio creditorum*.**

É o parecer.

BERNARDO HENRIQUE DE MENDONÇA HECKMANN
Procurador do Banco Central
Procuradoria Especializada de Processos Judiciais Relevantes
OAB/PE 36.971

De acordo.

Submeto à consideração do senhor Subprocurador-Geral da CJJPG.

LUCAS FARIAS MOURA MAIA
Procurador-Chefe do Banco Central
Procuradoria Especializada de Processos Judiciais Relevantes (PRJUD)
OAB/GO 24.625

Aprovo. Ao Senhor Procurador-Geral Adjunto da PGA-2.

ERASTO VILLA-VERDE DE CARVALHO FILHO
Subprocurador-Geral do Banco Central
Câmara de Contencioso Judicial e Dívida Ativa (CJJPG)
OAB/DF 9.393

Aprovo, retorno o presente processo eletrônico à PRJUD para formular petição de ingresso, acostando cópia do presente pronunciamento.

FLAVIO JOSÉ ROMAN
Procurador-Geral Adjunto do Banco Central
Seção de Contencioso Judicial e Gestão Legal (PGA-2)
OAB/DF 15.934

Parecer 564/2021-BCB/PGBC

Parecer que examina anteprojeto de lei que “dispõe sobre a alienação fiduciária de coisa imóvel já alienada fiduciariamente [alienação fiduciária a *non domino*], o agente de garantia, a execução extrajudicial dos créditos garantidos por hipoteca, a execução extrajudicial da garantia imobiliária em caso de concurso de credores; aprimora regras que disciplinam a alienação fiduciária de coisa imóvel e a impenhorabilidade do bem de família; versa sobre transferência de valores das contas únicas e específicas do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação – Fundeb; retira o monopólio da Caixa Econômica Federal em relação aos penhores civis; altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, a Lei nº 8.009, de 29 de março de 1990, a Lei nº 13.476, de 28 de agosto de 2017, a Lei nº 14.113, de 25 de dezembro de 2020, o Decreto-Lei nº 70, de 21 de novembro de 1966, e o Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969”.

José de Lima Couto Neto

Procurador do Banco Central

Diana Loureiro Maciel de Moura

Subprocuradora-Chefe do Banco Central

Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira

Subprocuradora-Geral do Banco Central

Marcel Mascarenhas dos Santos

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Cristiano Cozer

Procurador-Geral do Banco Central

Parecer Jurídico 564/2021-BCB/PGBC

Brasília (DF), 7 de setembro de 2021.

Ementa: *Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro. Anteprojeto de lei que dispõe sobre a alienação fiduciária de coisa imóvel já alienada fiduciariamente (alienação fiduciária a non domino), o agente de garantia, a execução extrajudicial dos créditos garantidos por hipoteca, a execução extrajudicial da garantia imobiliária em caso de concurso de credores; aprimora regras que disciplinam a alienação fiduciária de coisa imóvel e a impenhorabilidade do bem de família; versa sobre transferência de valores das contas únicas e específicas do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação - Fundeb; retira o monopólio da Caixa Econômica Federal em relação aos penhores civis; altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, a Lei nº 8.009, de 29 de março de 1990, a Lei nº 13.476, de 28 de agosto de 2017, a Lei nº 14.113, de 25 de dezembro de 2020, o Decreto-Lei nº 70, de 21 de novembro de 1966, e o Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969. Proposição legislativa que, considerada em abstrato, não permite vislumbrar inconstitucionalidade formal nem material. Recomendação referente à conexão com a proposta de medida provisória objeto da exposição de motivos conjunta EMI nº 221/2021 ME BACEN. Manifestação jurídica submetida a “restrição de acesso em razão de informação protegida por sigilo legal”, especificamente na hipótese de “documento preparatório”, na forma do art. 7º, § 3º, da Lei nº 12.527, de 18 de novembro de 2011, e do art. 20 do Decreto nº 7.724, de 16 de maio de 2012 (Portaria nº 100.620, de 13 de dezembro de 2018, do Procurador-Geral do Banco Central).*

Senhora Subprocuradora-Chefe,

ASSUNTO

Trata-se de anteprojeto de lei que “dispõe sobre a alienação fiduciária de coisa imóvel já alienada fiduciariamente [alienação fiduciária *a non domino*], o agente de garantia, a execução extrajudicial dos créditos garantidos por hipoteca, a execução extrajudicial da garantia imobiliária em caso de concurso de credores; aprimora regras que disciplinam a alienação fiduciária de coisa imóvel e a impenhorabilidade do bem de família; versa sobre transferência de valores das contas únicas e específicas do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação - Fundeb; retira o monopólio da Caixa Econômica Federal em relação aos penhores civis; altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, a Lei nº 8.009, de 29 de março de 1990, a Lei nº 13.476, de 28 de agosto de 2017, a Lei nº 14.113, de 25 de dezembro de 2020, o Decreto-Lei nº 70, de 21 de novembro de 1966, e o Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969”, acompanhado de exposição de motivos conjunta (identificada como EMI nº 224/2021 ME BACEN, de 24 de agosto de 2021), encaminhado pelo Ministério da Economia (ME) ao Banco Central do Brasil (BCB) por meio do Sistema de Geração e Tramitação de Documentos (Sidof).

2. No que se refere à alienação fiduciária *a non domino* (prestada por quem não era, ao tempo do ato, proprietário do bem), na hipótese específica de coisa imóvel já alienada fiduciariamente, a principal inovação da proposta consiste em disciplinar o registro desse ato desde sua celebração, mediante a inclusão dos §§ 3º e seguintes no art. 22 da Lei nº 9.514, de 1997. A justificativa para a

medida, conforme anunciado na exposição de motivos, é o atual cenário de “insegurança jurídica e recusa de cartórios em empreender o registro desde a data da celebração do negócio fiduciário, não obstante a legislação já preveja a possibilidade de pós-eficacização daquela garantia prestada originalmente *a non domino*”.

3. Ainda no que tange à alienação fiduciária de coisa imóvel, a proposta dispõe especialmente sobre o procedimento para a execução da garantia, alterando diversos dispositivos da Lei nº 9.514, de 1997. Nos termos da exposição de motivos, “corrige fragilidades existentes no processo de intimação do devedor, elimina a atual indefinição legal sobre preço considerado vil, passando a estabelecer critérios objetivos para o valor mínimo da arrematação, endereça questões relativas ao processo de leilão e à exoneração de credor em caso de insuficiência do valor de alienação do imóvel para fazer frente ao valor da dívida”.

4. A proposta também insere na Lei nº 9.514, de 1997, capítulos voltados à disciplina da execução extrajudicial da garantia imobiliária, de qualquer natureza, em caso de concurso de credores, bem como da execução extrajudicial da hipoteca. Quanto a esse último tópico, a exposição de motivos sustenta que a disciplina vigente (Decreto-Lei nº 70, de 21 de novembro de 1966) tem falhas e está desatualizada, o que acarreta insegurança jurídica que, por sua vez, levou a garantia hipotecária ao desuso.

5. No que tange à proteção do bem de família legal, regido pela Lei nº 8.009, de 1990, a proposta torna mais abrangente a exceção à impenhorabilidade na hipótese em que o imóvel tenha sido oferecido em garantia (art. 3º, V, da citada lei). Sobre o tema, a exposição de motivos sustenta que a redação legal atual “tem causado insegurança jurídica, com consequente aumento dos riscos e dos custos das operações de crédito”.

6. Mediante a inclusão de capítulo no Código Civil (CC), a proposta busca disciplinar o agente de garantia, que poderá ser designado pelos credores para atividades como constituir, levar a registro, gerir e pleitear a execução de qualquer garantia. A exposição de motivos justifica a inovação afirmando que “haverá maior probabilidade de profissionalização da gestão, do registro e da execução de garantias, com potencial de ganhos de escala e de escopo”.

7. Também por meio de alterações no CC, pretende-se instituir a extensão da hipoteca, instituto novo e assemelhado à extensão da alienação fiduciária, objeto de anteprojeto de medida provisória (EMI nº 221/2021 ME BACEN, de 20 de agosto de 2021) examinada por meio do Parecer Jurídico 538/2021-BCB/PGBC, de 25 de agosto de 2021¹. Em síntese, trata-se de inovação voltada a viabilizar que novas operações de crédito em favor do mesmo credor sejam asseguradas pela mesma garantia (mesmo negócio jurídico de garantia) – e não meramente por novo gravame sobre o mesmo bem, como já ocorre, por exemplo, nas hipotecas de graus sucessivos.

8. Busca-se, ainda, promover duas alterações na Lei nº 13.476, de 2017. A primeira incide sobre seu art. 9º, que, no contexto do contrato de abertura de limite de crédito, dispõe sobre a situação em que o produto da excussão das garantias é insuficiente para quitar a dívida e as despesas. A

¹ Do Procurador José de Lima Couto Neto, com despachos da Subprocuradora-Chefe Diana Loureiro Maciel de Moura, da Subprocuradora-Geral Walkyria de Paula Ribeiro de Oliveira, do Procurador-Geral Adjunto Marcel Mascarenhas dos Santos e do Procurador-Geral Cristiano Cozer.

segunda dirige-se ao § 4º do art. 9º-D da Lei nº 13.476, de 2017, que não existe na legislação em vigor. Trata-se de dispositivo que se pretende criar por meio de proposição veiculada na já mencionada EMI nº 221/2021 ME BACEN, ainda em tramitação no âmbito da Administração Pública Federal, e cujo objetivo é instituir a extensão da alienação fiduciária, mediante a inclusão dos arts. 9º-A a 9º-D na Lei nº 13.476, de 2017.

9. Nos dois casos (art. 9º e § 4º do art. 9º-D da Lei nº 13.476, de 2017), pretende-se adaptar as remissões dirigidas a dispositivos da Lei nº 9.514, de 1997, que serão modificados pela mesma proposição ora examinada.

10. Prossegue a minuta acrescentando o § 9º ao art. 21 da Lei nº 14.113, de 2020, para dispor sobre transferência de valores das contas únicas e específicas do Fundeb. Trata-se de matéria alheia às competências do BCB, de modo que extrapola as atribuições consultivas da Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC).

11. Por fim, busca-se revogar uma série de dispositivos legais, a maioria como decorrência das alterações já referidas. Destaca-se, a esse respeito, a revogação dos arts. 29 a 41 do Decreto-Lei nº 70, de 1966, que atualmente dispõem sobre a execução extrajudicial da hipoteca, matéria que passará a ser regida pelo almejado art. 33-G da Lei nº 9.514, de 1997. Já a revogação da alínea “e” do art. 2º do Decreto-Lei nº 759, de 1969, produzirá o efeito específico de extinguir o monopólio das operações sobre penhores civis, com caráter permanente e de continuidade, atualmente conferido à Caixa Econômica Federal (CEF). A exposição de motivos sustenta que o fim desse monopólio permitirá “redução ainda maior, via competição, nos custos e taxas para o uso de garantias”.

12. A seguinte passagem da exposição de motivos sintetiza a linha de raciocínio adotada como justificativa de mérito para a medida:

12. As alterações propostas neste anteprojeto de lei inserem-se em estratégia de médio e longo prazos do Ministério da Economia, com a finalidade de corrigir falhas e tornar o mercado de crédito mais eficiente para todos os agentes. Apesar desse desígnio, não se deve descartar que os aprimoramentos propostos contribuirão para o processo de retomada da atividade econômica, fortemente afetada pelos efeitos da crise sanitária que se instalou a partir do início de 2020.

13. Ressalte-se que o anteprojeto favorecerá o aumento da oferta de crédito direto a pessoas físicas e a pessoas jurídicas, não apenas por meio do aumento da eficiência das garantias, mas também pela diminuição da insegurança jurídica atualmente existente no processo de execução de bens imóveis. O consequente aumento da confiança de investidores tenderá a aumentar o volume de negócios e a liquidez no mercado de crédito imobiliário brasileiro, fatores essenciais neste momento de recuperação nacional. Conclui-se, dessa forma, que a proposta é relevante pelo seu potencial de propiciar maior alavancagem e sustentabilidade ao crédito no mercado nacional.

13. No BCB, o mérito da proposta (em versão anterior) foi examinado pelo Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor), que se manifestou favoravelmente por meio da Nota Técnica NOTA 391/2021-DENOR/COCIP, de 16 de agosto de 2021. A proposição, na versão objeto deste pronunciamento, foi submetida à PGBC em 27 de agosto de 2021.

APRECIÇÃO

14. Inicialmente, reitera-se que este parecer jurídico restringe-se aos aspectos do anteprojeto de lei relacionados com as competências do BCB, não abrangendo, portanto, as disposições referentes ao Fundeb. Feita essa ressalva, passa-se ao exame da compatibilidade da proposição com a Constituição Federal (CF).

15. Do ponto de vista da **constitucionalidade formal**, analisa-se, inicialmente, a competência legislativa para a matéria. Por tratar de direito civil, comercial e processual, a proposição insere-se na competência legislativa privativa da União, conforme o art. 22, inciso I, da CF².

16. Tratando-se de proposição a ser apresentada ao Congresso Nacional pelo Presidente da República, não há utilidade prática em verificar eventual presença dos assuntos elencados no art. 61, § 1º, da CF³, que estabelece as matérias de **iniciativa** privativa do chefe do Poder Executivo federal. Além disso, não se identifica, na proposição, assunto que seja da iniciativa privativa de outras autoridades.

17. Quanto à **espécie legislativa**, parece adequada a opção pelo **rito da lei ordinária**, modalidade legislativa de aplicação residual, tendo em vista que não se identificou, na CF, exigência de lei complementar para disciplinar as matérias que integram a proposição.

18. A minuta de exposição de motivos contém a motivação de mérito, explicitando as razões de conveniência e oportunidade para o encaminhamento da proposição legislativa, aspectos que se inserem no âmbito de discricionariedade do Presidente da República, autoridade competente para apresentar o projeto de lei ao Congresso Nacional.

19. No que tange à **constitucionalidade material**, de modo geral, não se vislumbra incompatibilidade entre o conteúdo do anteprojeto e disposições da CF. Alguns aspectos da proposta, contudo, merecem especial atenção, sobretudo quanto aos possíveis efeitos e à forma como se relacionam com o direito infraconstitucional vigente. Passa-se à análise específica dessas questões, cabendo antecipar que, embora demandem observações de ordem jurídica, não permitem vislumbrar, à primeira vista, a existência de disposição do anteprojeto que, considerada em abstrato, viole normas constitucionais.

² “Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre:

I - direito civil, comercial, penal, processual, eleitoral, agrário, marítimo, aeronáutico, espacial e do trabalho; [...].”

³ “Art. 61. A iniciativa das leis complementares e ordinárias cabe a qualquer membro ou Comissão da Câmara dos Deputados, do Senado Federal ou do Congresso Nacional, ao Presidente da República, ao Supremo Tribunal Federal, aos Tribunais Superiores, ao Procurador-Geral da República e aos cidadãos, na forma e nos casos previstos nesta Constituição.

§ 1º São de iniciativa privativa do Presidente da República as leis que:

I - fixem ou modifiquem os efetivos das Forças Armadas;

II - disponham sobre:

a) criação de cargos, funções ou empregos públicos na administração direta e autárquica ou aumento de sua remuneração;

b) organização administrativa e judiciária, matéria tributária e orçamentária, serviços públicos e pessoal da administração dos Territórios;

c) servidores públicos da União e Territórios, seu regime jurídico, provimento de cargos, estabilidade e aposentadoria;

d) organização do Ministério Público e da Defensoria Pública da União, bem como normas gerais para a organização do Ministério Público e da Defensoria Pública dos Estados, do Distrito Federal e dos Territórios;

e) criação e extinção de Ministérios e órgãos da administração pública, observado o disposto no art. 84, VI;

f) militares das Forças Armadas, seu regime jurídico, provimento de cargos, promoções, estabilidade, remuneração, reforma e transferência para a reserva.”

I. Alienação fiduciária *a non domino*

20. A alienação fiduciária de coisa alheia (*a non domino*), especificamente na hipótese em que a garantia recai sobre coisa imóvel já alienada fiduciariamente e é prestada pelo mesmo fiduciante do primeiro negócio, é objeto dos parágrafos que a proposição busca incluir no art. 22 da Lei nº 9.514, de 1997, nestes termos:

Art. 22. [...]

§ 3º A alienação fiduciária de imóvel já alienado fiduciariamente, quando realizada pelo mesmo fiduciante do primeiro negócio jurídico, é admitida a registro imobiliário desde a data de sua celebração e tem sua eficácia condicionada a que o fiduciante adquira a propriedade na forma do art. 25.

§ 4º A propriedade superveniente do imóvel alienado fiduciariamente na forma do § 3º, adquirida pelo fiduciante em decorrência da resolução da propriedade fiduciária nos termos do art. 25, torna eficaz a transferência da propriedade fiduciária ao credor desde seu registro.

§ 5º É facultado ao credor beneficiário da garantia constituída na forma do § 3º sub-rogar-se na propriedade fiduciária, nos termos do art. 31.

§ 6º O inadimplemento de qualquer das obrigações garantidas pela propriedade fiduciária, ainda que na forma do § 3º, faculta ao credor declarar vencidas as demais obrigações de que ele for titular garantidas pelo mesmo imóvel, inclusive quando a titularidade decorrer do disposto no art. 31.

§ 7º O instrumento constitutivo da alienação fiduciária na forma do § 3º deve conter cláusula com a previsão de que trata o § 6º.

§ 8º A informação sobre o exercício, pelo fiduciário, da faculdade de que trata o § 6º, deverá constar da intimação a que se refere o § 1º do art. 26.

§ 9º Independentemente do implemento da condição de que trata o § 4º, o credor garantido pela alienação fiduciária constituída na forma do § 3º fica sub-rogado, desde a data de seu registro, no direito do fiduciante à percepção da importância que restar do produto de eventual venda do imóvel na forma dos arts. 26-A, 27 ou 27-A, observados os procedimentos estabelecidos no art. 33-H.

21. Na legislação atual e passada, encontram-se exemplos do expediente legal consistente em, num primeiro momento, considerar juridicamente inviáveis alienações e onerações feitas por quem não é proprietário no tempo da prática do ato e, paralelamente, prever a possibilidade de esse ato vir a ser aceito pelo ordenamento jurídico na hipótese de sobrevir a propriedade. O revogado Código Civil de 1916 (Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916) já dispunha nesse sentido em algumas situações, como se via em seus arts. 622 e 756:

Art. 622. Feita por quem não seja proprietário, a tradição não alheia a propriedade. Mas, se o adquirente, estive de boa fé, e o alienante adquirir depois o domínio, considerar-se revalidada a transferência e operado o efeito da tradição, desde o momento do seu ato.

Parágrafo único. Também não transfere o domínio a tradição, quando tiver por título um ato nulo.

[...]

Art. 756. Só aquele que pode alienar, poderá hipotecar, dar em anticrese, ou empenhar. Só as coisas que se podem alienar poderão ser dadas em penhor, anticrese, ou hipoteca.

Parágrafo único. O domínio superveniente revalida, desde a inscrição, as garantias reais estabelecidas por quem possuía a coisa a título de proprietário.

22. O CC vigente, por sua vez, traz disposições parecidas, por exemplo, nos arts. 1.268, § 1º, 1.361, § 3º⁴, 1.420, § 1º:

Art. 1.268. Feita por quem não seja proprietário, a tradição não aliena a propriedade, exceto se a coisa, oferecida ao público, em leilão ou estabelecimento comercial, for transferida em circunstâncias tais que, ao adquirente de boa-fé, como a qualquer pessoa, o alienante se afigurar dono.

§ 1º Se o adquirente estiver de boa-fé e o alienante adquirir depois a propriedade, considera-se realizada a transferência desde o momento em que ocorreu a tradição.

[...]

Art. 1.361. Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor.

[...]

§ 3º A propriedade superveniente, adquirida pelo devedor, torna eficaz, desde o arquivamento, a transferência da propriedade fiduciária.

[...]

