

Leila Bitencourt Reis da Silva

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS, FINTECHS

e os diferentes controles de entrada
no mercado de crédito



EXPERT
EDITORA DIGITAL

Leila Bitencourt Reis da Silva

O leitor interessado em tecnologia e inovação no Sistema Financeiro Nacional tem agora à disposição ilustrativa e interessante obra dedicada ao tema: "Instituições Financeiras, Fintechs e os diferentes controles de entrada no mercado de crédito". A autora, Leila Bitencourt Reis da Silva, competente e disciplinada, enfrenta o debate da inovação no mercado de crédito pela porta da classificação da categoria Instituição Financeira e pelo risco proporcionado por essas entidades. Fruto do seu doutorado em importante área de estudo idealizada pelo Programa de Pós-graduação da Faculdade de Direito da UFMG – Sistema Financeiro Nacional: Negócios e Regulação –, Leila Bitencourt elabora forte argumento para constatar a falta de uniformidade e equilíbrio regulatório para as novas e diversas entidades criadas recentemente no mercado de crédito, sugerindo a necessidade de um novo desenho regulatório, capaz – de fato – de solucionar problemas de barreiras à entrada no sistema e conferir previsibilidade e harmonização regulatória. Neste momento de verdadeira transformação do mercado de crédito, com o banco tradicional próximo de se constituir em uma plataforma financeira de crédito, entender os atuais gargalos do sistema e se aventurar em novas propostas regulatórias torna-se indispensável para almejar e alcançar as reais potencialidades de inovação no Sistema Financeiro Nacional.

Prof. Leandro Novais e Silva
Professor de Direito Econômico da FD/UFMG

ISBN 978-65-6006-027-2



9 786560 060272 >


EXPERT
EDITORA DIGITAL

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS, FINTECHS

e os diferentes controles de entrada
no mercado de crédito



Prof. Dra. Adriana Goulart De Sena Orsini

Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

Prof. Dra. Amanda Flavio de Oliveira

Universidade de Brasília - UnB

Prof. Dr. Eduardo Goulart Pimenta

Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG,
e PUC - Minas

Prof. Dr. Francisco Satiro

Faculdade de Direito da USP - Largo São
Francisco

Prof. Dr. Gustavo Lopes Pires de Souza

Universidad de Litoral (Argentina)

Prof. Dr. Henrique Viana Pereira

PUC - Minas

**Prof. Dr. João Bosco Leopoldino da
Fonseca**

Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG.

Prof. Dr. Julio Cesar de Sá da Rocha

Universidade Federal da Bahia - UFBA

Prof. Dr. Raphael Silva Rodrigues

Centro Universitário Unihorizontes
e Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

Prof. Dr. Leonardo Gomes de Aquino

UniCEUB e UniEuro, Brasília, DF.

Prof. Dr. Luciano Timm

Fundação Getúlio Vargas - FGVSP

Prof. Dr. Marcelo Andrade Féres

Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

Prof. Dra. Renata C. Vieira Maia

Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

**Prof. Dr. Rodolpho Barreto Sampaio
Júnior**

PUC - Minas e Faculdade Milton Campos

Prof. Dr. Rodrigo Almeida Magalhães

Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG.
PUC - Minas

Prof. Dr. Thiago Penido Martins

Universidade do Estado de Minas Gerais - UEMG

Direção editorial: Luciana de Castro Bastos

Diagramação e Capa: Editora Expert

Revisão: Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

SILVA, Leila Bitencourt Reis da

Título: Instituições financeiras fintechs e os diferentes controles de entrada no mercado de crédito- Belo Horizonte - Editora Expert - 2023

Autora: Leila Bitencourt Reis da Silva

ISBN: 978-65-6006-027-2

Modo de acesso: <https://experteditora.com.br>

1.Direito Econômico 2.Instituições financeiras 3.Sistema financeiro nacional I. I. Título.

CDD: 341.378

Pedidos dessa obra:

**experteditora.com.br
contato@editoraexpert.com.br**



“Mas até as Leis da Natureza não são absolutamente certas. Pode haver novas circunstâncias nunca antes examinadas – dentro de buracos negros, por exemplo, ou dentro do elétron, ou perto da velocidade da luz – em que até as alardeadas Leis da Natureza caem por terra e, por mais válidas que possam ser em circunstâncias comuns, necessitam de correção” (Carl Sagan, O Mundo Assombrado pelos Demônios, 1995).

APRESENTAÇÃO

O leitor interessado em tecnologia e inovação no Sistema Financeiro Nacional tem agora à disposição ilustrativa e interessante obra dedicada ao tema: “Instituições Financeiras, Fintechs e os diferentes controles de entrada no mercado de crédito”. A autora, Leila Bitencourt Reis da Silva, competente e disciplinada, enfrenta o debate da inovação no mercado de crédito pela porta da classificação da categoria Instituição Financeira e pelo risco proporcionado por essas entidades. Fruto do seu doutorado em importante área de estudo idealizada pelo Programa de Pós-graduação da Faculdade de Direito da UFMG – Sistema Financeiro Nacional: Negócios e Regulação –, Leila Bitencourt elabora forte argumento para constatar a falta de uniformidade e equilíbrio regulatório para as novas e diversas entidades criadas recentemente no mercado de crédito, sugerindo a necessidade de um novo desenho regulatório, capaz – de fato – de solucionar problemas de barreiras à entrada no sistema e conferir previsibilidade e harmonização regulatória. Neste momento de verdadeira transformação do mercado de crédito, com o banco tradicional próximo de se constituir em uma plataforma financeira de crédito, entender os atuais gargalos do sistema e se aventurar em novas propostas regulatórias torna-se indispensável para almejar e alcançar as reais potencialidades de inovação no Sistema Financeiro Nacional.

Prof. Leandro Novais e Silva
Professor de Direito Econômico da FD/UFMG

PREFÁCIO

A tese *As barreiras à entrada no mercado de crédito e o risco como justificativa para o atual desenho regulatório em face do anacronismo da noção de instituição financeira* foi produzida pela Doutora Leila Bitencourt Reis da Silva, ex-orientanda, que se tornou minha querida amiga, a quem passei a admirar por sua coragem de enfrentar tema tão árido, mas também por sua vocação para a pesquisa científica, incansável busca de dados, movida por curiosidade peculiar que associada à sua dedicação, levaram à produção de conhecimento organizado com metodologia e abordagem inéditas sobre assunto difícil e com pouco material especificamente produzido a seu respeito.

Além de demonstrar que o risco não se presta para justificar a variedade de usos da noção de instituição financeira, muito menos para explicar a diversidade dos quatro tipos de agentes que examinou, isto é, a instituição de pagamento - IP, a sociedade de crédito direto - SCD, a sociedade de empréstimo entre pessoas - SEP e a empresa simples de crédito - ESC, Leila oferece organização das diferentes qualificações de instituição financeira voltadas a identificar sujeitos, atividades e finalidades dessa noção, como, por exemplo, naqueles casos em que dela se utiliza para tipificar crimes cometidos no Sistema Financeiro Nacional (SFN) ou nos em que se impõe a observância de sigilo de dados de clientes desse segmento da economia brasileira.

Com o estudo das atividades de cada um dos quatro agentes examinados e de negócios que celebram para profissionalmente exercê-las, na tese, cuida-se de demonstrar que apesar de exercerem similares atividades com riscos comuns, se enquadram em três categorias jurídicas distintas, sobre as quais o Estado brasileiro exerce diferente modo de controle de entrada, permanência e saída do mercado.

Para a SCD e a SEP, espécies de instituições financeiras e as IPs qualificadas como emissora de moeda eletrônica e como iniciadora de pagamentos, a entrada no mercado, depende de prévia autorização do Banco Central do Brasil. No caso da IPs admitidas como emissora de

instrumento pós-pago e credenciadora, dispensa-se tal autorização, somente devendo-se obtê-la, se alcançarem determinado patamar de volume de negócios. De modo muito diferente, a ESC que pratica exatamente a mesma atividade da SCD, sem ser qualificada como instituição financeira, não precisa obter prévia autorização do Estado brasileiro para iniciar a oferta, com recursos próprios, de empréstimos, financiamentos e descontos de títulos.

Como se vê, a demonstração organizada dessa constatação com a devida fundamentação jurídica, por si só, justifica a aprovação desta tese e a sua publicação.

Mas, vale ressaltar para o estudioso do tema, que a tese apresenta outros pontos altos, como, por exemplo, os dados que Leila coletou sobre cada um dos agentes estudados e sobre os processos de edição das normas que autorizou a sua criação no Brasil, com ênfase para o exame de mais de seiscentas páginas que compõem os projetos de leis que antecederam à edição da Lei n. 4.595 de 1964.

Ao tentar buscar a justificativa para a criação da figura jurídica *instituição financeira*, Leila apurou não haver de forma organizada nos projetos de lei, menção sobre tal aspecto e que a sua definição fora incluída na fase final do processo legislativo da lei de 64, sem registro de discussões ordenadas ao seu respeito. Tal ausência, por outro lado, não impediu que ela apurasse que a definição de instituição financeira foi criada para servir de critério geral de controle de entrada no mercado, visando abranger a atuação de agentes econômicos que estavam concorrendo com os bancos em suas atividades de coleta, aplicação e intermediação de recursos financeiros e de custódia de títulos e valores mobiliários, como se verificou referência expressa em relação às sociedades de crédito, investimento e financiamento.

Além de oferecer ótima base para o estudo da regulação estadunidense sobre instituições bancárias e não bancárias, na tese se apresentam outros relevantes achados, como, por exemplo, a apuração de que o Banco Central do Brasil não tem realizado fiscalização das ESCs, embora tenha recebido tal competência por expressa atribuição da Lei Complementar n. 167 de 2019. Também se demonstra a falta

de transparência das entidades registradoras quanto aos contratos celebrados pelas ESCs, que segundo tal lei, aí devem ser registrados. E por fim, ressalta-se a elevada similitude entre os textos das normas que regem o gerenciamento de riscos por parte das instituições financeiras e das instituições de pagamento, o que permite questionar sobre ser o melhor o modelo de desenho regulatório a ser mantido pelo Brasil para controlá-las.