Art. 1.420. Só aquele que pode alienar poderá empenhar, hipotecar ou dar em anticrese; só os bens que se podem alienar poderão ser dados em penhor, anticrese ou hipoteca.

§ 1º A propriedade superveniente torna eficaz, desde o registro, as garantias reais estabelecidas por quem não era dono. [...]

23. Como se percebe, aquilo que o código revogado abordava do ponto de vista da validade (“considerar-se revalidada a transferência”; “o domínio superveniente revalida”), o CC vigente passou a enxergar a partir, sobretudo, do plano da eficácia (“considera-se realizada a transferência desde o momento”; “a propriedade superveniente, adquirida pelo devedor, torna eficaz”; “a propriedade superveniente torna eficaz”). Uma explicação doutrinária dessa evolução pode ser encontrada no seguinte comentário à regra do art. 1.268, § 1º, do CC, evidenciando tratar-se de **pós-eficacização**:

Nesse ponto, o Código Civil caminhou bem. No Código de 1916, dizia-se que a aquisição superveniente do bem produziria a revalidação da transferência do bem, retroativamente ao momento do ato (art. 622, 2ª parte). Agora, o § 1º do art. 1.268 abdica da expressão revalidação.

Indubitavelmente, não há de se falar em revalidação, pois o plano de validade do negócio jurídico é aferido ao momento de sua gênese: ele nasce válido ou inválido. Não há validade ou invalidade superveniente [...], mas sim a pós-eficacização do negócio jurídico que era válido mas não poderia produzir efeitos reais pelo fato de o então alienante não ser o verdadeiro proprietário ao tempo da conclusão do negócio jurídico. [FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. Curso de direito civil: direitos reais. v. 5. 13. ed. Salvador: Juspodivm, 2017, p. 514-515.]

⁴ Aplicável à alienação fiduciária de coisa imóvel por força da parte final do art. 1.368-A do CC: “Art. 1.368-A. As demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial.”

24. Prosseguem os autores, examinando detalhadamente cada aspecto da alienação *a non domino* a partir dos planos da existência, da validade e da eficácia:

Em outras palavras, a venda de coisa alheia é, em princípio, um negócio jurídico inexistente perante o verdadeiro proprietário – que poderá reivindicá-la de quem quer que a detenha – e ineficaz perante o adquirente. Porém, tendo o vendedor adquirido a propriedade em razão de evento superveniente, o negócio jurídico que já era existente e válido para as partes ingressará finalmente no plano da eficácia, pois produzirá a transmissão de propriedade, retroativamente ao momento da celebração do negócio jurídico, em homenagem à boa-fé do adquirente. [FARIAS, C.C.; ROSENVALD, N. Op. cit., p. 515.]

25. Também é esclarecedora a seguinte passagem doutrinária referente ao art. 1.361, § 3º, do CC, que dispõe especificamente sobre a alienação fiduciária *a non domino*:

Em princípio, o fiduciante é o proprietário da coisa, que cuidará de aliená-la ao credor, surgindo a propriedade fiduciária. Entretanto, o § 3º do art. 1.361 do Código Civil permite que o negócio jurídico seja encetado pelas partes, com a concessão do crédito ajustado, mesmo que o devedor ainda não tenha adquirido a propriedade da coisa, bastando que em momento superveniente se promova tal aquisição, que produzirá eficácia retroativa à data da alienação fiduciária, como se desde o dia em que se concretizou o devedor alienante já fosse o dono. [FARIAS, C.C.; ROSENVALD, N. Op. cit., p. 532.]

26. Como se vê, a legislação atual só traz disposição expressa acerca do fato superveniente (aquisição da propriedade posteriormente à celebração da alienação fiduciária) e de sua consequência jurídica (atribuição de eficácia ao negócio jurídico de alienação fiduciária que havia sido celebrado quando o fiduciante não era proprietário do bem). Não há regramento específico dispondo sobre o ato antecedente, qual seja, a própria celebração do negócio de alienação fiduciária por fiduciante que não é proprietário ao tempo do ato. Essa ausência de disciplina expressa do ato antecedente é considerada pela exposição de motivos como a causa das dificuldades práticas enfrentadas para a aplicação do art. 1.361, § 3º, do CC, como se extrai do seguinte trecho daquele documento:

4. Passa-se, também, a prever de maneira expressa a possibilidade de se levar a registro imobiliário a alienação fiduciária de imóvel já alienado fiduciariamente. Atualmente, a falta de previsão legal expressa tem causado insegurança jurídica e recusa de cartórios em empreender o registro desde a data da celebração do negócio fiduciário, não obstante a legislação já preveja a possibilidade de pós-eficacização daquela garantia prestada originalmente a non domino.

27. Além disso, o regramento vigente não especifica a forma nem a razão da aquisição superveniente da propriedade. Assim, em tese, teriam enquadramento no art. 1.361, § 3º, do CC, situações em que aquele que alienou fiduciariamente coisa alheia adquirisse, posteriormente, a propriedade em decorrência de compra e venda ou herança, por exemplo.

5 A circunstância de o trecho transcrito tratar como sinônimas as figuras do devedor e do fiduciante não invalida nem prejudica a explicação quanto ao disposto no art. 1.361, § 3º, do CC. De fato, na origem, o regramento da alienação fiduciária de coisa imóvel levava à conclusão de que apenas o devedor poderia prestar a garantia fiduciária, tratando-o como “devedor fiduciante”. A título de exemplo o art. 22, *caput*, da Lei nº 9.514, de 1997, vale-se dos termos como sinônimos: “o devedor, ou fiduciante, [...]”. A possibilidade de a garantia de alienação fiduciária de coisa imóvel ser prestada por terceiros e para as obrigações em geral foi introduzida pelo art. 51 da Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004. A propósito, o anteprojeto em exame adapta diversos dispositivos da Lei nº 9.514, de 1997, a essa nova realidade em que o devedor e o fiduciante podem ser pessoas distintas.

28. Já aquele que era proprietário do bem e o alienou fiduciariamente em garantia de uma primeira obrigação – transferindo, portanto, a propriedade fiduciária a esse primeiro credor –, caso celebrasse nova alienação fiduciária daquele mesmo bem (*a non domino*, portanto) a um segundo credor, poderia, em tese, incidir na conduta penalmente relevante a que se refere o art. 66-B, § 2º, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965:

Art. 66-B. O contrato de alienação fiduciária celebrado no âmbito do mercado financeiro e de capitais, bem como em garantia de créditos fiscais e previdenciários, deverá conter, além dos requisitos definidos na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a taxa de juros, a cláusula penal, o índice de atualização monetária, se houver, e as demais comissões e encargos.

[...]

§ 2º O devedor que alienar, ou der em garantia a terceiros, coisa que já alienara fiduciariamente em garantia, ficará sujeito à pena prevista no art. 171, § 2º, I, do Código Penal.

29. Diante desse cenário, o novo § 3º do art. 22 da Lei nº 9.514, de 1997, tal qual proposto no anteprojeto, enfrenta simultaneamente duas importantes questões. Primeiramente, traz disciplina própria para o ato antecedente, aquele que ocorre antes da superveniente aquisição da propriedade pelo fiduciante. Nessa linha, estabelece que, especificamente na hipótese de imóvel já alienado fiduciariamente pelo mesmo fiduciante, a alienação fiduciária *a non domino* pode ser levada a registro. Assim, viabiliza a concretização do ato jurídico (o registro) que fixa o marco temporal até o qual retroagirão os efeitos da segunda alienação fiduciária, caso venha a ser preenchida a condição consistente na aquisição (ou reaquisição, na hipótese em exame) da propriedade pelo fiduciante. Tal consequência é especialmente relevante para fins de conferir prioridade ao crédito do beneficiário da alienação fiduciária *a non domino*, em relação a eventuais credores posteriores garantidos pelo mesmo imóvel.

30. Além disso, ao legitimar expressamente aquela conduta antecedente na hipótese específica em exame, o novo § 3º do art. 22 da Lei nº 9.514, de 1997, evidenciará que o fiduciante de coisa imóvel tem o direito de, mais uma vez, alienar fiduciariamente esse mesmo bem – ainda que esse segundo negócio fiduciário dependa de certa condição para que possa produzir efeitos. Assim, nessa situação específica, ficará excluída qualquer preocupação com a incidência da norma penal transcrita, já que não há crime quando o agente pratica o fato em exercício regular de direito (art. 23, inciso III, do Código Penal, Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940⁶). Ou ainda, sem a necessidade de adentrar em minúcias do Direito Penal, pode-se sustentar que haverá revogação tácita parcial do art. 66-B, § 2º, da Lei nº 4.728, de 1965, apenas no que tange à alienação fiduciária de coisa imóvel, pois a lei nova trará disciplina incompatível com a anterior criminalização daquela conduta⁷.

31. Assim, uma situação que parecia ser apenas tolerada – e, em alguns casos, vedada – pelo sistema, passará a ser expressamente admitida, e seus efeitos terão disciplina mais detalhada.

⁶ “Exclusão de ilicitude: Art. 23 - Não há crime quando o agente pratica o fato: [...] III - em estrito cumprimento de dever legal ou no exercício regular de direito.”

⁷ Nesse sentido, a parte a seguir destacada do art. 2º, § 1º, da Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro, Decreto-Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942: “Art. 2º [...] § 1º **A lei posterior revoga a anterior** quando expressamente o declare, **quando seja com ela incompatível** ou quando regule inteiramente a matéria de que tratava a lei anterior.”

32. À luz da análise acima, vislumbra-se que, com a proposta, o proprietário de um imóvel poderá aliená-lo fiduciariamente a um primeiro credor, transferindo-lhe a propriedade fiduciária, mas preservando o direito real de aquisição (ou reaqusição, desde que cumpra regularmente as obrigações garantidas), conforme o art. 1.368-B, do CC. Em seguida, contando com a expectativa de reaqusição do imóvel, decorrente do citado direito real, aquele mesmo fiduciante aliena fiduciariamente o bem que não mais lhe pertence a um segundo credor que, ciente da situação (pois a primeira alienação fiduciária está registrada na matrícula do imóvel), terá ponderado os riscos envolvidos e decidido aceitar aquela garantia.

33. No cenário acima, caso a primeira obrigação seja inadimplida, o primeiro credor tenderá a consolidar a propriedade do imóvel (como estabelece o vigente art. 26, *caput*, da Lei nº 9.514, de 1997) e a proceder à execução extrajudicial para satisfazer seu crédito, de modo que o fiduciante não readquirirá a propriedade. Assim, não incidirá a regra da pós-eficacização (o futuro § 4º do art. 22 da Lei nº 9.514, de 1997, proposto pelo anteprojeto), e a segunda alienação fiduciária nunca produzirá efeitos⁸, comprometendo a garantia do segundo credor. Esse último terá a faculdade de, para preservar sua garantia, pagar a primeira dívida e, conseqüentemente, sub-rogar-se no crédito e na propriedade fiduciária do primeiro credor, na forma do já vigente art. 31 da Lei nº 9.514, de 1997 – hipótese expressamente prevista no almejado § 5º a ser incluído no art. 22 da mesma lei pelo anteprojeto.

34. Se, ao contrário, a primeira obrigação for devidamente cumprida, o fiduciante readquirirá a propriedade plena do imóvel (conforme o vigente art. 25, *caput*, da Lei nº 9.514, de 1997). Essa aquisição da propriedade pelo fiduciante, supervenientemente à realização da segunda alienação fiduciária, atrairá a incidência do futuro § 4º do art. 22 da Lei nº 9.514, de 1997. Em consequência, automaticamente, a propriedade fiduciária passará ao segundo credor, com efeitos retroativos à data do registro da segunda alienação fiduciária efetuado na forma do pretendido § 3º do art. 22 da mesma lei.

35. Assim, independentemente do mérito, a inovação em exame parece integrar-se de maneira harmônica com as disposições vigentes que regem os temas afins. Os efeitos dos novos dispositivos e dos atos praticados nos diversos cenários examinados também parecem suficientemente delineados, conferindo às partes previsibilidade razoável quanto às possíveis consequências de suas condutas.

II. Mudanças na regra da impenhorabilidade do bem de família legal

36. Outro aspecto do anteprojeto que demanda especial atenção é a alteração na regra que excepciona a impenhorabilidade do bem de família legal, quando o imóvel tiver sido dado em garantia. Trata-se da seguinte alteração no art. 3º, inciso V, da Lei nº 8.009, de 1990:

- Texto vigente:

Art. 3º A impenhorabilidade é oponível em qualquer processo de execução civil, fiscal, previdenciária, trabalhista ou de outra natureza, salvo se movido:

⁸ Salvo no que diz respeito ao direito do beneficiário da alienação fiduciária *a non domino* “à percepção da importância que restar do produto de eventual venda do imóvel”, conforme previsto no almejado § 9º a ser incluído no art. 22 da mesma lei pelo anteprojeto.

[...]

V - para execução de hipoteca sobre o imóvel oferecido como garantia real pelo casal ou pela entidade familiar; [...]

- Texto proposto:

Art. 3º [mantido]

[...]

V - para excussão de imóvel oferecido como garantia real, qualquer que seja a obrigação garantida ou a destinação dos recursos obtidos, e ainda que a dívida seja de terceiro; [...]

37. A proposição suprime limitações quanto à modalidade de garantia, elimina a exigência de que a garantia tenha sido prestada por casal ou entidade familiar e explicita não haver qualquer exigência no que tange à obrigação garantida ou à destinação dos recursos obtidos por meio da operação garantida. Assim, amplia o âmbito de incidência do dispositivo. E, como se trata de exceção à impenhorabilidade conferida por aquela lei, a proposição envolve a disciplina, no plano legal, do grau de proteção à dignidade da pessoa humana, à família e ao direito à moradia, positivados no arts. 1º, inciso III, 6º e 226, *caput*, da CF:

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:

[...]

III - a dignidade da pessoa humana;

[...]

Art. 6º São direitos sociais a educação, a saúde, a alimentação, o trabalho, a moradia, o transporte, o lazer, a segurança, a previdência social, a proteção à maternidade e à infância, a assistência aos desamparados, na forma desta Constituição.

[...]

Art. 226. A família, base da sociedade, tem especial proteção do Estado. [...]

38. Diante do caráter programático dos dispositivos acima, não há como afirmar, *a priori*, que as limitações buscadas pelo anteprojeto caracterizariam, por si só e em abstrato, violação direta do texto constitucional. A previsão constitucional dos direitos relativos à dignidade, à família e à moradia parece comportar diversos graus de concretização, pelo Direito infraconstitucional, deixando margem para as escolhas do legislador.

39. Por outro lado, a intenção de reduzir a insegurança jurídica, explicitada na exposição de motivos, pode não ser completamente alcançada pela proposição em análise. Afinal, justamente porque o novo dispositivo ampliará significativamente a exceção à impenhorabilidade, o Poder Judiciário pode entender que o futuro texto confere proteção insuficiente aos valores constitucionais citados. Conseqüentemente, tenderá a interpretar a exceção de modo restritivo, a fim de compatibilizar sua aplicação com o respeito a um núcleo mínimo dos direitos referentes à dignidade, à moradia e à família.

40. A respeito desse aspecto da proposição, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) chamou a atenção para o Tema de Repercussão Geral nº 1.127, pendente de julgamento pelo Supremo Tribunal Federal (STF), ressaltando que trata de outra exceção à impenhorabilidade do bem de família (obrigação de fiança concedida em contrato de locação, especificamente no caso da locação não residencial), mas esclarecendo que a decisão daquele caso pode trazer fundamentação que tenha impacto na hipótese em exame. Diante dessa situação, adverte para o risco jurídico que pode surgir, a depender do sentido do futuro julgamento, como se extrai das seguintes passagens do Parecer SEI nº 11040/2021/ME, que acompanha a proposição:

Tendo em vista a divergência na solução dessa controvérsia constitucional pelas Turmas do STF, ora considerando impenhorável o bem de família do fiador em contrato de locação comercial (Segunda Turma), ora assentando sua penhorabilidade (Primeira Turma), e que o debate em torno do assunto tende a colocar em xeque, ainda que sob viés exclusivo do contrato de locação, os princípios que fundam a alteração legislativa pretendida, incumbe a este órgão alertar o possível risco que o citado julgamento pode gerar na defesa da constitucionalidade do projeto de lei.

Nesse sentido, o STF terá a oportunidade de se pronunciar, mais uma vez, sobre a ponderação entre os princípios da liberdade e da moradia e trilhar a direção de entendimento que reputa correta, considerando o novo marco jurídico inaugurado com a Lei de Liberdade Econômica, que enaltece o primeiro.

Há, dessa maneira, no panorama atual um possível risco de aumento de litigiosidade em torno da defesa da constitucionalidade do projeto de lei, difícil de ser mensurado enquanto não for finalizado o julgamento do Tema nº 1.127 de repercussão geral, mas que pode vir a ser ponderado pelos idealizadores da medida proposta, a fim de mapear o melhor momento para prosseguir com a sua tramitação.

[...]

À vista do exposto, a minuta não padece de nódoa de inconstitucionalidade formal ou material, podendo ser apresentada ao Congresso Nacional, em relação aos dispositivos aqui analisados, por meio de projeto de lei ordinária, ressaltando-se apenas a análise do risco da tramitação do seu art. 2º, enquanto pende o julgamento do Tema nº 1.127 de repercussão geral, que, apesar de tratar de outra exceção legal à regra de impenhorabilidade do bem de família, pode ter o condão de impactar a defesa da sua validade, a depender do rumo da argumentação esposada pelo STF.

III. Relação com a EMI nº 221/2021 ME BACEN e condição para a viabilidade jurídica do encaminhamento da proposição em exame

41. Como antecipado, o anteprojeto em exame busca alterar o § 4º do art. 9º-D da Lei nº 13.476, de 2017, que não existe na legislação em vigor. Trata-se de dispositivo que se pretende criar por meio da já mencionada EMI nº 221/2021 ME BACEN, ainda em tramitação no âmbito da Administração Pública Federal, cujo objetivo é instituir a extensão da alienação fiduciária, mediante a inclusão dos arts. 9º-A a 9º-D na Lei nº 13.476, de 2017.

42. Eventual apresentação de projeto de lei alterando a redação de parágrafo em artigo que não existe seria inconsistente com a técnica legislativa, pois a consequência esperada desse ato (que seria a aprovação do projeto e a publicação da lei) resultaria na presença de parágrafo isolado na lei alterada, sem vinculação com qualquer artigo.

43. Essa situação atentaria contra a exigência de ordem lógica das leis e seria, portanto, juridicamente inviável, como se extrai dos arts. 10, inciso II, e II, inciso III, alínea “c”, da Lei Complementar nº 95, de 26 de fevereiro de 1998:

Art. 10. Os textos legais serão articulados com observância dos seguintes princípios:

[...]

II - os artigos desdobrar-se-ão em parágrafos ou em incisos; os parágrafos em incisos, os incisos em alíneas e as alíneas em itens;

[...]

Art. 11. As disposições normativas serão redigidas com clareza, precisão e ordem lógica, observadas, para esse propósito, as seguintes normas:

[...]

III - para a obtenção de ordem lógica:

[...]

c) expressar por meio dos parágrafos os aspectos complementares à norma enunciada no caput do artigo e as exceções à regra por este estabelecida; [...]

44. Em última análise, a edição de lei ordinária em desconformidade com a citada Lei Complementar, apesar de não configurar inconstitucionalidade patente, poderia gerar insegurança jurídica, consistente na dificuldade de interpretação dos citados dispositivos.

45. Assim, para assegurar a melhor técnica legislativa e a necessária segurança jurídica, recomenda-se que o anteprojeto em exame seja apresentado ao Congresso Nacional apenas depois de editada a medida provisória objeto da EMI nº 221/2021 ME BACEN; ou, alternativamente, que o texto seja adequado à realidade vigente no ato da apresentação, excluindo-se a alteração do dispositivo inexistente, se for o caso.