Em razão da velocidade das mudanças regulatórias, a pesquisa está sendo publicada sem a atualização de todas as normas utilizadas em sua elaboração, como, por exemplo, a Resolução CMN n. 5.060, de 16 de fevereiro de 2023, que cuidou de definir *bancos comerciais e bancos múltiplos*, editada exatamente no dia em que foi enviada para a avaliação da banca composta, além de mim, pelos Professores Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo, Davi Monteiro Diniz, Flávio José Roman e Leandro Novais e Silva. Espera-se que, após essa primeira versão, outras venham adicionando as muitas sugestões da banca examinadora.

Preferiu-se adotar tal estratégia, primeiro, para que o trabalho pudesse representar fidedigno relatório da pesquisa realizada até a data em que o seu depósito foi autorizado. E, depois, porque as normas que regem as atividades de movimentação profissional de recursos financeiros constantemente sofrem inúmeras alterações, sendo árdua a tarefa de sua atualização a tempo e a hora de cada publicação sobre o assunto.

Durante os quatro anos em que orientei a produção desta tese, adquiri enorme aprendizado e tive a oportunidade de ir dividindo os resultados com os alunos da Graduação em Direito da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), na matéria obrigatória *Direito Empresarial III*, em cujo conteúdo são estudados os sujeitos que desempenham a movimentação profissional de recursos financeiros, os atos e os negócios que praticam para exercê-la e a sua respectiva regulação estatal. Como também com alunos do Programa de Pós-Graduação em Direito da UFMG, nas disciplinas optativas vinculadas ao Projeto de Pesquisa Coletivo *Sistema Financeiro Nacional: negócios*

e regulação. Posso assegurar que a pesquisa realizada por Leila retroalimentou e incrementou as atividades de ensino de que participei durante a sua orientação e vice-versa. Sou grata, Leila, por termos trabalhado juntas na produção desta belíssima obra, ao qual indico a leitura!

Profa. Dra. Rúbia Carneiro Neves

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	21
2. A DEFINIÇÃO DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COMO AMPLA BARREIRA À ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO	37
2.1 O Sistema Financeiro Nacional, a instituição financeira e o mercado de crédito.....	39
2.1.1 O mercado de crédito como recorte do estudo.....	40
2.1.1.1 Mercado de seguros privados	41
2.1.1.2 Mercado de capitais	45
2.1.1.3 Mercado de crédito	48
2.2 A instituição financeira na legislação e sua aplicação em decisões administrativas e judiciais.....	56
2.2.1 Qualificação subjetiva de instituição financeira	56
2.2.2 Qualificação objetiva de instituição financeira.....	58
2.2.2.1 A qualificação objetiva de instituição financeira na doutrina	59
2.2.2.1.1 Qualificação objetiva e cumulativa	61
2.2.2.1.2 Qualificação objetiva e alternativa.....	62
2.2.2.2 A qualificação objetiva de instituição financeira em decisões judiciais e administrativas.....	64
2.3 A instituição financeira como critério de aplicação de normas e artigos....	68
2.3.1 A instituição financeira como critério de aplicação de normas	69
2.3.1.1 Lei n. 6.024/1974	70
2.3.1.2 Lei n. 4.728/1965	70

2.3.1.3 Decreto-Lei n. 73/1966.....	70
2.3.1.4 Lei n. 6.385/1976	71
2.3.1.5 Lei n. 7.492/1986	71
2.3.1.6 Decreto-Lei n. 2.321/1987	72
2.3.1.7 Lei n. 9.447/1997	73
2.3.1.8 Lei Complementar n. 105/2001.....	74
2.3.1.9 Lei Complementar n. 109/2001.....	75
2.3.1.10 Lei n. 12.865/2013.....	75
2.3.1.11 Resoluções BCB n. 2.099/1994 e n. 4.122/2012	76
2.3.1.12 Resolução n. 4.656/2018	76
2.3.1.13 Lei Complementar n. 167/2019	77
2.3.1.14 Resolução BCB n. 1/2020	77
2.3.1.15 Resolução conjunta BCB n. 1/2020	78
2.3.2 A instituição financeira mencionada em artigos	78
2.3.2.1 Lei 4.595/1964.....	79
2.3.2.2 Lei n. 4.728/1965	82
2.3.2.3 Lei n. 6.385/1976	84
2.3.2.4 Lei Complementar n. 109/2001.....	85
2.3.2.5 Lei n. 12.865/2013	85
2.4 Conclusões do capítulo	85

3. A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA PARA CONTROLE ESTATAL DE ENTRADA NO MERCADO DE CRÉDITO E O INGRESSO DE NOVOS AGENTES.....91

3.1 As normas que permitiram a entrada dos novos agentes no mercado de crédito.....	93
---	----

3.1.1 Lei n. 12.865/2013 – Instituições de pagamento.....	93
3.1.2 Resolução BCB n. 4.656/2018: a Sociedade de Crédito Direto e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas	99
3.1.3 Lei Complementar n. 167/2019 – Empresa simples de crédito	101
3.2 Os novos agentes conforme resultados da pesquisa empírica	103
3.2.1 Metodologia	104
3.2.2 Preparação e execução da pesquisa empírica	111
3.2.3 Execução	113
3.2.4 Resultados.....	116
3.3 Conclusões do capítulo	120

4. INVESTIGAÇÃO SOBRE A REGULAÇÃO DAS BARREIRAS À ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO DE 1824 ATÉ OS DIAS ATUAIS 133

4.1 Até a promulgação da Lei n. 4.595/1964.....	135
4.1.1 Metodologia	135
4.1.2 Análise das normas selecionadas.....	137
4.1.2.1 Constituições.....	137
4.1.2.2 Normas e previsões estatutárias dos primeiros bancos privados do Brasil.....	141
4.1.2.3 Normas infraconstitucionais	142
4.1.2.3.1 Permissão para funcionamento	142
4.1.2.3.2 Capital social	144
4.1.2.3.3 Fundo de reserva	144
4.1.2.3.4 Limite de juros e taxas	146
4.1.2.3.5 Fiscalização	146

4.1.2.3.6 Regulação contextual	148
4.1.3 Tramitação do Projeto de Lei n. 104/1950.....	150
4.1.4 Tramitação do Projeto de Lei n. 15/1963	154
4.2 Cenário normativo acerca de barreiras de entrada de agentes no mercado de crédito: cenário pré- e pós-1964.....	169
4.3 Análise tramitação da Lei n. 12.865/2013: instituição de pagamento	171
4.4 Análise tramitação da Resolução n. 4.656/2018	177
4.5 Lei Complementar n. 167/2019: empresa simples de crédito.....	178
4.6 Conclusões do capítulo	178

5. A BARREIRA À ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO E O RISCO 183

5.1 O risco e a regulação da entrada de agentes no mercado de crédito	185
5.2 O risco na regulação do mercado de crédito brasileiro.....	190
5.2.1 Método	191
5.2.2 Resultados da verificação dos riscos	193
5.2.2.1 Na regulação das SCD, SEP e ESC	193
5.2.2.2 Na regulação das instituições de pagamento.....	198
5.2.3 Discussão.....	203
5.3. O risco e a entrada de agentes no mercado de crédito dos Estados Unidos da América.....	221
5.3.1 Aspectos gerais sobre o estabelecimento de barreiras de entrada no mercado de crédito estadunidense	221
5.3.2 Discussões sobre o estabelecimento de barreiras de entrada no mercado de crédito e shadow banking	228
5.3.3 As possíveis relações entre as definições regulatórias brasileiras e	

estadunidenses sobre controle de entrada no mercado de crédito..... 234

5.4 O risco como elemento que não justifica as diferentes barreiras à entrada no mercado de crédito e respectivas reflexões propositivas..... 237

5.5 Conclusões do capítulo 239

6. CONCLUSÃO245

REFERÊNCIAS255

ANEXOS E APÊNDICES299

1

INTRODUÇÃO

A Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) estabeleceu a definição de instituição financeira¹ como critério para regular a entrada dos agentes no Sistema Financeiro Nacional (SFN), inclusive aqueles voltados para o mercado de crédito, atribuindo ao Banco Central do Brasil (BCB) a competência para conceder autorização prévia ao funcionamento das instituições enquadradas como financeiras².

De um lado, o enquadramento como instituição financeira ocorre em razão do sujeito (qualificação subjetiva) e, de outro, é delimitado conforme a atividade praticada (qualificação objetiva). Enquanto no art. 17 e no § 3º do art. 18 da Lei n. 4.595/1964³ são detalhadas as atividades definidoras de instituição financeira, no § 1º do art. 18 da

1 “Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual” (BRASIL, 1964).

2 “Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: IX – Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas; X – Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: a) funcionar no País; b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior; c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações Debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários; e) ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento; f) alterar seus estatutos; g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário” (BRASIL, 1964).

3 “Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual. (BRASIL, 1964).

Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras [...]. § 3º Dependerão de prévia autorização do Banco Central da República do Brasil as campanhas destinadas à coleta de recursos do público, praticadas por pessoas físicas ou jurídicas abrangidas neste artigo, salvo para subscrição pública de ações, nos termos da lei das sociedades por ações” (BRASIL, 1964).

Lei n. 4.595/1964⁴ nomeiam-se expressamente os sujeitos qualificados como tal.

A análise de outras normas da legislação brasileira revela a adoção de diferentes formas de qualificar uma instituição como financeira, variáveis conforme a finalidade estabelecida pelo Estado. No art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) encontra-se a definição usada para o controle estatal de quem pode entrar no SFN como pessoa jurídica, de natureza pública ou privada, que exerça como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação e a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira e a custódia de títulos de crédito e de valores mobiliários. No parágrafo único do art. 17, as pessoas físicas são admitidas como instituições financeiras ao praticarem as atividades que lhes são próprias.