CONCLUSÃO

46. Diante do exposto, trata-se de proposição legislativa que, considerada em abstrato, não permite vislumbrar inconstitucionalidade formal nem material, não havendo óbice jurídico a que o Presidente do BCB subscreva a exposição de motivos conjunta, na forma do art. 29-A combinado com o art. 29 do Decreto nº 9.191, de 1º de novembro de 2017.

47. No que se refere especificamente à proposta de alteração do § 4º do art. 9º-D da Lei nº 13.476, de 2017 (artigo que não existe atualmente), para assegurar a melhor técnica legislativa e a necessária segurança jurídica, recomenda-se que o anteprojeto em exame seja apresentado ao Congresso Nacional apenas depois de editada a medida provisória objeto da EMI nº 221/2021 ME BACEN (que incluirá naquela Lei o citado art. 9º-D); ou, alternativamente, que o texto seja adequado à realidade vigente no ato da apresentação, excluindo-se a alteração do dispositivo inexistente, se for o caso.

48. Embora não constituam óbice, alguns aspectos da proposta merecem especial atenção, sobretudo no que diz respeito aos possíveis efeitos e à forma como se relacionam com o direito infraconstitucional, especialmente no que tange à alteração da impenhorabilidade do bem de família, conforme exposto no **tópico “II”** deste parecer, a título de subsídio jurídico para as escolhas de conveniência e oportunidade.

49. Reitera-se a ressalva de que esta análise jurídica não abrange a parte da proposição que não se relaciona com as competências do BCB.

50. Por força da Portaria nº 100.620, de 13 de dezembro de 2018, do Procurador-Geral do Banco Central (especialmente os arts. 2º, IV, 3º, III, “i”, e § 3º), registra-se que esta manifestação submeteu-se a “restrição de acesso em razão de informação protegida por sigilo legal”, especificamente na hipótese de “documento preparatório”. Destaca-se que se trata de “restrição de acesso provisória, até a edição do ato ou decisão, na forma do art. 7º, § 3º, da Lei nº 12.527, de 2011, e do art. 20 do Decreto nº 7.724, de 2012”.

51. Mais especificamente, o assunto discutido ainda depende de decisões no Poder Executivo, de modo que a restrição de acesso não se aplica às instâncias governamentais responsáveis pelas etapas remanescentes do processo de discussão e encaminhamento da proposição.

A sua consideração.

JOSÉ DE LIMA COUTO NETO
Procurador do Banco Central
Procuradoria Especializada de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro (PRNOR)
OAB/BA 17.584

De acordo.

À Senhora Subprocuradora-Geral Titular da Câmara de Consultoria em Regulação e Supervisão do Sistema Financeiro (CCiPG).

DIANA LOUREIRO MACIEL DE MOURA
Subprocuradora-Chefe do Banco Central
Procuradoria Especializada de Consultoria em Regulação do Sistema Financeiro (PRNOR)
OAB/AL 8.074

De acordo.

Ao Senhor Procurador-Geral Adjunto da Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial (PGA-1), em razão da matéria.

WALKYRIA DE PAULA RIBEIRO DE OLIVEIRA
Subprocuradora-Geral do Banco Central
Câmara de Consultoria Geral (CCiPG)
OAB/DF 10.000

(Seguem despachos.)

Aprovo o escoreito pronunciamento legal.

Ao Sr. Procurador-Geral, em atendimento ao art. 9º, inciso I, da Ordem de Serviço nº 4.747, de 19 de abril de 2012, e ao art. 32, inciso V, do Regimento Interno do Banco Central.

MARCEL MASCARENHAS DOS SANTOS
Procurador-Geral Adjunto do Banco Central
Seção de Consultoria e Representação Extrajudicial (PGA-1)
OAB/DF 31.580

Aprovo, chamando atenção para o aspecto indicado nos parágrafos 41 a 45 e 47 do pronunciamento legal.

Remeta-se ao senhor Presidente.

CRISTIANO COZER
Procurador-Geral do Banco Central
OAB/DF 16.400 – Matrícula 2.191.156-8

Petição 5.267/2021-BCB/PGBC

Petição apresentada pelo Banco Central do Brasil, na Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.936/DF, na condição de *amicus curiae*, por meio da qual a autarquia defende a constitucionalidade de dispositivos legais que autorizam a aquisição de papel-moeda e moeda metálica fabricados fora do Brasil (art. 1º, *caput* e parágrafo único, e art. 2º, *caput* e §§ 1º e 2º, da Lei 13.416, de 23 de fevereiro de 2017).

Felipe de Vasconcelos Pedrosa

Procurador do Banco Central

Lucas Farias Moura Maia

Procurador-Chefe do Banco Central

Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho

Subprocurador-Geral do Banco Central

Flavio José Roman

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Cristiano Cozer

Procurador-Geral do Banco Central

EXCELENTÍSSIMO SENHOR MINISTRO RELATOR DIAS TOFFOLI, DO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL,

AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE Nº 6.936/DF
REQUERENTE: PARTIDO SOCIAL CRISTÃO

BANCO CENTRAL DO BRASIL, autarquia de natureza especial, nos termos da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e da Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021, com sede na capital da República e endereço indicado no rodapé, por seus procuradores (Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993, art. 17, inciso I, c/c Lei nº 9.650, de 27 de maio de 1998, art. 4º, inciso I), vem pleitear seu **ingresso na demanda, na qualidade de *amicus curiae***, na forma do art. 7º, § 2º, da Lei nº 9.868, de 10 de novembro de 1999, bem como oferecer contribuições para o julgamento da ação em referência, com base nas seguintes razões.

SÍNTESE DA DEMANDA

2. Em 27 de julho de 2021, o Partido Social Cristão (PSC), partido político com representação no Congresso Nacional, ajuizou a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) em referência, impugnando o art. 1º, *caput* e parágrafo único, e o art. 2º, *caput* e §§ 1º e 2º, da Lei nº 13.416, de 23 de fevereiro de 2017, cujo teor é o seguinte:

“Art. 1º Fica autorizado o Banco Central do Brasil a adquirir papel-moeda e moeda metálica fabricados fora do País por fornecedor estrangeiro, com o objetivo de abastecer o meio circulante nacional, observado o disposto na Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993.

Parágrafo único. As aquisições referidas no caput obedecerão a cronograma fixado pelo Banco Central do Brasil para cada exercício financeiro, observadas as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 2º A inviabilidade ou fundada incerteza quanto ao atendimento, pela Casa da Moeda do Brasil, da demanda por meio circulante ou do cronograma para seu abastecimento, em cada exercício financeiro, caracteriza situação de emergência, para efeito de aquisição de papel-moeda e de moeda metálica de fabricantes estrangeiros, na forma do inciso IV do caput do art. 24 da Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993.

§ 1º Caracterizam a inviabilidade ou fundada incerteza de que trata o caput:

I - o atraso acumulado de 15% (quinze por cento) das quantidades contratadas, por denominação, de papel-moeda ou de moeda metálica; e

II - outras hipóteses de descumprimento de cláusula contratual, devidamente justificadas, que tornem inviável o atendimento da demanda por meio circulante ou do cronograma para seu abastecimento.

§ 2º *Para fins da caracterização da situação de emergência de que trata este artigo, o Banco Central do Brasil fica obrigado a enviar o Programa Anual de Produção à Casa da Moeda do Brasil, até 31 de agosto de cada ano, no qual serão indicadas as projeções de demandas de papel-moeda e de moeda metálica para o exercício financeiro seguinte.*”

3. Alegou o requerente, primeiro, que os dispositivos, ao permitirem a aquisição de numerário de fornecedores estrangeiros, violariam o art. 21, inciso VII, da Constituição, segundo o qual competiria exclusivamente à União, ou, mediante outorga, a ente descentralizado seu, emitir moeda. Nos termos da argumentação, na competência de emitir moeda compreender-se-ia, sob perspectivas histórica e semântica, o “serviço público” de **fabricar** cédulas e moedas metálicas, e as normas questionadas, teriam, portanto, contrariado a proibição de se “delegar” o fabrico de moeda a pessoa estranha à Administração Pública Federal.

4. Sustentou o requerente, em segundo lugar, que as normas impugnadas contrariariam o art. 1º, inciso I, e o art. 170, inciso I, da Constituição, conforme os quais a soberania é fundamento da República Federativa do Brasil e a soberania nacional é princípio da ordem econômica constitucional. Para o requente, a soberania “*possui um prisma monetário, cujos consectários são a exclusividade na emissão da moeda e a autossuficiência no que toca ao suprimento da moeda*”, mas os preceitos normativos questionados retirariam “*o controle integral do processo de emissão de moeda da União*”, vulnerando até mesmo a segurança nacional e a estabilidade da moeda brasileira.

5. Em terceiro lugar, aduziu o requerente que, para tornar delegável e para efetivamente delegar competência que a Constituição teria previsto ser exclusiva da União, deveria o legislador ter-se socorrido de Emenda Constitucional. A Lei nº 13.416, de 2017, por veicular matéria que lhe seria vedado disciplinar, padeceria, também por essa razão, de inconstitucionalidade.

6. Argumentou ainda o requerente, em quarto lugar, que a dispensa de licitação prevista no art. 2º da Lei nº 13.416, de 2017, ofenderia o art. 175 da Constituição, segundo o qual a concessão ou a permissão de serviço público sempre deve se dar mediante licitação.

7. Em quinto lugar, alegou o requerente que a “autorização” para o fabrico de moeda por estrangeiros, por discriminar possíveis fornecedores nacionais privados, estaria em desacordo com o princípio da livre iniciativa e mitigaria o objetivo de garantir o desenvolvimento nacional (art. 1º, inciso IV, e art. 3º, inciso II, da Constituição).

8. Com base nessas razões, pediu o requerente a declaração de inconstitucionalidade dos dispositivos impugnados, ou, pelo menos, para preservação da soberania, a inconstitucionalidade sem redução de texto do art. 1º Lei nº 13.416, de 2017, “*adstringi[ndo-se] a possibilidade de aquisição de [cédulas e moedas] de fornecedores estrangeiros à hipótese do denominado ‘overspill’, consistente na contratação [...] da demanda que não for possível ser suprida pela produção local*”.

9. Afirmou o requerente, por fim, que a “*constante demonstração em manifestações do Banco Central do Brasil no sentido de contratar, com frequência, a fabricação de moedas de circulação comum de fornecedores internacionais, como o Edital de Pré-Qualificação Internacional Demap nº 110/2018 e o Edital de Concorrência Internacional DEMAP nº 28/2019*”, consubstanciaria *periculum in mora*, com o que pediu a concessão de medida cautelar.

10. Como se passa a demonstrar, o Banco Central possui a necessária representatividade para ser admitido no feito na qualidade de *amicus curiae*. No mérito, ademais, não procede nenhum dos argumentos alinhavados pelo requerente em sua inicial.

FUNDAMENTAÇÃO

Representatividade do Banco Central e pedido de sua admissão no feito, na qualidade de *amicus curiae*

11. Considerando a matéria regulada pelas normas em questão, pertinente à execução da política monetária e dos serviços do meio circulante, o Banco Central não apenas é o ente estatal com maior representatividade para falar a respeito do tema sob perspectiva técnica, por ser **legalmente** o executor das referidas políticas (ver, principalmente, arts. 10 e 11 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964), como é a entidade a quem a própria Constituição, de maneira expressa, atribuiu desempenhar o múnus de emitir moeda (“Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida **exclusivamente** pelo banco central”).

12. O Banco Central, inclusive, atua ou atuou como réu em ao menos três processos em que se questiona a extensão da autorização veiculada na Lei nº 13.416, de 2017, a saber, o de nº 1009416-62.2018.4.01.3400, que tramitou na 16ª Vara Federal Cível da Seção Judiciária do Distrito Federal, e os de nºs 5001534-55.2019.4.02.0000 e 5009793-73.2018.4.02.5101, com trâmite na Justiça Federal do Rio de Janeiro.

13. São bastantes esses fundamentos, pois, para que, a critério do eminente relator, se defira ao Banco Central o ingresso na demanda, na qualidade de *amicus curiae*. Para o efeito, requer esta Autarquia que sejam sopesados pela egrégia Corte os argumentos deduzidos a seguir.

Inexistência de violação ao art. 21, inciso VII, da Constituição

14. O requerente, em sua inicial, esmerou-se na construção das paredes sobre as quais fez repousar suas conclusões, mas pecou em não alicerçar todo edifício em terreno firme.

15. Deixou, com efeito, de considerar premissa indispensável a qualquer pretensão de exame de constitucionalidade dos dispositivos impugnados: o disposto no art. 164 da Constituição.

16. Segundo o requerente, o art. 21, inciso VII, da Constituição, dispôs competir exclusivamente à União, ou, mediante outorga, a ente descentralizado seu, emitir moeda. Também segundo o requerente, suposta parcela dessa competência, a que seria relacionada à fabricação de numerário, teria sido outorgada, por lei, à Casa da Moeda do Brasil. Não explica o requerente, entretanto, como essa competência de **fabricar** cédulas e discos metálicos, supostamente contida na competência constitucional para **emitir** moeda, conciliar-se-ia com o comando do art. 164 da Constituição, segundo o qual “A competência da União para emitir moeda será exercida **exclusivamente** pelo banco central” (destaque acrescido).

17. Ora, se, nos termos da Constituição, a União pode outorgar a competência para emitir moeda a ente descentralizado seu e se a própria Constituição, por meio do art. 164, já a outorgou expressa e **exclusivamente** ao Banco Central, de duas, uma: ou a fabricação de cédulas e moedas **não** está contida na competência para emitir moeda, caso em que se admite que seja desempenhada por entidade distinta do Banco Central; ou a fabricação de cédulas e moedas **está, sim**, contida na competência para emitir moeda, caso em que também essa providência competiria exclusivamente ao Banco Central.

18. Se a atribuição de fabricar numerário estivesse contida na competência constitucional para emitir moeda, como sustenta equivocadamente o partido autor, inconstitucional teria de ser, por consequência lógica, a própria lei que autoriza a Casa da Moeda do Brasil a fabricar cédulas e moedas.

19. Afortunadamente, emitir moeda é tarefa que sequer parcialmente se sobrepõe ao fabrico de cédulas e moedas metálicas. Cédulas e moedas metálicas são apenas objetos de ínfimo valor intrínseco; literalmente, nada mais do que papel pintado e discos metálicos. É apenas após a atividade de emissão pelo Banco Central que essas peças físicas se convertem em dinheiro, cujo valor monetário deflui de processos institucionais, não da atividade fabril realizada pela Casa da Moeda do Brasil.

20. A emissão de moeda corresponde a transação financeira realizada no balanço da autoridade monetária. Emitir moeda significa criar passivo monetário, capaz de circular entre os agentes econômicos para atender às clássicas funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor. Esse passivo monetário pode-se consubstanciar em suporte físico (cédulas e moedas metálicas) ou escritural (lançamentos no balanço do Banco Central), caso em que a emissão de moeda ocorre mediante operações realizadas em contas Reservas Bancárias.¹

21. Incluir a fabricação de numerário no conceito de emissão de moeda é fazer confusão entre setores e etapas da atividade econômica e produtiva da sociedade. Como se sabe, as atividades econômicas e etapas produtivas da sociedade dividem-se em primária, que diz respeito à agricultura, pecuária e extrativismo; secundária, que corresponde à indústria; e terciária, relativa à entrega ou distribuição de bens e serviços à sociedade. Essa entrega ou distribuição pode-se dar exclusivamente por mecanismos privados, de mercado, ou pode assumir feição pública, a depender da relevância social atribuída pelo Constituinte ou pelo Estado a determinados bens e serviços.

22. Embora nem sempre as fronteiras entre aqueles setores da atividade econômica sejam nítidas, é possível perceber que o Constituinte as distinguiu e apartou com elevado grau de acuidade; afinal, **era preciso ser expresso naquilo que as subtraía do regramento geral da livre iniciativa**. Assim, por exemplo, em vez de atribuir à União, de modo simplório, a exploração ou manutenção de “serviços [...] de energia elétrica” (setor terciário), outorgou-lhe, também, no mesmo art. 21, inciso XII, alínea “b”, a “exploração [...] do aproveitamento energético dos cursos de água” (setor secundário); ou, no lugar de atribuir à União, somente, “a exploração dos serviços [...] nucleares”, com o

¹ Não é difícil encontrar a distinção: o próprio sítio eletrônico do Banco Central a faz ao explicar que emissão é o “[a]to colocar em circulação Cédulas e moedas por intermédio das instituições financeiras, que efetuam saques nas suas contas junto ao BC, para atender a demanda do público. Não é a mesma coisa que ‘impressão’ ou ‘fabricação’: no Brasil, quem fabrica as cédulas e moedas é a Casa da Moeda do Brasil, que é contratada pelo Banco Central para isso. O Banco Central do Brasil recebe as cédulas e moedas fabricadas e as emite, ou seja, coloca em circulação, à medida em que o público demanda.” BRASIL, Banco Central. *Glossário*. Verbete “emissão”. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/glossario>>. Acesso em: 17 ago. 2021.

que se poderia confundir a mera comercialização de minérios nucleares e seus derivados, incumbiu-lhe, igualmente no art. 21, XXIII, “*de exercer o monopólio estatal sobre [...] a lavra, o enriquecimento e reprocessamento, a industrialização [...]*” (setores primário e secundário).

23. Quando a Constituição outorgou à União somente a “prestação de serviço”, por exemplo, de telecomunicação, de transporte rodoviário interestadual ou de radiodifusão, nela não incluiu – nem ninguém nunca imaginou que nela se tivesse incluído –, etapas econômico-produtivas anteriores, como fabricação de equipamentos de telecomunicação, fabricação de equipamentos de envio de ondas de rádio ou fabricação de veículos de transporte. Nem mesmo incluiu na prestação de alguns serviços, como até seria mais natural, o fornecimento, à população, dos bens indispensáveis à fruição do serviço, como rádios e televisores no caso de serviço de radiodifusão.

24. Não há, portanto, margem interpretativa para se entender subsumível na emissão de moeda a atividade econômica de fabricação de numerário. Se houvesse tal margem, ademais, o art. 164 da Constituição exigiria que a competência para “fabricação de numerário” fosse desempenhada exclusivamente pelo Banco Central.

Ausência de ofensa ao art. 1º, inciso I, e ao art. 170, inciso I, da Constituição

25. O requerente também sustentou que as normas impugnadas contrariariam o art. 1º, inciso I, e o art. 170, inciso I, da Constituição, conforme os quais a soberania é fundamento da República Federativa do Brasil, e a soberania nacional é princípio da ordem econômica constitucional. Para o requerente, a soberania “*possui um prisma monetário, cujos consectários são a exclusividade na emissão da moeda e a autossuficiência no que toca ao suprimento da moeda*”, mas os preceitos normativos questionados retirariam “*o controle integral do processo de emissão de moeda da União*”, vulnerando, até mesmo a segurança nacional e a estabilidade da moeda brasileira.

26. Sem razão, no entanto. Como compete exclusivamente ao Banco Central emitir moeda e executar a política monetária, tanto melhor desempenhará seus misteres, que envolvem **manter em níveis adequados o meio circulante** (art. 10, inciso II, da Lei nº 4.595, de 1964), quanto mais instrumentos tiver para repor tempestivamente eventual falta de numerário. Afinal, a falta de numerário impõe obstáculos à realização de negócios e à circulação de mercadorias, prejudicando a economia e, em última instância, o desenvolvimento nacional.

27. A compra de moedas metálicas e cédulas de fornecedores estrangeiros de modo algum afeta a exclusividade na emissão de moeda, que, como se disse, consiste em **criar passivo monetário do Banco Central, colocando-o à disposição da sociedade**, seja em suporte físico, por meio de cédulas e moedas metálicas, seja sob forma escritural, mediante operações realizadas pelo Banco Central nas chamadas contas Reservas Bancárias.