De forma um pouco diferente e com outra finalidade, no art. 1º da Lei n. 7.492/1986⁵ considera-se instituição financeira, para fins de configuração de crimes cometidos contra o SFN, a pessoa jurídica que exerce as atividades de captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros ou a custódia, emissão, distribuição,

4 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras [...]. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras” (BRASIL, 1964).

5 “Art. 1º Considera-se instituição financeira, para efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros (Vetado) de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários. Parágrafo único. Equipara-se à instituição financeira: I – a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros; II – a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual” (BRASIL, 1986).

negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários, não importando se a prática desses atos é principal ou acessória, cumulativa ou não, e, ainda, se tem natureza pública ou privada.

Em outra esfera, com o objetivo de proteger o sigilo dos negócios jurídicos celebrados pelos clientes do SFN, o art. 1º da Lei Complementar n. 105/2001⁶ qualifica como financeiras uma lista de instituições – por exemplo, bancos, sociedades de crédito mobiliário e administradoras de cartão de crédito.

Alguns dos sujeitos expressamente nominados como instituição financeira no § 1º do art. 18⁷ da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), posteriormente, passaram a ser regidos por regimes jurídicos específicos. É o caso, por exemplo, das seguradoras, regidas pelo Decreto-Lei n. 73/1966 (BRASIL, 1966), e das sociedades que atuam no mercado de valores mobiliários e de capitais, sujeitas às Leis n. 4.728/1965 (BRASIL, 1965) e n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976).

6 “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 [...]” (BRASIL, 2001a).

7 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras [...]” (BRASIL, 1964).

Sobre o tema, destacam-se, ainda, os julgados que deram origem às Súmulas n. 283 (BRASIL, 2004), do Superior Tribunal de Justiça (STJ) e n. 596 (BRASIL, 1977b) do Supremo Tribunal Federal (STF), em que se estabeleceu a não aplicabilidade da limitação de juros prevista na Lei n. 22.626/1933 (BRASIL, 1933) aos contratos celebrados entre as instituições financeiras definidas no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e seus clientes.

No Parecer n. 151/1999 (BCB, 1999b), o BCB entendeu que, dentre outros aspectos, a captação, ou oferta, de moeda junto ao público em geral caracteriza instituição financeira, admitindo-se a alternatividade dos atos listados no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

Nas decisões do Conselho Nacional de Recurso do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN)⁸, constata-se variação de entendimento entre exigir a presença cumulativa ou alternativa das atividades para definir o agente como instituição financeira.

Na literatura, o entendimento do que qualifica um sujeito como instituição financeira também não é uniforme e, ainda, por vezes, a confunde com a definição de “banco”, termo comumente utilizado de forma assistemática (MIRAGEM, 2018, p. 113).

Nesse cenário de falta de contornos precisos para definir instituição financeira, novos agentes foram incluídos no mercado de crédito, sendo que uns foram expressamente admitidos como instituições financeiras. É o caso da Sociedade Crédito Direto (SCD) e da Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), criadas pela Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c), classificadas expressamente como instituições financeiras, para as quais se exige a prévia autorização concedida pelo BCB antes do início de suas atividades.

Há, ainda, sujeitos que, mesmo sem receber a qualificação de instituição financeira, também podem realizar oferta de crédito ao mercado. Trata-se das instituições de pagamento, criadas pela Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i), para as quais se exigia autorização apenas

8 Cf. Recursos n. 13.789/2017 (CRSFN, 2017); 13.128/2014 (CRSFN, 2014); n. 13.486/2016 (CRSFN, 2016); n. 5.615/2008 (CRSFN, 2008); n. 2726/2000 (CRSFN, 2000) e n. 5615/2008 (CRSFN, 2008).

se alcançassem volume de negócios celebrados ou movimentassem determinado número de recursos financeiros⁹. A regulação foi recentemente alterada pelo art. 9º da Resolução BCB n. 80/2021 (BCB, 2021j), para passar a exigir prévia autorização dos emissores de moeda eletrônica¹⁰ e dos iniciadores de transação de pagamento, dispensando tal solicitação para os serviços de pagamentos oferecidos em arranjos de pagamento de propósito limitado ou em programa que visa conceder benefícios a pessoas naturais em relações de trabalhos ou jurídicas assemelhadas, nos termos do art. 2º da mesma

9 “A exigência de autorização conforme o volume de movimentação de recursos financeiros permanece para marcos temporais determinados e para emissor de pagamento pós-pago nos termos da norma a seguir: “Art. 11. O emissor de instrumento de pagamento pós-pago ou o credenciador deve solicitar autorização para funcionamento quando alcançar movimentação financeira superior a R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em alguma dessas modalidades” (BCB, 2021j).