28. A autossuficiência na fabricação de moeda, embora possa ser considerada desejável sob determinadas perspectivas econômico-desenvolvimentistas, que, aliás, também reputam desejável a internalização do maior número possível de cadeias produtivas de bens úteis à sociedade, definitivamente não está abarcada no conceito de “soberania monetária”. Sequer os autores citados na inicial em suporte a essa ideia comprometem-se com ela.

29. Katharina Pistor, no trecho de sua obra reproduzido na inicial, destaca a importância, para a soberania monetária, **do controle da emissão de dinheiro pelo Estado**. Por isso, explica que “[o]s Estados podem renunciar à sua soberania monetária diretamente adotando outra moeda ou emitindo a sua própria dívida em moeda estrangeira e ao abrigo de lei estrangeira”. No Brasil, o Banco Central controla a emissão da moeda nacional, o Real, ao abrigo da Constituição e das leis brasileiras. Em contraste, há jurisdições que, por exemplo, dolarizaram suas economias; tal é o caso é a República do Equador, que adota a moeda emitida pelo *Federal Reserve*, o banco central dos Estados Unidos, e abre mão, por conseguinte, de gerenciar de maneira autônoma sua própria política monetária.

30. Outro dos autores citados na inicial, Ezequiel Greco Laplane, traz duas definições para soberania monetária:

“A primeira, em sentido jurídico, se refere à capacidade de cada Estado Nacional de emitir sua própria moeda e de impô-la dentro de suas fronteiras, definindo as leis para sua aceitação e seu uso em geral – realizar pagamentos, recolher impostos, denominar preços e contratos, etc. A segunda, em sentido econômico, refere-se à construção de um conjunto de instituições nacionais, que por meio de diferentes mecanismos, garantem a estabilidade das relações monetárias e das funções da moeda nacional, mantendo a convenção do uso da moeda nacional.”²

31. Da leitura de tais definições, percebe-se que a fabricação de numerário não integra nenhuma delas. A verdade é que os dispositivos impugnados no vertente processo objetivo, por tornarem mais seguro o fornecimento tempestivo de cédulas e moedas ao Banco Central, não colocam em risco a soberania monetária; ao revés, contribuem para aprimorar a capacidade de se prover meio circulante adequado às necessidades da população, bem como de manter estáveis as relações monetárias e as funções da moeda nacional.

32. Nesse ponto, é preciso esclarecer que a Medida Provisória nº 745, de 15 de setembro de 2016, depois convertida na Lei nº 13.416, de 2017, foi editada porque, nos anos que a antecederam, a produção fabril da Casa da Moeda do Brasil não foi suficiente para atender à demanda de numerário do Banco Central. Vejam-se trechos do Parecer nº 89, de 2016, da Comissão Mista da Medida Provisória nº 745, de 2016:

“nos últimos anos, a Casa da Moeda tem enfrentado grande dificuldade para dar conta dos pedidos que lhe são encaminhados, sendo frequentes os atrasos na entrega do numerário necessário ao regular abastecimento da rede bancária. De acordo com dados do Banco Central, as situações mais críticas ocorreram nos anos de 2010, 2011, 2013 e 2015, anos em que volume total contratado não foi cumprido. Apenas no ano de 2015, houve um inadimplemento de 150 milhões de cédulas (o que representou 13,6% do total contratado).

O problema, no entanto, não se restringe às cédulas: segundo a Autoridade Monetária, nos anos de 2012 e 2015 a Casa da Moeda também não cumpriu o volume total contratado de moedas metálicas. Apenas no ano de 2015, e empresa deixou de entregar 118,4 milhões de moedas metálicas (o que representava 15,2% do total contratado).

² LAPLANE, Ezequiel Greco. *Hierarquia de moedas e soberania monetária: uma interpretação sobre a substituição monetária na Argentina*. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2015, pág. 3.

Para melhor visualização da real dimensão do problema, o Banco Central encaminhou a esse relator informações mais detalhadas sobre o atendimento da demanda nos últimos sete anos.

[...]

Ao que tudo indica, o problema vem se agravando cada dia mais. Em dezembro de 2015, a própria Casa da Moeda, por meio do Ofício DICEM/040/2015 (cópia anexa) informou ao Banco Central que não seria capaz de entregar 174 milhões de cédulas e 118 milhões de moedas metálicas, que estavam devidamente previstas no Plano de Anual de Produção (PAP) daquele ano. Esse volume representou nada menos que 15,5% do PAP. Como o informe da Casa da Moeda foi feito apenas poucos dias antes do ano de 2016 começar, o Banco Central acabou não dispondo de tempo necessário para garantir, em tempo hábil, o suprimento o numerário faltante.

Em julho de 2016, a Casa da Moeda informou, mais uma vez, que não poderia cumprir com o PAP anual, sob o argumento de que certos equipamentos de impressão estavam inoperantes, por “problema de manutenção”. No mês seguinte, a pedido do Banco Central, a empresa, por meio do Ofício DICEM/065/2016 (cópia anexa), comunicou formalmente que não conseguiria produzir 280 milhões de cédulas (cerca de 27% do programa anual). A título de compensação, ofereceu-se apenas para entregar ao BCB determinada quantidade de moedas.”

33. Destarte, para se preservar a própria soberania monetária e a capacidade de o Banco Central emitir moeda de forma a atender às demandas da sociedade, possibilitando-o contornar possíveis deficiências na capacidade fabril da Casa da Moeda da Brasil, os mecanismos criados pela Lei nº 13.416, de 2017, devem ser reputados constitucionais.

Constitucionalidade da espécie normativa eleita pelo legislador

34. Argumentou ainda o requerente que, para tornar delegável e para efetivamente delegar competência que a Constituição teria previsto ser exclusiva da União, deveria o legislador ter-se socorrido de Emenda Constitucional. A Lei nº 13.416, de 2017, por veicular matéria que lhe seria vedado disciplinar, padeceria, também por essa razão, de inconstitucionalidade.

35. Essa alegação do requerente, todavia, sustenta-se na equivocada premissa de que a fabricação de numerário seria serviço público cuja realização competiria à União ou a ente descentralizado seu.

36. Já se viu, todavia, que a fabricação de moeda não está compreendida no conceito de emissão de moeda; não é serviço, mas, sim, etapa produtiva industrial anterior à de disponibilização de bens ou serviços à sociedade; e não teve sua execução atribuída pela Constituição ao Estado, diferentemente da produção de outros bens que, por questão de segurança nacional, foi cometida à União, tal como ocorre com derivados de minérios nucleares (art. 21, inciso XXIII, da Constituição), derivados básicos de petróleo (art. 177, inciso II, da Constituição) e energia hidroelétrica (art. 21, inciso XII, alínea “b”, da Constituição).

37. Finalmente, importa precisar outra questão conceitual. Mesmo que a Constituição reservasse ao Estado a fabricação de numerário, essa “reserva”, por força do princípio da territorialidade que rege as relações interestatais, não restringiria juridicamente empresas estrangeiras situadas fora

do país, e teria de se referir, por conseguinte, somente à atividade desempenhada em território nacional. Assim, por exemplo, embora o refino de petróleo seja monopólio da União, nunca se cogitou que a importação de derivados básicos de petróleo (também monopolizada pela União, a teor do art. 177, inciso III, da Constituição) de fornecedores estrangeiros constituísse burla ao monopólio de produção em território nacional.

38. Logo se vê, pois, o equívoco em se reputar que a Lei nº 13.416, de 2017, teria “delegado” atividade própria da União, já que somente a fabricação de numerário **em território nacional** lhe poderia, sob regime de monopólio, ser reservada.

39. Assim, como as normas legais impugnadas não invadem matéria constitucional e nem mesmo “delegam” o que quer que seja, improcede a examinada alegação do requerente.

Inexistência de contrariedade ao art. 175 da Constituição

40. Aduziu também o requerente que a dispensa de licitação prevista no art. 2º da Lei nº 13.416, de 2017, contrariaria o art. 175 da Constituição, segundo o qual a concessão ou a permissão de serviço público sempre se deve dar mediante licitação.

41. Já se disse, no entanto, que a fabricação de moeda não está compreendida no conceito de emissão de moeda; que não é serviço, mas, sim, etapa produtiva industrial, anterior à de disponibilização de bens ou serviços à sociedade; que não teve sua execução atribuída pela Constituição ao Estado, diferentemente da produção de outros bens que, por questão de segurança nacional, foi cometida à União; bem como que somente a fabricação de moeda que se desse em território nacional poderia ser monopolizada pelo Estado Nacional e, eventualmente, contratada mediante licitação, sendo impróprio se considerar a importação de bens “delegação” de atividade fabril monopolizada pelo Estado.

Ausência de contrariedade ao art. 1º, inciso IV, e ao art. 3º, inciso II, da Constituição

42. Alegou o requerente, ademais, que a “autorização” para o fabrico de moeda por estrangeiros, por discriminar possíveis fornecedores nacionais privados, ofenderia o princípio da livre iniciativa e mitigaria o objetivo de garantir o desenvolvimento nacional (art. 1º, inciso IV, e art. 3º, inciso II, da Constituição).

43. O argumento, em si, contradiz toda a construção anterior do requerente. Ou bem a fabricação de numerário deve ser cometida exclusivamente ao Estado, sob pena de, na sua ótica, violar-se a soberania e o desenvolvimento nacional, ou o desenvolvimento nacional será mais facilmente alcançado adotando-se, naquela atividade, a livre iniciativa e a livre concorrência.

44. De qualquer modo, se o requerente julga inconstitucional a ausência das liberdades de iniciativa e concorrência no que toca à fabricação de numerário em território nacional, deveria, na verdade, arguir a inconstitucionalidade da Lei nº 5.895, de 19 de junho de 1973 – que impede

empresas privadas de exercerem aquela atividade econômica, ao incumbir a Casa da Moeda do Brasil de exercê-la com exclusividade no País (art. 2º) –, não a inconstitucionalidade do art. 2º da Lei nº 13.416, de 2017.

45. Não custa, finalmente, relembrar que o regime de exclusividade de determinada atividade fabril em território nacional é compatível com a importação de bens, notadamente se a capacidade produtiva nacional não for suficiente para atender à demanda³. A compatibilidade fica mais evidente quando os bens são indispensáveis para que se assegure a soberania e se alcance o desenvolvimento nacional.

Lei que concretiza o princípio constitucional da eficiência

46. À luz dos princípios constitucionais da eficiência e da economicidade, não se pode deixar de pontuar que a concorrência internacional autorizada pelo art. 1º da Lei nº 13.416, de 2017, pode ensejar, como de fato já ensejou, a aquisição de numerário a preço significativamente inferior ao praticado atualmente pela Casa da Moeda do Brasil, sem afetar a qualidade e a segurança exigidas, representando vultuosa economia ao Erário.

47. Nesse particular, cumpre esclarecer que, em episódio ocorrido em 2016, após firmar o Contrato BACEN/MECIR-51088/2016 com o Banco Central para o fornecimento de papel-moeda, a Casa da Moeda do Brasil reconheceu a impossibilidade de cumprimento das metas de produção do numerário estabelecidas no ajuste, em decorrência de problemas técnicos. Firmado o contrato emergencial com fornecedor estrangeiro, observou-se, na ocasião, economia de cerca de R\$ 4,5 milhões para os cofres públicos, uma vez que o preço praticado pelo fornecedor estrangeiro era quase 20% menor que aquele então praticado pela Casa da Moeda do Brasil.

48. Em consulta realizada pelo Banco Central em 2019, seis empresas (*Casa de Moneda de Chile, Royal Canadian Mint, Royal Dutch Mint, Goznak, Mennica Polska e Mint of Finland*) além da Casa da Moeda do Brasil, apresentaram cotação de preços para o fornecimento de numerário, confirmando-se expressiva diferença entre os preços da Casa da Moeda do Brasil e aqueles praticados no mercado internacional. Essa diferença de preços, note-se, não desconsiderou os custos necessários para a entrega das moedas no Rio de Janeiro, incluindo frete, transporte doméstico, seguro, armazenagem segura e desembaraço alfandegário, e pode ser verificada nas seguintes tabelas:

MOEDAS	CMB 2019	Cotação internacional					
		mínimo	CMB/mínimo	médio	CMB/médio	mediana	CMB/mediana
R\$0,05	R\$256,75	R\$74,59	3,44	R\$92,51	2,78	R\$83,35	3,08
R\$0,10	R\$324,91	R\$105,77	3,07	R\$131,97	2,46	R\$118,79	2,74
R\$0,25	R\$370,54	R\$153,10	2,42	R\$190,50	1,95	R\$165,24	2,24
R\$0,50	R\$330,89	R\$123,86	2,67	R\$181,87	1,82	R\$170,56	1,94
R\$1,00	R\$422,11	R\$165,98	2,54	R\$194,75	2,17	R\$173,13	2,44

³ Mas também em situações outras, por opção de política legislativa, quando necessária à consecução de interesses públicos legítimos.

Denominação	Quantidades de milheiros	Custo por milheiro CMB	Custo por milheiro Cotação internacional	Custo Total Licitação	Custo Total CMB
R\$0,05	77.824	R\$256,75	R\$83,35	R\$6.486.684,70	R\$19.981.312,00
R\$0,10	62.592	R\$324,91	R\$118,79	R\$7.435.496,70	R\$20.336.766,72
R\$0,25	29.568	R\$370,54	R\$165,24	R\$4.885.771,98	R\$10.956.126,72
Ro,50	37.856	R\$330,89	R\$170,56	R\$6.456.839,32	R\$12.526.171,84
R\$1,00	54.528	R\$422,11	R\$173,13	R\$9.440.442,84	R\$23.016.814,08
Total	262.368			R\$34.705.235,54	R\$86.817.191,36
				Diferença	R\$52.111.95,82

49. Se a pesquisa de preço já evidenciava grande diferença em relação aos valores cobrados pela Casa da Moeda do Brasil, após a abertura dos envelopes a discrepância ficou cristalina. O resultado do julgamento das propostas foi publicado no Diário Oficial da União, com o seguinte teor:

“Processo 149796. Objeto: Fornecimento de moedas metálicas de circulação comum, do Padrão Real, nas denominações de R\$0,05 (cinco centavos), R\$0,10 (dez centavos), R\$0,25 (vinte e cinco centavos), R\$0,50 (cinquenta centavos) e R\$1,00 (um Real), observados o Projeto Básico (Especificações Técnicas) obtido conforme o disposto no item 3 e seus subitens do Edital de Concorrência Internacional Demap nº 28/2019, bem como os Anexos 1, 1.1, 1.2, e 1.3 do Edital de Pré-Qualificação Internacional Demap nº 110/2018. Tipo: Menor preço por item (denominação). Vencedora (Itens 1 e 4): Royal Dutch Mint. Valor (Item 1): R\$4.422.408,57. Valor (Item 4): R\$4.404.432,18. Itens 2, 3 e 5: fracassados.” (Publicado em: 06/05/2019 | Edição: 85 | Seção: 3 | Página: 35)⁴

50. Desse modo, os valores obtidos na licitação, correspondentes a R\$56,83 para o item 1 e R\$116,35 para o item 4, por milheiro, ficaram inferiores aos valores estimados da licitação, previstos no edital (R\$81,23 e R\$166,17, respectivamente) e extremamente menores aos contratados junto à CMB em 2019, resultando em uma **economia de R\$ 23,7 milhões**.

51. Vale frisar que, em todas as denominações, os fornecedores internacionais apresentaram valores expressivamente inferiores ao praticado pela Casa da Moeda do Brasil, o que resultou em efetiva oferta, durante a licitação internacional, de preço bastante inferior nas duas denominações em que se concluiu o processo (R\$ 0,05 e R\$ 0,50). O cenário de concorrência instaurado pelo art. 1º da Lei nº 13.416, de 2017, portanto, pode trazer importantes ganhos de eficiência não só na execução orçamentária do Banco Central, mas também ao estimular a modernização dos processos produtivos e a melhoria de governança da Casa da Moeda do Brasil.

⁴ Disponível para consulta em <https://www.in.gov.br/web/dou/-/resultado-de-julgamento-concorr%C3%80ncia-internacional-demap-n%C2%BA-28/2019-86853252>.

Periculum in mora inverso

52. Como relatado, o requerente pediu o deferimento de medida cautelar, ao argumento de que a “*constante demonstração em manifestações do Banco Central do Brasil no sentido de contratar, com frequência, a fabricação de moedas de circulação comum de fornecedores internacionais, como o Edital de Pré-Qualificação Internacional Demap nº 110/2018 e o Edital de Concorrência Internacional DEMAP nº 28/2019*”, consubstanciaria *periculum in mora*.

53. Ora, o tipo de medida que o requerente pretende evitar é justamente aquela que visa à **manutenção do meio circulante em níveis adequados** (art. 10, inciso II, da Lei nº 4.595, de 1964), assegurando, em última instância, a capacidade do Estado de emitir sua própria moeda e, portanto, protegendo a soberania monetária nacional.

54. Caso se defira a medida cautelar ou se julguem procedentes os pedidos, o processo licitatório para a aquisição de 792,08 milhões de moedas, para o atendimento da demanda do período de abril a dezembro de 2022⁵, teria de ser anulado, inutilizando-se inúmeros atos custosos para a Administração e pondo-se em risco o suprimento do meio circulante já no próximo ano.

55. Impedir o Banco Central de assegurar a disponibilidade de moeda à população pode até ser vislumbrado como atalho político para a reestruturação da Casa da Moeda do Brasil; mas, parafraseando o Ministro Marco Aurélio, em Direito, meio justifica o fim; o fim ao meio, não.

CONCLUSÃO E PEDIDOS

56. Ante o exposto, o BCB requer, preliminarmente, sua admissão no presente feito, na qualidade de *amicus curiae*, nos termos do art. 7º, § 2º, da Lei nº 9.868, de 1999, uma vez que possui representatividade adequada, sendo a entidade a quem a própria Constituição, de maneira expressa, atribuiu desempenhar o múnus de emitir moeda (art. 164), e que pode fornecer subsídios relevantes para o julgamento da causa.

57. Admitida a sua inclusão no feito, na qualidade de *amicus curiae*, requer o BCB a realização de sustentação oral em sessão de julgamento, ocasião em que fundamentos técnico-jurídicos serão oferecidos à Corte como contributo para o debate constitucional.

58. Por fim, rebatidos os argumentos do requerente e demonstrada a importância das normas impugnadas para que o Banco Central cumpra sua missão constitucional, pede-se o julgamento de improcedência dos pedidos formulados.

Brasília, 09 de setembro de 2021.

⁵ Conforme dados fornecidos pelo Departamento do Meio Circulante (MECIR), nas Informações e Despachos 21897/2021-BCB/MECIR, inclusas no PE 195116.

CRISTIANO COZER

Procurador-Geral do Banco Central

OAB/DF 16.400 – Matrícula 2.191.156-8

FLAVIO JOSE ROMAN

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central
Seção de Contencioso Judicial e Gestão Legal

(PGA2)

OAB/DF 15.934

ERASTO VILLA-VERDE FILHO

Subprocurador-Geral do Banco Central
Câmara de Contencioso Judicial e Dívida Ativa

(CJ1PG)

OAB/DF 9.393

LUCAS FARIAS MOURA MAIA

Procurador-Chefe do Banco Central
Procuradoria Especializada de Processos
Judiciais Relevantes (PRJUD)

OAB/GO 24.625

FELIPE DE VASCONCELOS PEDROSA

Procurador do Banco Central
Procuradoria Especializada de Processos
Judiciais Relevantes (PRJUD)

OAB/PE 22.759

Petição 5.814/2021-BCB/PGBC

Petição apresentada pelo Banco Central do Brasil, na Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.938/PB, na condição de *amicus curiae*, por meio da qual a autarquia defende a inconstitucionalidade da Lei do Estado da Paraíba 11.962, de 21 de maio de 2021, a qual veda a cobrança de juros, multas e demais encargos financeiros, além da inscrição do consumidor junto aos órgãos de proteção ao crédito, em razão do inadimplemento de contratos de financiamento, quando o inadimplemento das parcelas decorrer de ação de boa-fé do consumidor no cumprimento de legislação vigente à época do inadimplemento.

Julia Cardoso Rocha

Procuradora do Banco Central

Lucas Farias Moura Maia

Procurador-Chefe do Banco Central

Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho

Subprocurador-Geral do Banco Central

Flavio José Roman

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

Cristiano Cozer

Procurador-Geral do Banco Central

EXCELENTÍSSIMA SENHORA MINISTRA CÁRMEN LÚCIA, DO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL,

AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE Nº 6.938/PB
REQUERENTE: CONFEDERACAO NACIONAL DO SISTEMA FINANCEIRO (CONSIF)
REQUERIDOS: ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO DA PARAÍBA E GOVERNADOR DO ESTADO DA PARAÍBA

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Autarquia de Natureza Especial, nos termos da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e da Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021 (CNPJ 00.038.166/0001-05), com sede no SBS, Quadra 3, Bloco “B”, Edifício-Sede, Brasília (DF), **por seu Procurador-Geral** e demais procuradores adiante firmados (art. 17, inciso I, da Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993, c/c art. 4º, inciso I, da Lei nº 9.650, de 27 de maio de 1998, e art. 182 do Código de Processo Civil), vem **requerer sua admissão nos autos da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 6.938/PB como AMICUS CURIAE** (art. 7º, § 2º, da Lei nº 9.868, de 10 de novembro de 1999, e art. 138 do Código de Processo Civil), na forma das razões a seguir explicitadas.

SÍNTESE DA DEMANDA

2. Trata-se de ADI com pedido de medida cautelar proposta pela Confederação Nacional do Sistema Financeiro (Consif) para obter a declaração de inconstitucionalidade da Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 21 de maio de 2021. O referido normativo veda a cobrança de juros, multas e demais encargos financeiros, além da inscrição do consumidor junto aos órgãos de proteção ao crédito, em razão do inadimplemento de contratos de financiamento, quando o inadimplemento das parcelas decorrer de ação de boa-fé do consumidor no cumprimento de legislação vigente à época do inadimplemento.

3. A norma tem origem em projeto de lei de iniciativa de deputada estadual e possui a seguinte redação:

“Art. 1º Fica vedada a cobrança de juros, multas e demais encargos financeiros, além da inscrição do consumidor junto aos órgãos de proteção ao crédito, em razão do inadimplemento de contratos de financiamento, quando o inadimplemento das parcelas decorrer de ação de boa-fé do consumidor no cumprimento de legislação vigente a época do inadimplemento.

§ 1º Em razão da proteção ao salário, o disposto no caput, proíbe expressamente, no caso da modalidade de empréstimo consignado, que se cobre do consumidor no mesmo mês, a parcela consignada em folha mais a

parcela vencida, mesmo que a cobrança da parcela vencida se faça por outro meio como desconto em conta corrente, boleto bancário etc.

§ 2º Em caso de descumprimento do disposto dessa Lei as empresas ficarão sujeitas a multas que podem variar de 500 UFR-PB (Unidades Fiscais de Referência do Estado da Paraíba) até 5.0000 UFR-PB (Unidades Fiscais de Referência do Estado da Paraíba) aplicadas de acordo com o grau de culpabilidade, reincidência e situação econômica do infrator.

§ 3º O Poder Público e os órgãos de defesa do consumidor deverão tomar todas as medidas necessárias para a fiscalização e cumprimento desta Lei.

Art. 2º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação, retroagindo seus efeitos à data de publicação do Decreto Estadual nº 40.134/2020 que reconheceu o estado de calamidade pública na Paraíba em razão da pandemia da Covid-19.”

4. A Consif sustenta a inconstitucionalidade formal e material da Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021, demonstrando que afronta: (i) a declaração de inconstitucionalidade prolatada pelo Supremo Tribunal Federal (STF) na ADI nº 6.451; (ii) a competência privativa da União para legislar sobre direito civil e política de crédito, nos termos do art. 22, incisos I e VII, da Constituição da República; (iii) as garantias constitucionais da irretroatividade das leis e da incolumidade do ato jurídico perfeito, o princípio da segurança jurídica (art. 5º, inciso XXXVI), os princípios da razoabilidade e proporcionalidade (art. 5º, inciso LIV) e o princípio da livre iniciativa (art. 170, *caput*).

5. Requer, outrossim, a concessão de medida cautelar para suspender os efeitos da Lei, tendo em vista o grave quadro de insegurança jurídica e de risco para a ordem econômica e social ocasionado pelo diploma normativo impugnado. No mérito, requer a procedência da ADI, para que seja declarada a inconstitucionalidade da referida Lei.

6. A Min. Cármen Lúcia, relatora, adotou o rito previsto no art. 10 da Lei nº 9.868, de 1999, de modo que o pedido de medida cautelar será analisado, após a manifestação dos órgãos e autoridades dos quais emanou a lei impugnada, no prazo de cinco dias, por decisão da maioria absoluta dos membros do Tribunal.

FUNDAMENTAÇÃO

I – Legitimidade do Banco Central para ingresso no feito na qualidade de *amicus curiae*

7. A figura do *amicus curiae* no processo de controle de constitucionalidade enseja a possibilidade de o Tribunal decidir a causa com pleno conhecimento de todas as suas implicações e repercussões, conferindo caráter pluralista e democrático ao processo objetivo de controle abstrato de constitucionalidade¹.

8. Nesse sentido, cabe destacar que, não obstante se trate de Lei estadual, a matéria versada nos autos assume contornos nacionais e possui repercussões no Sistema Financeiro Nacional (SFN).

¹ MENDES, Gilmar Ferreira. *Curso de direito constitucional*. Gilmar Ferreira Mendes, Paulo Gustavo Gonet Branco. - 12. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva, 2017.

9. Como mencionado alhures, a Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021, impede a cobrança de juros e multa e demais encargos financeiros, além da inscrição do consumidor junto aos órgãos de proteção ao crédito, em razão do inadimplemento de contratos de financiamento, quando o inadimplemento das parcelas decorrer de ação de boa-fé do consumidor no cumprimento de legislação vigente à época do inadimplemento.

10. Para melhor compreensão do tema, faz-se pequeno registro histórico.

11. Em 3 de junho de 2020, o Estado da Paraíba editou a Lei nº 11.699, que determinou a suspensão da cobrança de todos os empréstimos consignados contraídos por servidores públicos civis, militares, aposentados, inativos e pensionistas do Estado da Paraíba, pelo prazo de 120 (cento e vinte) dias, ou até que cessasse o estado de calamidade estadual. Previa, ainda, que as parcelas que ficassem em aberto durante esse período deveriam ser acrescidas ao final do contrato, sem a incidência de juros ou multas.

12. A Consif ajuizou ação direta de inconstitucionalidade (ADI nº 6.451) contra o referido diploma legal, que teve sua inconstitucionalidade reconhecida pelo STF em decisão publicada no dia 17 de fevereiro de 2021 e transitada em julgado em 25 de fevereiro de 2021.

13. Nos autos da referida ADI nº 6.451, o Banco Central atuou como *amicus curiae*, conforme decisão prolatada em 24 de novembro de 2020 pela Min. Cármen Lúcia, relatora, na qual reconheceu a pertinência temática e a representatividade da Autarquia quanto à matéria.

14. Necessário esse registro, pois a Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021, ora questionada, faz alusão ao referido diploma declarado inconstitucional, ao estabelecer que a vedação da cobrança de juros, multas e demais encargos é dirigida aos servidores públicos do estado da Paraíba que, por força da Lei do Estado da Paraíba nº 11.699, de 2020, – “*legislação vigente a época do inadimplemento*”, nos termos da lei atacada nesta ADI – tiveram a cobrança das parcelas de seus empréstimos consignados suspensa.

15. Além da afronta ao decidido pelo STF na ADI nº 6.451, a lei estadual ora impugnada desconsidera negócios jurídicos regularmente entabulados (*pacta sunt servanda*) e, ao arrepio do Código Civil², impede as instituições financeiras não apenas de cobrar as multas previamente acordadas, mas também os juros pactuados.

16. A lei ora atacada, sem dúvida, representa indevida interferência do Estado na autonomia de vontade dos particulares. Os servidores públicos contraíram créditos em condições especiais justamente em razão da forma de pagamento contratada (desconto em folha). Há de se considerar, nesse sentido, a própria natureza jurídica do empréstimo mediante consignação em folha de pagamento. Trata-se de negócio jurídico de direito privado cuja essência (causa) é a forma eleita pelas partes para o pagamento da dívida, da qual decorrem condições de juros e prazos mais vantajosos para o mutuário.

² “Art. 389. Não cumprida a obrigação, responde o devedor por perdas e danos, mais juros e atualização monetária segundo índices oficiais regularmente estabelecidos, e honorários de advogado.”

17. Nesses termos, é imperioso reconhecer que a Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021, dispõe sobre direito civil, bem como sobre política de crédito e, por conseguinte, afronta o regime de competência estabelecido pelo art. 22, incisos I e VII, da Constituição da República, segundo o qual compete à União legislar sobre tais matérias. Com efeito, da sistemática adotada pela Carta para a partilha de competências legislativas entre as esferas da Federação, deflui o princípio de que a legislação deve ser nacionalmente homogênea para as atividades de crédito, afastando-se qualquer interferência dos legisladores municipais e estaduais na matéria.

18. A Lei Federal nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, por sua vez, estipula o dever do Banco Central de “*exercer o controle do crédito sob todas as suas formas*” (art. 10, inciso VI).

19. Nesse desiderato, a intervenção do Poder Legislativo estadual nos contratos de crédito consignado deve estar restrita à celebração de convênios para possibilitar aos seus servidores contratar essa modalidade de crédito, dispondo sobre a forma de gestão e operacionalização das consignações compulsórias e facultativas.

20. Ademais, respeitadas as regras prudenciais e de supervisão editadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central, as quais, inclusive, foram ajustadas para facilitar as renegociações de dívidas no período da pandemia da Covid-19³, podem as instituições livremente instituir mecanismos, sistemáticas ou programas de suspensão, prorrogação ou de renegociação dos pagamentos de parcelas de operações de crédito e de dívidas, de acordo com sua capacidade econômica-financeira e de liquidez.

21. No entanto, destoando da orientação constitucional e da legislação federal, a Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021, acaba por interferir na dinâmica de mercado, uma vez que suas disposições afetam os pressupostos que foram considerados pelas partes por ocasião da contratação das operações de empréstimo com consignação em folha.

22. Além disso, as disposições da Lei impugnada têm o potencial de aumentar o valor das despesas das instituições financeiras com provisão para perdas, impactando negativamente o resultado do exercício. Esse impacto interfere diretamente na avaliação que investidores e depositantes realizam sobre as instituições, podendo reduzir o acesso destas a recursos disponíveis no mercado financeiro local e internacional, com reflexos em termos de liquidez.

23. Esse conflito de normas, por sua vez, cria elemento de instabilidade operacional e de insegurança no arcabouço jurídico, além de ocasionar riscos operacionais para as instituições financeiras, com reflexos negativos na formação do *spread* e das taxas de juros, o que, inevitavelmente, acarreta prejuízos para toda a sociedade.

24. Nesse contexto, justifica-se a legitimidade e a necessidade de intervenção, na qualidade de *amicus curiae*, do supervisor do mercado financeiro na presente ADI, *a fortiori* porque lhe compete,

³ Cf. Resolução nº 4.803, de 9 de abril de 2020, do Conselho Monetário Nacional, que “*dispõe sobre os critérios para a mensuração da provisão para créditos de liquidação duvidosa das operações renegociadas pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devido à pandemia da Covid-19.*” Mais informações estavam disponíveis no sítio eletrônico do Banco Central, no qual se aiançava que “*O CMN permitiu a reclassificação das operações de crédito renegociadas entre 1º de março e 30 de setembro de 2020 para o nível de risco em que estavam classificadas em fevereiro, antes dos efeitos econômicos das medidas de combate à #Covid19. O objetivo é evitar o aumento no volume de provisão para perdas em créditos economicamente viáveis, mas que, em decorrência da pandemia, tenham entrado em atraso, inclusive por dificuldades operacionais na renegociação dessas operações.*”

nos termos do parágrafo único do art. 1º da Lei Complementar nº 179, de 2021, “*zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro*”.

25. Quanto ao momento processual para o ingresso do Banco Central como “amigo da Corte”, cumpre notar que o STF tem admitido o ingresso até mesmo quando já iniciado o julgamento da ação objetiva, para a realização de sustentação oral, sobretudo quando se verifica a relevância da contribuição do terceiro para o julgamento da controvérsia (ADI 2.777-QO, Rel. Min. Cezar Peluso).

II – Da inconstitucionalidade formal da Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021. Esvaziamento da decisão do STF na ADI nº 6.451. Competência privativa da União para legislar sobre direito civil e política de crédito

26. Conforme acima apontado, a lei ora impugnada cuida dos consumidores servidores públicos que, por força da Lei do Estado da Paraíba nº 11.699, de 2020, tiveram a cobrança das parcelas de seus empréstimos consignados suspensas. Eis a redação da referida Lei:

“Art. 1º Ficam suspensas as cobranças, por instituições financeiras, de todos os empréstimos consignados contraídos por servidores públicos civis, militares, aposentados, inativos e pensionistas do Estado da Paraíba, pelo prazo de 120 (cento e vinte) dias, a contar da data da publicação desta lei.

§ 1º Caso o estado de calamidade pública perdure por período superior ao estabelecido no caput deste artigo, o prazo de suspensão dos empréstimos consignados, disposto nessa lei, será prorrogado automaticamente até o fim da vigência do estado de calamidade estadual.

§ 2º *As parcelas que ficarem em aberto durante este período, deverão ser acrescidas ao final do contrato, sem a incidência de juros ou multas.*

Art. 2º *Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.*” (grifamos)

27. Sob a relatoria da Ministra Cármen Lúcia, a lei estadual em apreço foi declarada inconstitucional em sua integralidade no bojo da ADO nº 6.451. Vale trazer o trecho do voto condutor do acórdão proferido na mencionada ADI, em que a relatora se debruça especificamente sobre a previsão de não incidência de juros e multa sobre as parcelas que tiveram o pagamento suspenso:

“6. Ao detalhar que as parcelas suspensas do empréstimo consignado serão acrescidas ao final do contrato e cobradas sem a incidência de juros e correção monetária, a Paraíba instituiu política creditícia, cabível tão somente à União pelo fixado na Constituição da República:

“Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre: (...)

VII - política de crédito, câmbio, seguros e transferência de valores” (...).

Tem-se, por exemplo, o seguinte julgado:

“AÇÃO DIRETA. LEI DISTRITAL Nº 919/1995, QUE DISPÕE SOBRE OPERAÇÃO DE CRÉDITO. INCONSTITUCIONALIDADE FORMAL. VIOLAÇÃO AO ART. 22, VII, DA CONSTITUIÇÃO. 1. A Lei distrital nº 919/1995 tratou de operação de crédito de instituição financeira pública, matéria de competência privativa da União, nos termos dos arts. 21, VIII, e 22, VII, da Constituição. 2. A relevância das

atividades desempenhadas pelas instituições financeiras, sejam públicas ou privadas, demanda a existência de uma coordenação centralizada das políticas de crédito e de regulação das operações de financiamento, impedindo os Estados de legislarem livremente acerca das modalidades de crédito praticadas pelos seus bancos públicos. 3. Ação direta procedente” (Ação Direta de Inconstitucionalidade n. 1.357/DF, Relator o Ministro Roberto Barroso, DJe de 1.2.2016).” (grifamos)

28. A Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021, nesse ponto, é mera reprodução do § 2º do art. 1º da Lei nº 11.699, de 2020, do mesmo ente federativo, já declarada inconstitucional pelo STF. Vê-se, portanto, clara afronta ao decidido na ADI nº 6.451, demonstrando o desrespeito do legislador estadual paraibano quanto ao decidido pela Corte Constitucional do país.

29. Não se desconhece que não há impedimento a que o Poder Legislativo edite leis com o mesmo conteúdo de diplomas já declarados inconstitucionais. Ocorre que tal prática acaba por gerar mais insegurança jurídica entre os destinatários da norma, que ficarão novamente disciplinados por lei manifestamente nula, por contrariar a Constituição, e fadada à extirpação do ordenamento jurídico. No caso em apreço, o lapso temporal entre a declaração de inconstitucionalidade na ADI 6.451 e a edição de nova norma com o mesmo conteúdo foi de apenas três meses, o que demonstra o inconformismo e desprezo do ente federativo com a decisão proferida pelo STF.

30. A usurpação de competência da União para legislar sobre direito civil e política de crédito é evidente, já tendo sido inclusive atestada pelo STF, conforme se infere do trecho do voto acima transcrito. Desta forma, não resta dúvida de que o objeto da lei impugnada, qual seja, a disciplina de incidência de juros e multa decorrentes de inadimplemento, invade competência privativa da União, não se cogitando tratar-se de matéria consumerista para justificar a atuação legiferante do Poder Legislativo do Estado da Paraíba sobre o referido tema.

31. Vale frisar ainda que o Código Civil, no Capítulo II do Título IV, que trata do inadimplemento das obrigações, cuida especificamente da mora do devedor, o que demonstra, de forma cabal, tratar-se de matéria de direito civil, competindo unicamente à União legislar sobre o tema.

32. Não há, portanto, como se permitir a manutenção de lei no ordenamento jurídico, cujo conteúdo é mera reprodução de texto já declarado inconstitucional e que invade esfera de competência privativa da União.

III – Da inconstitucionalidade material da Lei do Estado da Paraíba nº 11.962, de 2021. Violação ao ato jurídico perfeito

33. A essência do empréstimo consignado é a impossibilidade de cancelamento, sem a anuência do credor, do desconto em folha de pagamento do tomador para amortizar o crédito obtido. Isso porque o desconto em folha de pagamento é, a um só tempo, modalidade de garantia, representada pela renda futura do tomador, e o próprio meio eleito pelas partes para pagar mensalmente o mútuo tomado, uma vez que *o desconto é irrevogável e automático*, incumbindo à entidade consignante promovê-lo todos os meses. Veja que tal modalidade creditícia impacta diretamente os juros contratados, garantindo taxas mais vantajosas e atrativas para o consumidor, diante da maior garantia por ele oferecida.

34. Com a consignação do empréstimo em folha de pagamentos, ocorre mitigação do risco de crédito⁴ do tomador, mediante a assunção, pela entidade pagadora, seja ela a Administração Pública ou empresa privada, de obrigação de descontar periodicamente da remuneração ou pensão devida ao tomador o valor necessário para o serviço da dívida, diminuindo os custos da concessão do crédito em razão da diminuição do risco de inadimplência e dos próprios custos operacionais.

35. O Estado da Paraíba, ao alterar a forma de pagamento do crédito consignado, quando da edição da já declarada inconstitucional Lei nº 11.699, de 2020, e, mediante a lei ora impugnada, ao vedar a cobrança de juros e multa em razão do inadimplemento das parcelas que foram suspensas, interfere diretamente na relação contratual firmada entre a instituição financeira e o particular. Opera verdadeira quebra de contrato, violando, assim, atos jurídicos perfeitos e acabados ao tempo de suas edições, insuscetíveis de serem alcançados ou afetados por legislação posteriormente promulgada, conforme preceito inscrito na Constituição da República, art. 5º, inciso XXXVI.

36. A lei paraibana tem nítidos efeitos retroativos, desrespeitando contratos já celebrados e em curso, o que não se pode permitir, especialmente para disciplinar matéria que refoge à competência do legislador estadual, conforme exaustivamente demonstrado no tópico da inconstitucionalidade formal.

37. Não se desconhece que inúmeros setores da sociedade sofreram perdas remuneratórias significativas em decorrência da pandemia. No entanto, a categoria dos servidores públicos, em razão das garantias constitucionais da estabilidade e da irredutibilidade de vencimentos, não teve perda de receita. Não há notícia de redução salarial dos servidores públicos do Estado da Paraíba que possa minimamente justificar o tratamento privilegiado ofertado pela lei ora questionada. Portanto, nem mesmo eventual caráter social da norma atacada poderia aqui ser invocado para permitir a violação de diversas regras e princípios constitucionais e, assim, justificar a sua manutenção no ordenamento jurídico.