10 Art. 10. O emissor de moeda eletrônica que houver iniciado a prestação desse serviço antes de 1º de março de 2021 e não estiver autorizado pelo Banco Central do Brasil deverá solicitar autorização para funcionar: I – se alcançar, até 31 de dezembro de 2021, movimentações financeiras superiores a pelo menos um dos seguintes valores: a) R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em transações de pagamento; ou b) R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga; II – se alcançar, entre 1º de janeiro de 2022 e 31 de dezembro de 2022, movimentações financeiras superiores a pelo menos um dos seguintes valores: a) R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) em transações de pagamento; ou b) R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais) em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga; e III – até 31 de março de 2023, se não alcançar as movimentações financeiras previstas nos incisos I e II até 31 de dezembro de 2022. § 1º A autorização para funcionar de que trata o *caput* deve ser solicitada em até noventa dias, contados a partir da data em que a instituição alcançar um dos valores estabelecidos nos incisos I e II do *caput*, observado o disposto no art. 14. § 2º Os valores de que tratam a alínea ‘a’ do inciso I e a alínea ‘a’ do inciso II do *caput* devem ser apurados com base no somatório dos valores correspondentes às transações de pagamento executadas nos últimos doze meses. § 3º Na transferência de recursos entre contas de pagamento pré-pagas mantidas em uma mesma instituição de pagamento, o valor correspondente à operação deve ser considerado como uma única transação na apuração dos valores de que tratam a alínea ‘a’ do inciso I e a alínea ‘a’ do inciso II do *caput*. § 4º Os valores de que tratam a alínea ‘b’ do inciso I e a alínea ‘b’ do inciso II do *caput* devem ser apurados com base na média aritmética dos trinta maiores saldos diários em moeda eletrônica mantidos em contas de pagamento pré-pagas nos últimos doze meses. § 5º Para fins de apuração dos valores financeiros mencionados nos incisos I e II do *caput*, não devem ser consideradas as transações realizadas no âmbito dos arranjos de pagamento e dos programas de benefícios mencionados no art. 2º (BCB, 2021j).

resolução. Ademais, os sujeitos listados no art. 16¹¹ da Resolução BCB n. 80/2021 e as instituições de pagamento autorizadas a prestar os serviços de emissão de moeda eletrônica, credenciadora e emissora de instrumento de pagamento pós-pago também não precisam pedir autorização para realizar iniciação de pagamento¹².

Existem quatro tipos de instituição de pagamento: emissora de moeda eletrônica e gestora de conta de pagamento pré-paga¹³; emissora de instrumento de pagamento pós-pago e gestora de conta pós-paga¹⁴; credenciadora que habilita estabelecimentos empresariais para aceitar instrumentos de pagamento; e a iniciadora de transferência ou de pagamento, por meio do qual o cliente os ordena sem utilizar cartão e sem ter de acessar o ambiente da instituição na qual tem conta aberta (Resolução BCB n. 80/2021, art. 3º, I a IV)¹⁵.

11 “Art. 16. Ficam dispensados de autorização do Banco Central do Brasil: I – os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial e as caixas econômicas, para a prestação dos serviços mencionados nos incisos I a IV do art. 3º; II – os bancos múltiplos com carteira de crédito, financiamento e investimento e as sociedades de crédito, financiamento e investimento, para a prestação dos serviços de pagamento mencionados nos incisos I, II e IV do art. 3º; III – as cooperativas singulares de crédito, para a prestação dos serviços mencionados nos incisos I a IV do art. 3º a associados e não associados, observada a sua regulamentação específica; IV – as sociedades de crédito direto, para a prestação dos serviços de pagamento mencionados nos incisos I e II do art. 3º; V – as sociedades de empréstimo entre pessoas, para a prestação dos serviços de pagamento mencionados no inciso I do art. 3º; VI – as sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte, para a prestação dos serviços de pagamento mencionados no inciso I do art. 3º, observada a regulamentação específica; VII – as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, para a prestação dos serviços mencionados no inciso I do art. 3º, observada a sua regulamentação específica” (BCB, 2021j).

12 “Art. 14. A instituição de pagamento autorizada a prestar serviço em pelo menos uma das modalidades previstas nos incisos I a III do art. 3º fica dispensada de solicitar autorização para prestar serviço de pagamento em quaisquer outras modalidades previstas nos incisos I a IV do referido artigo, se houver previsão estatutária ou contratual de que a atividade faz parte do objeto social da instituição. Parágrafo único. A instituição de pagamento deve comunicar ao Banco Central do Brasil com noventa dias de antecedência sua intenção de iniciar a prestação de serviço em nova modalidade” (BCB, 2021j).

13 Cf. Resolução BCB n. 96/2021, art. 3º, I (BCB, CMN, 2021b).

14 Cf. Resolução BCB n. 96/2021, art. 3º, I (BCB, CMN, 2021b).

15 “Art. 3º As instituições de pagamento são classificadas nas seguintes modalidades, de acordo com os serviços de pagamento prestados: I – emissor de moeda eletrônica:

O enfoque deste estudo é na instituição de pagamento emissora de instrumento de pagamento pós-pago e gestora de conta pós-paga, a qual tem relação com o mercado de crédito em razão da possibilidade de o titular do cartão não pagar a fatura no vencimento. Essa emissora opta por contratar uma instituição financeira para esta desembolsar valores para quitar a dívida deste perante o titular do estabelecimento empresarial, situação em que configura a celebração do contrato de mútuo (SALOMÃO, 2014, p. 310-323). Assim, ainda que nessa situação a instituição de pagamento não esteja diretamente relacionada ao referido mútuo, ela passa a estar relacionada e a concorrer, ainda que indiretamente, com os agentes que oferecem crédito, aspecto que justifica esse recorte eleito.

A credenciadora que habilita estabelecimentos empresariais para aceitar instrumentos de pagamento também se relaciona ao mercado de crédito ao realizar a antecipação de recebíveis dos lojistas para os quais oferece as chamadas “maquininhas”. Em razão do tempo disponível para a realização da pesquisa, no entanto, não foi possível incluí-la como objeto do estudo realizado.

Segundo a Lei n. 12.865/2013¹⁶, as instituições de pagamento atuam apenas em serviços de pagamentos. Não é o que se verifica,

instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final, do tipo pré-paga, disponibiliza transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica previamente aportada nessa conta, converte tais recursos em moeda física ou escritural, ou vice-versa, podendo habilitar a aceitação da moeda eletrônica com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada; II – emissor de instrumento de pagamento pós-pago: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador, do tipo pós-paga, e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta; III – credenciador: instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento: a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e b) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento; e IV – iniciador de transação de pagamento: instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento: a) sem gerenciar conta de pagamento; e b) sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço” (BCB, 2021j).

16 Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se: I – arranjo de pagamento – conjunto de regras e

todavia, na prática dessas instituições, que podem, conforme os modelos de arranjos de pagamento que instituírem, praticar atividades relacionadas à oferta de crédito¹⁷.

A Lei Complementar n. 167/2019¹⁸ permitiu, também, a criação da Empresa Simples de Crédito (ESC) (BRASIL, 2019), que pode, sem necessidade de prévia autorização estatal obrigatória para as instituições caracterizadas como financeiras, atuar na oferta de crédito.

A análise preliminar das normas relativas aos quatro novos agentes – SEP, SCD, IP e ESC – permitiu delinear a hipótese segundo a qual a definição contida no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 não mais se apresentaria como o critério central para se determinar a entrada dos agentes no mercado de crédito.

Nesse contexto em que se verificaram agentes exercendo similares atividades, distintamente qualificados e submetidos à diferente regulação estatal quanto à sua entrada no mercado de crédito, é que se propôs investigar se o nível de risco decorrente do exercício da atividade desses sujeitos poderia ser admitido como a justificativa para o diferente tratamento regulatório a eles atribuído,

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; [...] b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; [...] h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil; [...]. (BRASIL, 2013i)

17 A título de exemplo, a pesquisa partiu do caso em que se tem o oferecimento de empréstimo pela Instituição de Pagamento NuPagamentos S.A. (PAGAMENTO..., 2022) e Pagseguro Internet S.A. (PAGSEGURO..., 2022) e oferecimento de cartão de crédito por várias dessas instituições, conforme permitido na Resolução BCB n. 96/2021 (BCB, CMN, 2021b).

18 “Art. 1º A Empresa Simples de Crédito (ESC), de âmbito municipal ou distrital, com atuação exclusivamente no Município de sua sede e em Municípios limítrofes, ou, quando for o caso, no Distrito Federal e em Municípios limítrofes, destina-se à realização de operações de empréstimo, de financiamento e de desconto de títulos de crédito, exclusivamente com recursos próprios, tendo como contrapartes microempreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte, nos termos da Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006 (Lei do Simples Nacional) (BRASIL, 2019).

em se que exige prévia autorização como instituição financeira para uns, como instituição de pagamento, para outros, e não a exige para quem atuar qualificado como ESC.

Trata-se, portanto, de pesquisa diagnóstica, pois no estudo realizado mapeou-se o atual desenho regulatório que estabelece a aplicação de barreiras à entrada no mercado de crédito, especialmente no que diz respeito à existência de justificativa para as diferentes exigências estatais para que novos agentes possam atuar no referido mercado. Em menor escala, a pesquisa também teve certo caráter propositivo, tendo em vista que se traçaram parâmetros, com base nos resultados de pesquisas, para que a regulação estudada pudesse ser mais harmônica e transparente em relação aos critérios que regem esse aspecto. Tal fato pode facilitar o controle estatal de serviços de crédito, que podem ser prejudiciais aos tomadores devedores, em especial no que diz respeito à possibilidade de seu excessivo endividamento.

A busca da resposta à pergunta de pesquisa se o risco justificaria o atual desenho regulatório do controle de entrada no mercado de crédito pode ser dividida em duas fases. Na primeira, buscou-se compreender as várias qualificações de instituição financeira, suas aplicações e como elas ficaram anacrônicas ao longo do tempo em que normas criaram diferentes tipos de agentes autorizados a atuar no mercado de crédito.