38. Como já assentado anteriormente, a lei paraibana promove insegurança jurídica para seus destinatários (mutuantes e mutuários), seja por replicar o conteúdo de lei já declarada inconstitucional, seja pela alteração de cláusulas contratuais perfeitas e acabadas.

39. A propósito, cabe mencionar relevante precedente, firmado no julgamento da Medida Cautelar na ADI nº 1.931, em 28 de maio de 2004, em que essa Corte examinou os dispositivos da Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, modificados pela Medida Provisória nº 1908-18, de 1999, que dispõem sobre planos e seguros privados de assistência à saúde. Na oportunidade, o STF suspendeu a eficácia da expressão “atuais consumidores”, ao concluir que a lei impugnada, por atingir efeitos futuros dos contratos celebrados entre as empresas operadoras de planos de saúde e os consumidores, é contrária ao princípio do direito adquirido. Assim também, a oferta de novas regras para os atuais consumidores subscritores de contratos antigos foi considerada inconstitucional por ferir o ato jurídico perfeito. A propósito, cabe destacar trecho do voto do Relator Ministro Maurício Corrêa:

⁴ Risco de crédito é o “[r]isco de que a contraparte na transação não honre sua obrigação nos termos e condições do contrato. O risco de crédito está presente nas chamadas operações de crédito, como empréstimos e financiamentos, em qualquer outra modalidade representada por instrumentos financeiros que estejam no ativo da instituição, seja nas contas patrimoniais, seja nas de compensação.” BRASIL, Banco Central do Brasil. Glossário. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/glossario>>. Acesso em: 25 jun. 2020, verbete “Risco de crédito”.

“(…) patente e indébita a ingerência do Estado no pacto celebrado entre as partes. De fato, os dispositivos acima transcritos interferem na órbita do direito adquirido e do ato jurídico perfeito, visto que criam regras completamente distintas daquelas que foram objeto da contratação. (...) A retroatividade determinada por esses preceitos faz incidir regras da legislação nova sobre cláusulas contratuais preexistentes, firmadas sob a égide do regime legal anterior, que, a meu ver, afrontam o direito consolidado das partes, de tal modo que violam o princípio consagrado no inciso XXXVI do art. 5º da CF e põem-se em contraste com a jurisprudência desta Corte.”

(...)

Os contratos assinados com os consumidores antes da nova legislação não podem ser modificados pelas regras ora impostas.”⁵

40. Por ocasião do julgamento do mérito, muito embora tenha havido a superveniente modificação da norma impugnada, sem aditamento à inicial, o Pleno do STF reafirmou o entendimento de que os contratos já firmados “*submetem-se aos ditames constitucionais, à legislação da época em que contratados e às cláusulas deles constantes*”⁶.

41. Outrossim, a situação de pandemia, por certo, pode justificar a busca por soluções concertadas sobre o tema, mas não autoriza a quebra unilateral ou alheia às partes, mediante “solução” legislativa, sob pena de, imbuído de boas intenções, o legislador estadual apenas obter os efeitos adversos acima referidos.

42. Há que se destacar que normas com esse conteúdo têm o potencial de gerar efeitos deletérios no Sistema Financeiro Nacional. Vedando a cobrança de juros e multa, a lei acaba por estimular o inadimplimento do consumidor, resultando na elevação do custo do crédito, que será repassado pelas instituições financeiras ao consumidor final do Estado da Paraíba. Veja, portanto, que a norma, aparentemente editada para beneficiar seus destinatários, pode gerar efeito contrário, com o encarecimento do crédito para aquela população.

43. Evidencia-se, por certo, a relevância do assunto e sua influência direta no mercado de crédito de pessoas naturais e, por conseguinte, em todo o sistema financeiro. Em cenário de maior incerteza econômica, como o atual, há de se considerar que medidas para o enfrentamento dos efeitos da pandemia de Covid-19 na economia já vêm sendo adotadas pelo Banco Central, com observância do ordenamento jurídico em vigor. A legislação estadual impugnada na presente ADI tem aptidão de desfigurar o programa concebido e executado pela autoridade responsável pela supervisão do SFN, no exercício de suas competências legais, causando efeitos indesejados à estabilidade financeira do País.

44. Portanto, além de violar os dispositivos constitucionais suscitados na presente ADI, no tocante à inconstitucionalidade material – quais sejam, os pertinentes à estabilidade das relações jurídicas (art. 5º, inciso XXXVI), aos princípios da razoabilidade e proporcionalidade (art. 5º, inciso LIV) e ao princípio da livre iniciativa (art. 170, *caput*) –, a norma ora impugnada contraria também o art. 192 da Constituição da República, na medida em que a instabilidade que ela desencadeia

⁵ ADI-MC 1.931/DF, rel. Ministro Maurício Corrêa, DJ de 28.05.2004.

⁶ ADI 1931, Rel.: Min. Marco Aurélio, Tribunal Pleno, julgado em 07/02/2018, acórdão eletrônico DJe-113 divulg 07-06-2018 public 08-06-2018.

inviabiliza ou pelo menos embaraça o cumprimento da função social do Sistema Financeiro Nacional, que é “*promover o desenvolvimento equilibrado do país e servir aos interesses da coletividade*”.

45. Assim, tendo em vista que o zelo pela estabilidade e eficiência do SFN é atribuição precípua do Banco Central, como demonstrado, e considerando que a estabilidade das relações jurídicas constitui pressuposto para que o SFN cumpra sua função social constitucionalmente estabelecida, conclui-se que compete a esta Autarquia, na qualidade de *amicus curiae*, além de ratificar os termos da petição inicial desta ADI, suscitar mais este parâmetro de controle de constitucionalidade, uma vez que **a norma ora impugnada também viola, como acima argumentado, o art. 192 da Lei Maior, cuja máxima efetividade não pode ser alcançada em face de normas editadas por legislador incompetente, que provocam nefasta instabilidade ao sistema.**

CONCLUSÃO E PEDIDOS

46. Pelo exposto, o Banco Central requer, preliminarmente, sua admissão nos autos do presente feito, na qualidade de *amicus curiae*, pois, como demonstrado, possui legitimação adequada e poderá fornecer subsídios relevantes para o julgamento da causa.

47. Caso admitido como *amicus curiae*, requer o Banco Central a realização de sustentação oral em sessão de julgamento, ocasião em que fundamentos técnico-jurídicos, sob a ótica regulatória do SFN, serão oferecidos à Corte, como contributo para o debate constitucional.

48. Outrossim, esta Autarquia, na condição de reguladora e supervisora do SFN, tendo em vista a relevância do assunto e o perigo de dano iminente à economia, em cenário de maiores incertezas em razão da pandemia de Covid-19, entende que deve ser concedida medida liminar, para suspender a vigência da norma impugnada. Conforme acima demonstrado, o objeto da norma em questão já foi analisado pela Suprema Corte, que decidiu pela inconstitucionalidade da matéria no julgamento da ADI nº 6.451.

49. Nomérito, requer seja julgada procedente esta ADI, com a declaração de inconstitucionalidade da legislação estadual em apreço.

Brasília, 27 de setembro de 2021.

CRISTIANO COZER

Procurador-Geral do Banco Central

OAB/DF 16.400 – Matrícula 2.191.156-8

FLAVIO JOSÉ ROMAN

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central
Seção de Contencioso Judicial e Gestão Legal

(PGA-2)

OAB/DF 15.934

ERASTO VILLA-VERDE FILHO

Subprocurador-Geral do Banco Central
Câmara de Contencioso Judicial e Execução Fiscal

(CJ1PG)

OAB/DF 9.393

LUCAS FARIAS MOURA MAIA

Procurador-Chefe do Banco Central
Procuradoria Especializada em Processos
Judiciais Relevantes (PRJUD)

OAB/GO 24.625

JULIA CARDOSO ROCHA

Procuradora do Banco Central
Procuradoria Especializada em Processos
Judiciais Relevantes (PRJUD)

OAB/CE 15.544

Petição 446/2022-BCB/PGBC

Contestação do Banco Central do Brasil em defesa da regulamentação do arranjo de pagamentos Pix, na Ação Civil Pública 1075328-98.2021.4.01.3400, em trâmite na 6ª Vara da Seção Judiciária do Distrito Federal.

Luciana Lima Rocha

Subprocuradora-Chefe do Banco Central

Lucas Farias Moura Maia

Procurador-Chefe do Banco Central

Erasto Villa-Verde de Carvalho Filho

Subprocurador-Geral do Banco Central

Flavio José Roman

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central

EXCELENTÍSSIMO SENHOR JUIZ FEDERAL DA 6ª VARA DA SEÇÃO JUDICIÁRIA
DO DISTRITO FEDERAL

PROCESSO Nº 1075328-98.2021.4.01.3400

AUTORA: ASSOCIACAO AMIGOS E MORADORES DO MANACÁ

RÉU: BANCO CENTRAL DO BRASIL

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB), autarquia federal de natureza especial nos termos do art. 6º da Lei Complementar (LC) nº 179, de 24 de fevereiro de 2021, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 00.038.166/0001-05, com sede no SBS, Quadra 3, Bloco “B”, em Brasília-DF e endereço eletrônico indicado ao rodapé, pelos procuradores adiante firmados (art. 17, I¹, da Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993, c/c art. 4º, I², da Lei nº 9.650, de 27 de maio de 1998, art. 9º da Lei nº 9.469, de 10 de julho de 1997, e art. 182⁴ do Código de Processo Civil - CPC), em vista da ciência do mandado eletrônico de citação (Id 173573561) ocorrida em 16 de novembro de 2021, com amparo nos arts. 335 e seguintes do CPC, vem apresentar

CONTESTAÇÃO

aos termos articulados na Ação Civil Pública ajuizada pela Associação Amigos e moradores do Manacá, já qualificada, pelos fundamentos a seguir elencados.

I. Síntese dos fatos

2. A Associação amigos e moradores do Manacá ajuizou ação civil pública contra o BCB, sob o argumento de que a regulamentação delineada por esta Autarquia sobre o arranjo de pagamentos denominado *Pix* teria se revelado “*insuficiente para garantir a segurança dos consumidores brasileiros*”. Segundo a associação autora, a nova forma de pagamento e a transferência de valores tornou-se “*alvo constante de criminosos, que passaram a utilizá-lo para aplicar golpes e praticar fraudes aos seus utilizadores*”.

3. O objeto da demanda consiste no pedido de suspensão da vigência da regulamentação do *Pix*. A autora requer, ainda, a cominação ao BCB de multa diária equivalente a R\$ 100.000,00 (cem mil reais), no caso de eventual descumprimento de medida liminar requerida ao Juízo.

¹ “Art. 17. Aos órgãos jurídicos das autarquias e das fundações públicas compete: I - a sua representação judicial e extrajudicial”.

² “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”.

³ “Art. 9º A representação judicial das autarquias e fundações públicas por seus procuradores ou advogados, ocupantes de cargos efetivos dos respectivos quadros, independe da apresentação do instrumento de mandato.”

⁴ “Art. 182. Incumbe à Advocacia Pública, na forma da lei, defender e promover os interesses públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, por meio da representação judicial, em todos os âmbitos federativos, das pessoas jurídicas de direito público que integram a administração direta e indireta.”

4. Com o fito de fundamentar o seu pedido, a autora aduz que o BCB é a entidade responsável por regulamentar e supervisionar os instrumentos de pagamento utilizados no mercado financeiro nacional. No entanto, conforme relatado na imprensa, há diversos casos de “golpes” e “fraudes” relacionados ao uso do *Pix*, como o “*pishing, Clonagem, Bug do PIX, PIX 1 Real e os diversos casos de sequestro relâmpago*”.

5. Outrossim, segundo argui, haveria uma relação de consumo entre os usuários do *Pix* e a autoridade monetária nacional, isto é, o BCB. A regulamentação do *Pix*, elaborada pelo BCB, estaria, assim, violando o art. 6º, I do Código de Defesa do Consumidor (CDC), o qual dispõe que é direito básico do consumidor “*a proteção da vida, saúde e segurança contra os riscos provocados por práticas no fornecimento de produtos e serviços considerados perigosos ou nocivos*”. Segundo a autora, tal violação seria flagrante no caso de usuários que acabaram se tornando vítimas de sequestros relâmpagos, assaltos, agressões e toda sorte de violências, uma vez que tais crimes colocam em risco a integridade física do indivíduo.

6. De acordo com a parte autora, o BCB também estaria violando os princípios que regem as relações de consumo constantes no art. 4º do CDC (“*reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor no mercado de consumo*” e “*harmonização dos interesses dos participantes das relações de consumo e compatibilização da proteção do consumidor com a necessidade de desenvolvimento econômico e tecnológico*”). Isso porque a Autoridade Monetária teria elaborado o sistema *Pix* sem o devido estudo e não tendo qualquer intenção em informar aos consumidores dos riscos de sua utilização. Segundo a associação autora, “*os consumidores apenas têm conhecimento de que o sistema PIX é gratuito, rápido e pode ser feito em qualquer horário, sem saberem que em caso de erro de digitação das chaves, golpes ou mesmo em uma transação realizada por coação, não terão os valores devolvidos*”.

7. Ademais, incidiria, no caso, a teoria do risco do serviço, uma vez que seria evidente a existência de defeito ou vício no produto; o evento danoso ou prejuízo ao consumidor (para tanto aponta as notícias que envolvem todos os tipos de golpes criminosos) e a relação de causalidade entre o defeito e o vício com o evento danoso (segundo a autora, o *Pix* traria “*uma falsa sensação de segurança aos consumidores, uma falsa facilidade ao consumidor*”).

8. Ao final, a parte autora tece uma, com a devida vênia, desconexa e infundada argumentação para relatar a ocorrência de suposta insegurança jurídica no arranjo de pagamentos *Pix*. Primeiro, argui que a insegurança jurídica se traduz no “*abuso de interferência estatal em negócios privados, excesso de burocracia e judicialização, morosidade e ineficiência do sistema judiciário e volatilidade na interpretação das normas*”. Mais adiante, argumenta que, no caso do *Pix*, a insegurança jurídica está envolta “*quando noticiamos cada vez mais as reportagens sobre as fraudes e golpes aplicados em decorrência do referido sistema todos os dias no Brasil desde sua instauração*”. Não demonstra, entretanto, quais seriam os fatos concretos que comprovariam a suposta insegurança jurídica decorrente do uso *Pix*, com meio adicional de pagamento.

9. Ao apreciar o pedido liminar o *d. Juízo* da 6ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal, acertadamente, ressaltou a ausência de elementos que evidenciem a probabilidade do direito e indeferiu o pedido de tutela de urgência.

10. Nesta oportunidade, o BCB passa a demonstrar, dentro do prazo legal, (i) a inépcia da inicial por ausência de causa de pedir; (ii) a inviabilidade da presente ação civil pública por discutir lei ou norma em tese, a incompetência absoluta do Juízo e a pretensão de usurpar a competência do Supremo Tribunal Federal (STF); (iii) a inaptidão da Resolução Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto de 2020, para atingir a esfera jurídica dos consumidores e, por conseguinte, a ausência de lesão ou ameaça de lesão concreta aos bens jurídicos pretensamente tutelados nesta ACP; e, enfim, (iv) a densificação dos princípios da ordem econômica constitucional pela nova regulação do cheque especial.

II. Fundamentos jurídicos preliminares da defesa

II. a) Inépcia da inicial. Ausência de causa de pedir adequada. Inaplicabilidade das normas consumeristas ao Banco Central.

11. Como instrumento da demanda, a petição inicial deve revelá-la integralmente. Além do pedido e dos sujeitos, a inicial deve indicar corretamente a causa de pedir – conjunto de fatos jurídicos, jurídicos porque juridicizados pela incidência da hipótese normativa – e a relação jurídica que constitui efeito daquele fato jurídico, também denominadas como causa de pedir remota e causa de pedir próxima, respectivamente.

12. No presente caso, como causa de pedir remota, a autora aponta notícias relatadas em jornais acerca de prováveis estelionatos em que se fez o uso do *Pix*, com um dos meios de se concretizar o crime. No entanto, além de tais notícias não se revelarem como causa de pedir adequada ao seu pedido, uma vez que se requer a anulação da regulamentação do *Pix*, todos os possíveis crimes relatados na inicial decorrem de causas externas à infraestrutura do sistema de pagamentos *Pix*.

13. Com efeito, a sistemática de golpes relatadas pelos autores são fruto do resultado de uma dinâmica social, em que os criminosos se aproveitam da vulnerabilidade do usuário para obter informações pessoais e financeiras, e, a partir daí, usar esses dados em transações de pagamentos e em outras transações bancárias. Trata-se, pois, de supostos golpes cometidos via aplicativo *WhatsApp*, *e-mail*, ligações telefônicas etc. No tocante ao arranjo de pagamentos *Pix* propriamente dito, a autora não aponta qual seria o fato imputável ao BCB relacionado aos crimes.

14. Na insensata hipótese de se considerar a criação do *Pix* como fator responsável pelos golpes noticiados na petição inicial, haveria de se cogitar também em responsabilizar outros meios pelos quais tais crimes são realizados, como o *WhatsApp*, *e-mails*, operadoras de telefone, caixas eletrônicos etc. Os golpes não deixaram de existir por conta da eliminação dos instrumentos utilizados pelos infratores.

15. Na verdade, a associação autora, apesar de apresentar uma petição inicial de 45 laudas, em nenhuma delas há sequer um argumento apto a servir, de fato, como causa de pedir para sua pretensão contra o BCB. Além da longa exposição de fatos jornalísticos e princípios consumeristas, não se atenta para algo fundamental e indispensável ao seu esforço argumentativo: não há fato

imputável ao BCB que seja causa próxima e suficiente ao dano experimentados pelos usuários do *Pix*. Em boa verdade, os golpes e outros não aconteceram por causa do *Pix*, mas, sim aconteceram apesar da segurança do *Pix*.⁵

16. Além da inexistência de fato imputável ao BCB que cause danos aos usuários do arranjo *Pix*, é possível demonstrar que **não há relação de consumo entre o BCB e as pessoas adquirentes de serviços bancários**. E não há por que simplesmente o arranjo de pagamento não presta um serviço diretamente ao usuário, bem como não lhe oferece qualquer produto diretamente. Um arranjo de pagamento é o “conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público aceito por mais de um receptor, mediante acesso direto pelos usuários finais, pagadores e recebedores”, conforme disposto no art. 6º, inciso I, da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Portanto, o prestador de serviços de pagamento ao público é a instituição financeira ou a instituição de pagamento⁶, conforme previsão do inciso III do mesmo dispositivo referido.

17. Ou seja, a causa de pedir próxima também é absolutamente inadequada, eis que o BCB, como instituidor de arranjo de pagamento não presta serviços ou fornece bens diretamente ao público. A situação, portanto, não se amolda ao contido no art. 3º, *caput*, do CDC.

18. Como já pacificamente reconhecido pela jurisprudência, em virtude de óbices de ordem legal e constitucional (art. 12, da Lei n. 4.595, de 1964 e art. 164, § 1º, da Constituição), não há viabilidade jurídica de aplicação das normas que integram o diploma consumerista ao BCB. Com efeito, a regra fixada no art. 12 da Lei 4.595, de 1964, impede a formação de relação contratual entre o BCB e pessoas que não sejam instituições financeiras, fato que, *per si*, afasta a possibilidade do estabelecimento de relação de consumo entre o BCB e os usuários do *Pix*. Confira-se:

Art. 12. O Banco Central do Brasil operará exclusivamente com instituições financeiras públicas e privadas, vedadas operações bancárias de qualquer natureza com outras pessoas de direito público ou privado, salvo as expressamente autorizadas por lei.

19. Nos termos do art. 3º, XII, do Regulamento do *Pix*⁷, este arranjo de pagamentos é formado por participantes os quais podem ser “instituição financeira, instituição de pagamentos ou ente governamental que adere ao Regulamento do *Pix* e atende aos demais requisitos do processo de adesão ao arranjo”. Tais participantes são, portanto, prestadores de serviços de pagamento, definidos como “instituição financeira ou instituição de pagamento que provê serviços de pagamento para um usuário final”, enquanto o usuário final é definido como “pessoa natural ou pessoa jurídica (de natureza privada ou pública) que utiliza o *Pix* como pagadora ou recebedora” (art. 3º, inciso XVIII).

5 Não por outra razão, o Banco Central disponibilizou, em seu canal na rede *YouTube*, um vídeo para auxiliar as pessoas com o sugestivo título de *Pix* novo. Golpes velhos: dicas para lidar com golpes envolvendo *Pix*. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=4M5jwihkql4>>. Acesso em 28 jan. 2022.

6 Segundo o inciso III do mesmo art. 6º da Lei nº 12.865, de 2013, instituição de pagamento é a “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”.

7 Regulamento do *Pix* é o Anexo Único da Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=1>>. Acesso em: 27 jan. 2022.

20. Ou seja, os usuários finais mantêm relações contratuais com os participantes do *Pix*, os quais, como visto, são as instituições que prestam o serviço de pagamento. O BCB não presta serviço de pagamento via *Pix* e nem mantém relação contratual com usuários finais, de forma que não existe nenhuma relação, ainda mais de consumo, entre a autarquia e os usuários do *Pix*, substituídos pela associação autora.

21. Destarte, não há embasamento jurídico para a pretensão da autora de anulação do regulamento do *Pix*, uma vez que, para o acolhimento dessa pretensão, a atividade de regulamentação exercida pelo BCB deveria ser o fato jurídico apto a ensejar a aplicação de normas materiais consumeristas, o que não é possível, haja vista a inexistência de relação de consumo entre o BCB, regulamentador do *Pix*, e os consumidores de serviços de pagamento.

22. Em outras palavras, o que a associação postula é o seguinte: com base em notícias de golpes que tem utilizado *WhatsApp*, ligações telefônicas, *e-mails*, caixas eletrônicos e o *Pix*, deve ser anulada a resolução do *Pix* elaborada pelo BCB. Tal pretensão não tem qualquer cabimento! A relação de consumo é contratual. A regulamentação do *Pix* é genérica, abstrata e dirigida às instituições financeiras e de pagamento.

23. Não se trata aqui de arguir uma preliminar que agasalha “*formalismo exacerbado*”, “*incompatível com o instrumentalismo do moderno processo civil*”, mas de se reconhecer uma verdadeira insensatez e desrespeito da parte autora com o “*acesso à justiça*”. Com a devida vênia, a associação tem a audácia de requerer a suspensão de uma regulamentação de extrema relevância, relativa a um dos meios de pagamento mais utilizados em todo território nacional⁸, e nem se dignifica a fundamentar escorreitamente seus pedidos. Sua postulação é excessivamente descabida, não há qualquer pertinência entre os fatos apresentados e a consequência jurídica perseguida.

24. Ora, o réu, num ordenamento jurídico que agasalha constitucionalmente o contraditório e a ampla defesa, também é digno de proteção e deferência, na mesma proporção que o autor; e o mínimo do mínimo que aquele pode esperar ao ser chamado para se defender é que possa com segurança saber precisamente qual é a natureza do pedido e quais os fatos que, na aceção da parte autora, fundamentam o pedido.

25. Assim, requer o BCB seja indeferida a petição inicial por inépcia, com a extinção do processo sem resolução do mérito, nos termos dos arts. 330, I, § 1º, I, e 485, I, do CPC.

⁸ As estatísticas relativas ao *Pix* estão disponíveis no sítio eletrônico do Banco Central em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticaspix>>. Acesso em: 28 jan. 2022. A título ilustrativo informamos que, em dezembro de 2021 haviam mais de 381 milhões de chaves cadastradas com mais de 117 milhões de usuários cadastrados com mais de 1,458 bilhões de operações realizadas com mais de R\$ 716 bilhões de reais transacionados.

II.b) Inexistência de interesse jurídico por inadequação da via eleita. Não cabimento de ação coletiva contra lei em tese.

26. Na visão da associação autora, o “*amplo poder regulamentar do Banco Central*”, “*posto que ficou a seu cargo a vigilância dos arranjos de pagamento e a supervisão das instituições de pagamento*”, ensejaria a incidência de normas consumeristas, as quais fundamentariam o pedido efetuado para “*suspender a vigência da presente regulamentação aqui vastamente discutida*”.

27. A impropriedade da pretensão da parte autora já foi demonstrada no tópico anterior. Mas há algo ainda a ser ressaltado a título preliminar: o pedido direto de afastamento do mundo jurídico da regulamentação do *Pix* trata-se de requerimento que não pode ser efetuado por meio de ação civil pública, por absoluta inadequação da via eleita.

28. Com efeito, a insurgência da parte autora é contra lei em tese, e não contra ato específico e de efeitos concretos praticado pelo BCB. A lesão apontada na exordial (golpes financeiros que utilizam meios de pagamento) está apoiada não em uma conduta específica da Autarquia (ato administrativo) que teria afetado os usuários do *Pix*, mas supostamente na regulamentação elaborada de forma genérica e abstrata, direcionada às instituições financeiras e de pagamento que participam do arranjo de pagamentos.

29. É consabido, entretanto, que, nos termos do microsistema das ações coletivas, estas não comportam pedidos diretos de invalidação de normas jurídicas. Sobre a inviabilidade de ações coletivas contra lei em tese, Teori Albino Zavascki⁹ explica:

A norma jurídica, portanto, é apenas fundamento para a decisão, nunca seu objeto. O exame da validade ou do conteúdo do seu preceito normativo serve como elemento para o juízo de declaração a respeito da existência ou da inexistência da relação jurídica, ou seja, que dos efeitos que a sua incidência, sobre o suporte fático, produziu no mundo jurídico.

Cumpra ao autor das ações coletivas portanto indicar, na petição inicial, o fato concreto e atual que causou ou está em vias de causar a lesão aos direitos subjetivos individuais tutelados na demanda. Mesmo quando dispensado de qualificar e nomear os titulares de direito à proteção e à reparação pretendida não está autorizado a formular pretensões baseadas, simplesmente, em fatos genéricos e futuros, cuja ocorrência, ainda que provável, seja incerta. Sobre tais fatos hipotéticos não se produziu, nem se pode assegurar que se produzirá, o fenômeno da incidência, nem, conseqüentemente, o nascimento de qualquer relação jurídica.

30. Em situação semelhante, ou seja, numa ação civil pública em que se pretendeu a anulação de ato normativo, o Egrégio Tribunal Regional Federal da 1ª Região (TRF1), aplicando a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, reconheceu que o ajuizamento de ação civil pública contra ato normativo em tese, assume os mesmos contornos de controle de constitucionalidade, tendo em vista o amplo alcance (*erga omnes*) de uma eventual procedência do pedido, tendo ressaltado que **tal pretensão configura, além de abuso do poder de demandar, usurpação da competência da Suprema Corte**. Assim, o TRF1 manteve a sentença de extinção do processo sem resolução do mérito, por ausência de interesse de agir:

⁹ ZAVASCKI, Teori Albino. **Processo Coletivo**: tutela de direitos coletivos e tutela coletiva de direitos. 7.ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil [livro eletrônico], 2019.

PROCESSUAL CIVIL. SERVIDOR PÚBLICO. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. ANULAÇÃO DE ATO NORMATIVO. NATUREZA DE CONTROLE CONCENTRADO DE CONSTITUCIONALIDADE. DESCABIMENTO. USURPAÇÃO DA COMPETÊNCIA DO STF. EXTINÇÃO DO PROCESSO SEM RESOLUÇÃO DO MÉRITO. SENTENÇA MANTIDA. 1. Cuida-se de decisão proferida na regência do CPC de 1973, sob o qual também foi manifestado o recurso, e conforme o princípio do isolamento dos atos processuais e o da irretroatividade da lei, as decisões já proferidas não são alcançadas pela lei nova, de sorte que não se lhes aplicam as regras do CPC atual, inclusive as concernentes à fixação dos honorários advocatícios, que se regem pela lei anterior. 2. No caso dos autos, pretende o Ministério Público Federal a anulação do inciso XII do art. 8º da Resolução nº 114/2011, do CJF, bem como dos Acórdãos ns. 1871/2003 e 399/2007 do TCU, que têm caráter normativo e tratam da utilização de tempo de serviço para fins de concessão de benefícios com reflexos econômicos, prestado anteriormente por servidor público a uma sociedade de economia mista ou a uma empresa pública. 3. Predomina no ordenamento jurídico brasileiro o entendimento de que é cabível a ação civil pública para controle concentrado de constitucionalidade. Contudo, a inconstitucionalidade de lei ou ato normativo deve ser deduzida em juízo como causa de pedir, e não como o próprio pedido da pretensão autoral. 4. O STF decidiu ser inquestionável que a utilização da ação civil pública como sucedâneo da ação direta de inconstitucionalidade, além de traduzir situação configuradora de abuso do poder de demandar, também caracterizará hipótese de usurpação da competência do Supremo Tribunal Federal (RCL 1.733-SP, relator Ministro CELSO DE MELLO, DJU de 01/12/2000). 5. Em que pese as alegações do autor de haver pedido de declaração de ilegalidade, e não de inconstitucionalidade de norma, o ajuizamento de ação civil pública contra ato normativo, contra lei em tese, assume os mesmos contornos de controle de constitucionalidade, tendo em vista o amplo alcance (erga omnes) de uma eventual procedência do pedido. 6. Apelação desprovida.

(AC 0051744-68.2011.4.01.3400, DESEMBARGADOR FEDERAL JAMIL ROSA DE JESUS OLIVEIRA, TRF1 - PRIMEIRA TURMA, e-DJF1 09/08/2017 PAG.)

31. Evidencia-se, pois, o **não cabimento da presente ação civil pública em razão da inexistência de interesse jurídico, por inadequação da via eleita**, razão pela qual se requer a extinção do processo sem resolução do mérito, nos termos do artigo 485, VI, do CPC

II.c) Ilegitimidade passiva do Banco Central

32. Na remota hipótese de se considerar que as notícias de crime apontadas pela autora constituem causa de pedir adequada a embasar o pedido da presente ação civil pública, cabe salientar que, no Regulamento do Pix¹⁰, ao qual aderiram as instituições financeiras participantes, está expressamente estabelecido, no art. 32, V, que: em casos de fraudes, golpes ou crimes relacionados ao sistema, é dever dos participantes do Pix responsabilizarem-se no âmbito do arranjo decorrentes de falhas nos seus mecanismos de gerenciamento de riscos. Portanto, uma vez comprovada a fraude nesses termos, caberá à instituição financeira que falhou tal responsabilização.

33. Dessa feita, há de ser reconhecida também a ilegitimidade passiva da Autarquia para responder perante os usuários do Pix (substituídos pela associação autora), razão pela qual se requer a integração à lide das instituições financeiras participantes do Arranjo de pagamentos, e, em seguida, a extinção do processo em relação ao BCB, nos termos dos arts. 339 e 485, VI do CPC.

¹⁰ Vide nota de rodapé nº 7.

III. Mérito

III.a) O fundamento jurídico que embasa a atuação do Banco Central no Arranjo de Pagamentos denominado Pix

34. Importante esclarecer a natureza jurídica da atuação do Banco Central em relação ao Arranjo de Pagamentos denominado *Pix*, bem como a natureza do relacionamento entre a Autarquia, na qualidade de instituidora do arranjo de pagamentos denominado *Pix* e as instituições financeiras participantes desse mecanismo.

35. O BCB, por decisão da Diretoria Colegiada, divulgada por meio do Comunicado nº 32.927, de 2018, atualizado pelo Comunicado nº 34.085, de 28 de agosto 2019¹¹, decidiu liderar o processo de desenvolvimento de um ecossistema voltado a permitir a realização de ordens de pagamento instantâneas a qualquer hora do dia e em qualquer dia da semana.

36. Segundo a proposição, a liquidação das transações teria lugar em sistema mantido e operado pela Autarquia: o denominado Sistema de Pagamentos Instantâneos ou, simplesmente, SPI, já regulado pela Circular nº 4.027, de 12 de junho de 2020¹². Este sistema adotaria a técnica da liquidação bruta em tempo real das operações, em linha com o art. 9º¹³ da Resolução nº 2.882, de 30 de agosto de 2001¹⁴, do Conselho Monetário Nacional (CMN), e do qual participariam, de forma direta ou indireta, todos os integrantes do arranjo de pagamentos. A disciplina inaugural do *Pix* foi veiculada na Circular BCB nº 3.985, de 18 de fevereiro de 2020¹⁵, a qual, entre outros assuntos, fixou os conceitos relevantes do arranjo (art. 2º), definiu as modalidades de participação (art. 3º) e estipulou, para determinadas instituições, a obrigatoriedade de integrar o *Pix* (art. 4º)¹⁶.

37. O estabelecimento e a operação de sistemas de pagamento de grande importância sistêmica são tarefas comumente assumidas pelos bancos centrais ao redor do mundo¹⁷. Propicia-se, por meio deles, sistemas basilares para a prática de transações, de modo seguro e confiável, entre as instituições que integram o mercado financeiro, normalmente permitindo-se que as operações se concretizem mediante a sensibilização de recursos mantidos no próprio banco central, i.e., liquidação em moeda de banco central.

11 As comunicações e demais atos normativos do BCB e do Conselho Monetário Nacional estão disponíveis para consulta no sítio eletrônico da Autarquia. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/buscanormas>>. Acesso em: 28 jan. 2022.

12 O SPI é uma infraestrutura de mercado financeiro (IMF), e não se confunde com o *Pix*, que é um arranjo de pagamento que atua nessa infraestrutura. Esclarece-se: “São integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) os serviços de compensação de cheques, de compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito, de transferência de fundos e de outros ativos financeiros, de compensação e de liquidação de operações com títulos e valores mobiliários, de compensação e de liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros, de depósito centralizado e de registro de ativos financeiros e de valores mobiliários. Os sistemas que operam esses serviços são denominados Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMFs).” Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/infraestruturamercado>>. Acesso em: 28 jan. 2022.

13 “Art. 9º O Banco Central do Brasil operará, exclusivamente, sistemas com liquidação bruta em tempo real.”

14 “Dispõe sobre o sistema de pagamentos e as câmaras e os prestadores de serviços de compensação e de liquidação que o integram.”

15 “Estabelece as disposições relacionadas às modalidades e aos critérios de participação no arranjo de pagamentos instantâneos e no Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) e aos critérios de acesso direto ao Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT).”

16 “Art. 4º A participação no arranjo de pagamentos instantâneos é obrigatória para instituições financeiras e instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com mais de 500.000 (quinhentas mil) contas de clientes ativas, consideradas as contas de depósito à vista, as contas de depósito de poupança e as contas de pagamento pré-pagas.”

17 Cite-se, a título de exemplo, o Federal Reserve Wire Network (Fedwire), do Sistema da Reserva Federal dos Estados Unidos da América.

38. No Brasil, a Lei nº 4.595, de 1964, prevê, em seu art. 3º, inciso V, que a política do CMN objetivará “propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos [...]”. A mesma Lei dispõe ser da competência privativa do BCB o recebimento dos “depósitos voluntários à vista das instituições financeiras” (art. 10, inciso IV). Já a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001, que instituiu o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), determina que o CMN e o BCB, em suas correspondentes esferas de competência, baixem “normas e instruções necessárias ao cumprimento dessa lei” (art. 10). Mais recentemente, a Lei nº 12.865, de 2013, além de conceituar os novos elementos que passaram a integrar o SPB e de definir os princípios norteadores de suas atividades, conferiu ao BCB, respeitadas as diretrizes traçadas pelo CMN, competência para “disciplinar os arranjos de pagamento”, para “autorizar a instituição de arranjos de pagamentos no País” e para “adotar medidas para promover competição, inclusão financeira e transparência na prestação de serviços de pagamento” (art. 9º, incisos I, IV e X, respectivamente). Essa nova Lei, além disso, autorizou a Autarquia a “acolher depósitos em benefício de entidades não financeiras integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro” (art. 14), bem como a “baixar as normas e instruções necessárias ao seu cumprimento” (art. 15).

39. Esse conjunto de normas, previsto em estatutos legais distintos, ao atribuir ao BCB, sob as diretrizes do CMN, de um lado, capacidade normativa e de supervisão sobre os serviços de pagamento e, de outro, o encargo de acolher depósitos de instituições financeiras e das entidades que atuam no âmbito do SPB, autoriza a Autoridade Monetária a criar e gerir sistema de liquidação de pagamentos e a estabelecer arranjo para seu regular funcionamento. É importante perceber que, ao adotar essas medidas – criação e gestão de sistema de liquidação e instituição de arranjo de pagamento correlato –, o BCB **atua como autoridade**, ou seja, **age no exercício do mandato que lhe confere o ordenamento jurídico e o faz com vistas a perseguir o interesse público protegido em lei**.

40. No caso do *Pix*, a Autarquia lançou mão de sua autoridade para (i) avaliar a conveniência e a oportunidade de criar o sistema e instituir o arranjo correlato; (ii) definir o modelo ideal a ser utilizado; e (iii) estipular, a bem do interesse público envolvido, as instituições que deverão participar do mecanismo, fixando a participação como mais um dos requisitos para que continuem a exercer regularmente suas atividades.

41. Assim, valendo-se desses deveres-poderes, o BCB instituiu o arranjo de pagamentos *Pix* e aprovou o seu Regulamento¹⁸, por meio da já mencionada Resolução BCB nº 1, de 2020.

42. Nos termos da Lei nº 12.865, de 2013, um arranjo de pagamentos é definido como o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público aceito por mais de um receptor, mediante acesso direto pelos usuários finais, pagadores e recebedores. O instituidor de arranjo de pagamento é definido como a pessoa jurídica responsável pelo arranjo de pagamento e, quando for o caso, pelo uso da marca associada ao arranjo de pagamento (art. 6º, incisos I e II). Como instituidor do arranjo de pagamentos *Pix*, o BCB é responsável por estabelecer o conjunto de regras e de procedimentos que disciplina a prestação do serviço de pagamento *Pix* ao público.

¹⁸ Cabe salientar que toda a regulamentação relacionada ao *Pix* pode ser encontrada de forma sistematizada no sítio eletrônico do BCB. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pix?modalAberto=regulamentacao_pix>. Acesso em: 28 jan. 2022.

43. Por outro lado, o arranjo de pagamentos *Pix* também é formado pelos participantes que, nos termos do art. 3º, inciso XII do Regulamento, devem ser “*instituição financeira, instituição de pagamento ou ente governamental que adere ao Regulamento do Pix e atende aos demais requisitos do processo de adesão ao arranjo*”. Os participantes são, enfim, prestadores de serviços de pagamento, definidos como “*instituição financeira ou instituição de pagamento que provê serviços de pagamento para um usuário final*” (art. 3º, inciso XVIII), enquanto usuário final é definido como “*pessoa natural ou pessoa jurídica (de natureza privada ou pública) que utiliza o Pix como pagadora ou como recebedora*” (art. 3º, inciso XVIII). Assim, como já dito alhures, os usuários finais mantêm relação contratual com as instituições financeiras ou instituições de pagamento participantes do *Pix*, que efetivamente prestam o serviço de pagamento para eles.

44. A efetividade das regras relacionadas à participação nos mecanismos relevantes de pagamentos – as quais fixam os deveres e os direitos dos envolvidos, bem como definem as atribuições de seu gestor – fica a depender da aceitação desse arcabouço normativo pelos participantes. É por meio da expressa adesão ao regulamento do arranjo que os agentes econômicos interessados passam a se submeter à disciplina de arranjos de pagamento como o *Pix*.

45. **Trata-se, pois, de negócio jurídico bilateral entre o BCB e as instituições financeiras e de pagamentos, por intermédio de adesão expressa das instituições à normatização do arranjo.** Desse negócio jurídico é que o BCB extrairá a legitimidade para exigir dos participantes a observância das regras do esquema de pagamentos e para impor aos infratores dessas regras as penalidades cabíveis, as quais, pontue-se, deverão também estar previstas no próprio regulamento. Pode-se dizer, assim, que as normas internas do arranjo ostentam natureza eminentemente contratual, de modo que a autoridade do gestor para aplicá-las deriva diretamente do ato de vontade por meio do qual os participantes decidem se vincular ao regramento¹⁹.

46. Assim, ao exercer o mandato que o ordenamento jurídico lhe confere para instituir e operar sistemas de pagamento de alta relevância, abre-se ao BCB, como conseqüente de tal mandato, a faculdade de instituir arranjos para acesso dos participantes a tais sistemas. Nesse contexto, ora a Autarquia atua no exercício de prerrogativas estatais (decisão sobre o estabelecimento do arranjo, sobre sua modelagem e sobre quem deverá obrigatoriamente participar), ora age com base em autoridade contratual (relacionamento com as instituições financeiras e de pagamentos aderentes ao arranjo). No entanto, como já minuciosamente explicitado não há qualquer relação jurídica entre o Banco Central e os usuários finais do serviço, os quais utilizam o arranjo de pagamentos *Pix* por meio de contrato estabelecido com as respectivas instituições financeiras e de pagamentos participantes.

19 A natureza contratual do relacionamento entre o BCB e os participantes dos demais mecanismos por ele mantidos é o que justifica a viabilidade de cobrança, pela Autarquia, de tarifas pela prestação dos serviços. A questão não é nenhuma novidade sequer. Nesse sentido, cf. o Parecer Jurídico 642/2017-BCB/PGBC, de 20 de setembro de 2017, de Lucas Alves Freire, com despachos do Procurador-Chefe Igor Arruda Aragão, do Subprocurador-Geral Nelson Alves de Aguiar Junior, do Procurador-Geral Adjunto Marcel Mascarenhas dos Santos e do Procurador-Geral Cristiano Cozer, que abordou a possibilidade de cobrança de tarifa em outro sistema, o Convênio de Créditos Recíprocos (CCR). O conteúdo do referido parecer está anexado ao Voto 223/2017-BCB, de 17 de outubro de 2017. Disponível em também no sítio eletrônico da Autarquia. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/2017223/Voto_2232017_BCB.pdf>. Acesso em: 28 jan. 2022.

III.b) Medidas adotadas pelo Banco Central quanto à segurança no âmbito do Pix, inclusive quanto à proteção de dados dos usuários

47. Ao contrário do que quer fazer crer a parte autora, a segurança é um dos pilares fundamentais do *Pix*. Desde sua concepção, o tema foi detalhadamente estudado e debatido de forma a garantir que o novo arranjo de pagamentos que estava sendo criado tivesse um arcabouço robusto e mecanismos suficientes para a proteção dos usuários e do ecossistema como um todo. Para tanto, foi criado um grupo de trabalho temático, GT-Segurança, no âmbito do Fórum *Pix*²⁰, que é um comitê consultivo permanente que subsidia o BCB nas definições das regras do *Pix*. O referido GT conta com a colaboração de instituições do sistema financeiro e reúne os maiores especialistas em segurança financeira do país.

48. Além disso, é importante destacar que não há registro de situação de fraude nas infraestruturas do *Pix*. Como já mencionado, as fraudes e os golpes apontados pela parte autora têm causas externas ao ecossistema, sendo fruto majoritariamente do resultado de uma dinâmica social, em que os criminosos se aproveitam da vulnerabilidade do usuário para obter informações pessoais e financeiras, e, a partir daí, usar esses dados em transações de pagamentos e em outras transações bancárias, como já faziam anteriormente à criação do *Pix*. A atual crescente utilização do *Pix* nos crimes noticiados pela autora, dá-se em razão da notoriedade do arranjo. Contudo, a sistemática dos golpes é antiga, ocorrendo nos arranjos de transferência mais tradicionais, como a TED, e em outros arranjos de pagamento, como cartões de crédito e de débito.²¹

49. É importante observar que, para que uma tentativa de golpe no cadastro de chave seja concretizada, o fraudador teria que ter cometido uma série de fraudes anteriores como, por exemplo, clonado o número do telefone celular ou roubado a senha do *e-mail*, tudo para interceptar o SMS ou o *e-mail* com o *token*. E teria, ainda, que ter fácil acesso à conta do cidadão ou da empresa por meio de senha, biometria, reconhecimento facial etc.

50. Todas as transações *Pix* só podem ser iniciadas em ambiente seguro, acessível por meio de senha pessoal ou de algum mecanismo de reconhecimento biométrico, como digital ou reconhecimento facial. Logo, **a afirmação da autora de que seriam “necessárias apenas duas chaves para que as transações ocorram” é falsa**. Do ponto de vista de quem inicia a transação, não é necessária a existência de nenhuma chave. Tal como ocorre com a TED, por exemplo, o usuário que inicia a transação deve necessariamente entrar em ambiente seguro do aplicativo fornecido pela instituição na qual ele mantém conta. Para identificar o recebedor, o pagador deve inserir sua chave *Pix*, ler um QR Code ou inserir os dados completos da conta transacional do recebedor. Ou seja, a chave *Pix* também não é um requisito necessário. É apenas uma alternativa para facilitar a identificação do recebedor. De mais a mais, todas as transações *Pix* devem ser autorizadas para serem iniciadas, o que requer a inserção, mais uma vez, de senha pessoal, que, no mais das vezes, deve ser diferente da senha de acesso ao aplicativo, ou de reconhecimento biométrico; e as informações do usuário recebedor devem estar disponíveis ao usuário pagador antes que uma transação seja confirmada.

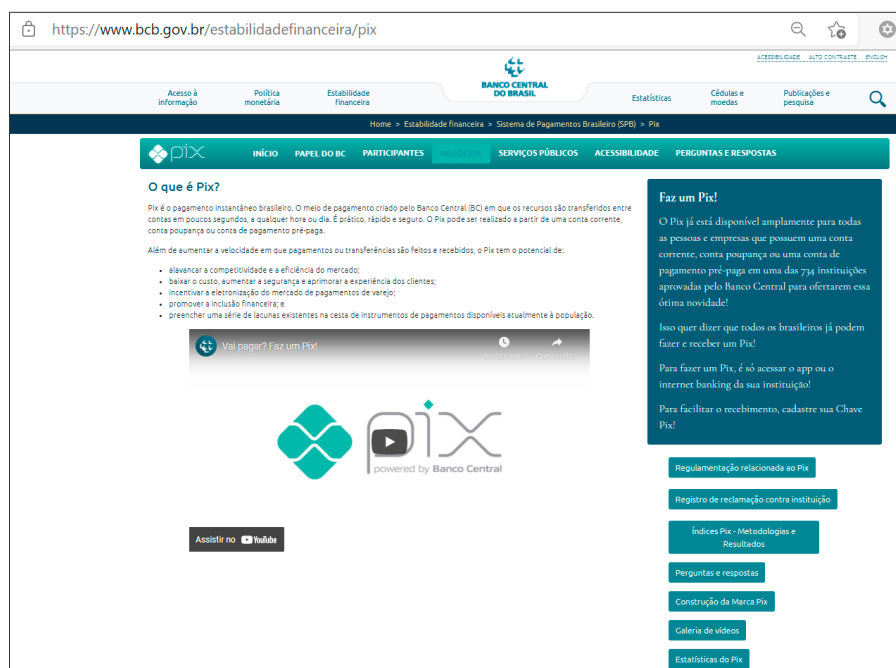
20 Mais informações sobre o Fórum *Pix* estão disponíveis em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/forumpagamentosinstantaneos>>. Acesso em 28 jan. 2022.

21 Vide nota de rodapé nº 5 sobre o vídeo institucional do BCB, *Pix novo, Golpes velhos: dicas para lidar com golpes envolvendo Pix*.

51. De forma simplificada, é possível dizer que a segurança do *Pix* está pautada em quatro dimensões:

- (i) **autenticação do usuário:** toda e qualquer transação, inclusive aquelas relacionadas ao gerenciamento das chaves *Pix*, só pode ser iniciada em ambiente seguro da instituição de relacionamento do usuário que seja acessado por meio de uma senha ou de outros dispositivos de segurança integrados ao telefone celular, como reconhecimento biométrico e reconhecimento facial ou uso de *token*;
- (ii) **rastreabilidade das transações:** por seu desenho tecnológico, todas as operações com o *Pix* são totalmente rastreáveis, o que permite a identificação das contas receptoras de recursos oriundos de fraude/golpe/crime, permitindo a ação mais incisiva da polícia e da justiça, o que não acontece com saques em caixas eletrônicos, por exemplo;
- (iii) **tráfego seguro de informações:** o tráfego das informações das transações é feito de **forma** criptografada na Rede do Sistema Financeiro Nacional (RSFN), que é uma rede totalmente apartada da internet e na qual cursam as transações do SPB. Todos os participantes do *Pix* têm que emitir certificados de segurança para conseguir transacionar nessa rede. Além disso, todas as informações das transações e os dados pessoais vinculados às chaves *Pix* são armazenados de maneira criptografada em sistemas internos do BCB; e
- (iv) **regras de funcionamento do *Pix*:** o regulamento do *Pix* prevê medidas que mitigam o risco de fraudes, como: (a) a previsão de que os participantes do *Pix* devem se responsabilizar por fraudes no âmbito do *Pix* decorrentes de falhas nos seus mecanismos de gerenciamento de riscos; (b) a possibilidade de colocação de limites máximos de valor, com base no perfil de risco de seus clientes, por parte das instituições. Tais limites podem se diferenciar pelo período que ocorre a transação, titularidade da conta, canal de atendimento e procedimento para iniciação; (c) a possibilidade dos próprios usuários, por meio dos aplicativos, ajustarem os limites de valor estabelecidos pelas instituições, sendo que pedidos de redução têm efeitos imediatos e pedidos de aumento não são imediatos, demandando análise pelas instituições para verificar a compatibilidade ao perfil do cliente; (d) tempo máximo diferenciado para autorização da transação (30 minutos ou 60 minutos, dependendo do horário e do dia da transação), pelas instituições participantes, nos casos de transações não usuais iniciadas por seus clientes com elevada probabilidade de serem uma fraude; (e) centro de informações, compartilhadas com todos os participantes, sobre chaves *Pix*, números de conta e CPF / CNPJ que se envolveram em alguma transação fraudulenta; (f) geração de *QR Code* dinâmico permitida apenas para os participantes que enviam certificados de segurança específicos para o BCB; (g) mecanismo especial de devolução, que padroniza os procedimentos em caso de erro operacional e de fundada suspeita de fraude, utilizando a própria infraestrutura do *Pix*, para facilitar o bloqueio e a eventual devolução dos recursos; e (h) bloqueio cautelar, que permite que a instituição do usuário receptor bloqueie recursos em sua conta por até 72 horas, em caso de suspeita de fraude.

52. Além de todo o arcabouço de segurança que o *Pix* dispõe, o BCB empreende ações de comunicação de modo a conscientizar os usuários para as características do *Pix* e para seu uso seguro. Nesse sentido, é importante citar, a disponibilização de página específica no site do BCB, que inclui um detalhado conjunto de perguntas frequentes, o qual conta com uma seção específica para tratar de segurança; a disponibilização de perguntas e respostas específicas para alertar sobre golpes envolvendo o BCB e instituições participantes do *Pix*; a participação em campanhas de segurança promovidas pela Febraban e a realização de campanha específica sobre golpes; a disponibilização de conteúdo em formato de vídeo no canal do BCB no *YouTube*, com *playlist* exclusivamente dedicada ao *Pix*; e a participação em inúmeros eventos de mercado, promovidos por entidades privadas ou por influenciadores digitais, de forma a ampliar significativamente o alcance da informação. O BCB acompanha as reclamações que são registradas pelos cidadãos nos canais de atendimento ao cidadão e utiliza essas informações para promover ações a fim de reforçar a comunicação e a conscientização da população. Na sequência, a imagem do espaço reservado ao *Pix* no sítio eletrônico do BCB, onde é possível encontrar as informações presentes nessa contestação:



53. Em relação à segurança no registro das chaves *Pix* e na realização de um *Pix*, cabe citar os seguintes pontos estabelecidos na regulamentação: (i) o cadastro das chaves *Pix* acontece em ambiente logado da instituição detentora da conta do usuário. Para fazer um *Pix*, o usuário deve necessariamente estar em ambiente logado da instituição detentora da conta, inclusive para a leitura de *QR Codes*; (ii) o cadastro do número de telefone celular e do e-mail depende de uma validação em duas etapas (o usuário receberá, por exemplo, um código via SMS ou via e-mail que terá que ser digitado no ambiente logado da conta do usuário) e será feita uma confirmação com nova autenticação digital (potencialmente usando biometria ou reconhecimento facial); (iii) o cadastro de CPF/CNPJ como chave *Pix* só pode ser feito para o CPF/CNPJ vinculado à conta, que é uma informação necessária no momento da abertura da conta (comprovada por meio de documento) e (iv) a chave *Pix* é usada para o recebimento e não para a iniciação de um pagamento ou de uma transferência.

54. Em suas ações de comunicação, o BCB divulga as seguintes recomendações a população, relacionadas ao uso seguro do *Pix*:

- (i) não clicar em *links* enviados por SMS, *e-mail* ou aplicativos de mensagens de texto;
- (ii) não compartilhar senhas de acesso aos canais de atendimento da instituição;
- (iii) não atender telefonemas nem trocar mensagens com pessoas que se dizem funcionárias da instituição detentora da sua conta;
- (iv) não navegar em *sites* suspeitos;
- (v) suspeitar de pedidos para realização de *Pix* que cheguem por aplicativos de mensagem, supostamente por amigos ou familiares;
- (vi) suspeitar de promoções ou descontos que ofereçam condições muito diferentes da prática do mercado ou que peçam que se faça *Pix* de uma parte do valor, em forma de adiantamento; e
- (vii) não baixar aplicativos diferentes do aplicativo oficial da instituição detentora da sua conta.

55. Em relação à proteção dos dados dos usuários, os seguintes elementos estão presentes para garantir o sigilo das informações:

- (i) **armazenamento criptografado das chaves:** os dados referentes às chaves dos usuários finais são armazenados na base de dados do BCB de forma criptografada;
- (ii) **prevenção a ataques de leitura:** são utilizados mecanismos de prevenção a ataques de leitura, que operam tanto para as tentativas de ataque feitas por usuários finais, como para aquelas realizadas dentro da infraestrutura dos participantes do *Pix*. Dentre as medidas de prevenção, destaca-se o monitoramento 24 horas por dia do fluxo de transações *Pix* e, enfim,
- (iii) **padrões de segurança aplicáveis aos participantes do *Pix*:** o BCB determina padrões de segurança que devem ser adotados pelos participantes nas comunicações que envolvem informações relacionadas ao *Pix*. Mais detalhes podem ser encontrados no Manual de Segurança do *Pix* e na Resolução CMN nº 4.893, de 26 de fevereiro de 2021, a qual dispõe sobre a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

56. Por fim, cabe esclarecer que os sistemas tecnológicos providos pelo BCB, que viabilizam as transações do *Pix*, passam por um processo robusto de desenvolvimento, de homologação e de operação. Dessa forma, a possibilidade de erro que ocasione prejuízo aos usuários finais é bastante remota. Ainda assim, como já mencionado, em casos de fraudes, golpes ou crimes relacionados ao sistema, o art. 32, inciso V, do Regulamento do *Pix* prevê que é dever dos participantes do *Pix* responsabilizar-se por fraudes no âmbito do arranjo decorrentes de falhas nos seus mecanismos de gerenciamento de riscos. Portanto, uma vez comprovada a fraude nesses termos, caberá à instituição que falhou tal responsabilização.

57. Enfim, é importante salientar que, ao contrário do que mencionou a autora, as transações no âmbito do *Pix* são totalmente rastreáveis e o BCB está prontamente disponível para colaborar com as forças policiais. Uma vez expedida a ordem judicial, o BCB disponibiliza os dados da transação para que os agentes competentes possam identificar o criminoso e tomar as providências cabíveis, como aliás, rotineiramente e inúmeras vezes realiza por meio do sistema Sisbajud.

III.c) Estudos elaborados para embasar a instituição do Pix

58. A associação autora aduz que a elaboração do *Pix* pelo BCB foi realizada “sem o devido estudo”, o que é absolutamente equivocado. Antes de iniciar o processo de desenvolvimento e de construção da infraestrutura necessária para viabilizar o *Pix* e o processo de desenho do Regulamento do *Pix*, o BCB realizou diversos estudos no âmbito do projeto corporativo “Aperfeiçoamento do Sistema de Pagamentos de Varejo”, aprovado por meio do Voto BCB 62/2018, de 7 de março de 2018, com o objetivo de diagnosticar as lacunas e as oportunidades de melhorias no sistema de pagamentos de varejo no Brasil, propor estratégias de atuação e papéis a serem desempenhados pelo BCB e analisar possíveis soluções que preencham as lacunas e capturem as oportunidades identificadas. Ao fim do projeto, quatro entregas foram efetivadas²²:

- (i) Políticas para o aperfeiçoamento dos pagamentos de varejo no Brasil: democratizando o acesso a pagamentos eletrônicos eficientes, seguros e inclusivos;
- (ii) Pesquisa de avaliação dos meios de pagamento sob a ótica da população brasileira e estabelecimentos comerciais;
- (iii) Benchmarking internacional e
- (iv) Requisitos fundamentais para o ecossistema de pagamentos instantâneos brasileiro.

59. Do ponto de vista legal, a instituição do *Pix*, bem como a relação entre o BCB e os participantes do arranjo, está fundamentada no Parecer Jurídico 482/2020-BCB/PGBC, de 6 de agosto de 2020, elaborado em resposta à consulta enviada pelo Departamento de Competição e de Estrutura do Mercado Financeiro do Banco Central (Decem) por meio do Parecer 390/2020 – Decem/Didep, de 11 de fevereiro de 2020. Ambos os documentos se encontram anexos à presente exordial.

IV. Conclusão e pedidos

60. Por todo o exposto, requer o Banco Central, preliminarmente: (i) seja extinto o processo sem resolução do mérito pela inépcia da petição inicial, nos termos dos arts. 330, I, § 1º, inciso I, e 485, inciso I, do CPC; (ii) seja reconhecida a inadequação da via eleita, ação civil pública, para comportar pedido de invalidação de norma jurídica, com a extinção do processo sem resolução do mérito, nos termos do artigo 485, inciso VI, do CPC e (iii) o reconhecimento da ilegitimidade passiva do Banco Central, por ausência de relação jurídica entre a Autarquia e os substituídos da associação autora.

²² Documentos anexos.

61. Outrossim, ainda que se pudesse aferir em abstrato a legitimidade da Regulamentação do *Pix*, ora impugnada, verifica-se que ela atende plenamente aos ditames legais e constitucionais que regem a matéria, razão pela qual requer seja a ação civil pública julgada integralmente improcedente, nos termos do art. 487, I, do CPC.

62. Requer, ao final, provar todo o alegado por todos os meios em direito permitidos.

Brasília, 26 de janeiro de 2022.

FLAVIO JOSE ROMAN

Procurador-Geral Adjunto do Banco Central
Seção de Contencioso Judicial e
Gestão Legal (PGA2)
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 (CJIPG)
OAB/DF 9.393 – Mat. 2.959.197-X

LUCIANA LIMA ROCHA

Subprocuradora-Chefe do Banco Central
Procuradoria Especializada de Processos
Judiciais Relevantes (PRJUD)
OAB/PE 25.743 – Mat. 6.324.980-4

LUCAS FARIAS MOURA MAIA

Procurador-Chefe
Procuradoria Especializada de Processos
Judiciais Relevantes (PRJUD)
OAB/GO 24.625 – Mat. 6.323.167-0