Assim, no capítulo 2, dedicou-se à compreensão da qualificação de instituição financeira conforme as normas brasileiras. No capítulo 3, avaliou-se a aplicabilidade da qualificação de instituição financeira diante da prática dos novos agentes, a fim de verificar se foi levada em consideração ou se de fato restou anacrônica, ou seja, se foi ou não considerada para tratar do ingresso deles no mercado.

No capítulo 4, foram analisadas as motivações para o estabelecimento de barreiras à entrada no mercado de crédito desde 1824 até os dias atuais, a fim de verificar se existia algum aspecto que justificasse o atual cenário regulatório brasileiro da oferta de crédito.

Compreendidas as qualificações de instituição financeira e sua relação com o controle de entrada dos novos agentes investigados,

partiu-se para a segunda frente. Passou-se a investigar a relação do risco com a definição da barreira à entrada no mercado de crédito, a fim de responder, ao final, se o cenário regulatório atual de diferentes normas para agentes que excutam atividades similares poderia ser justificado pelo risco delas decorrentes.

Isso porque a diferença identificada entre as normas em relação à exigência de autorização prévia à entrada dos novos agentes no mercado de crédito pode ser indício de que o risco venha a ser o definidor desse aspecto da regulação, pois isso comumente é mencionado em normas – por exemplo, o art. 6º, § 5º, da Lei n. 12.865/2013¹⁹; o art. 1º da Resolução BCB n. 4.553/2017²⁰; o art. 13 da Resolução BCB n. 1/2020²¹; e o art. 16 da Resolução Conjunta n. 1/2020²².

Essa hipótese foi estruturada com base na premissa de que “[...] em larga medida, a regulação financeira é uma prática destinada à administração de riscos decorrentes das atividades desenvolvidas no mercado financeiro” (YAZBEK, 2007, p. 281). Ou seja, pautou-se pelo entendimento de que a regulação se aplica de acordo com os riscos envolvidos nas atividades econômicas que controla e que a diferença dos riscos apresentados pelos novos agentes pode ser o elemento apresentado pelo regulador – ainda que apenas formalmente – ao

19 “Art. 6º [...]. § 5º O Banco Central do Brasil, respeitadas as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, poderá requisitar informações a instituidores de arranjo de pagamento e a instituições de pagamento para poder verificar o volume, a abrangência e a natureza dos seus negócios, exclusivamente com o objetivo de avaliar sua capacidade de oferecer o risco de que trata o § 4º deste artigo” (BRASIL, 2013i).

20 “Art.1º, parágrafo único. A aplicação proporcional da regulação prudencial deverá considerar o segmento em que a instituição está enquadrada e o seu perfil de risco” (BCB, CMN, 2017a).

21 “Art. 13. A participação no Pix é obrigatória para as instituições financeiras e para as instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com mais de 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” (BCB, CMN, 2020e). “Art. 95-A. O Banco Central do Brasil poderá suspender cautelarmente, a qualquer tempo, a participação no Pix do participante cuja conduta esteja colocando em risco o regular funcionamento do arranjo de pagamentos” (BCB, 2020f).

22 “Art. 6º São participantes do Open Banking: I – no caso do compartilhamento de dados de que trata o art. 5º, inciso I: a) de forma obrigatória, as instituições enquadradas nos Segmentos 1 (S1) e 2 (S2), de que trata a Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017; [...]” (BCB, CMN, 2020a)

instituir as normas que disciplinam a atividade de novos agentes, que justificaria o cenário em que diferentes normas que disciplinam a barreira à entrada são aplicáveis aos sujeitos investigados.

Considerando que a instituição financeira deixou de ser o definidor central da aplicabilidade de barreira à entrada no mercado de crédito, o objetivo geral com esta pesquisa foi verificar se o risco justifica sua atual regulação, na qual se faz necessária a autorização prévia para o ingresso de alguns agentes e dispensável para outros.

Além disso, como se afirma que as normas estruturantes do SFN tiveram como referência o sistema estadunidense no que diz respeito às definições dos critérios da regulação estatal (YAZBEK, 2007, p. 260-267), analisou-se se era possível estabelecer ligação dos parâmetros eleitos pelos Estados Unidos em paralelo com as escolhas regulatórias brasileiras. Mesmo diante das diferenças existentes entre o sistema brasileiro e o estadunidense, justifica-se o estudo comparativo não somente em razão da possível influência dos Estados Unidos, mas, também, porque a discussão dos limites da atuação estatal sobre a aplicação de barreira à entrada no mercado de crédito ocorrida após a crise de 2008 poderia contribuir para a investigação realizada nas normas brasileiras.

Do ponto de vista metodológico, destaca-se que, apesar de a instituição financeira estar presente em todo o SFN, no estudo desenvolvido optou-se pelo recorte em torno das atividades dos agentes que atuam no mercado de crédito. Excluiu-se da pesquisa, assim, a investigação sobre consórcios, entidades atuantes no mercado de seguros, sociedades de capitalização, entidades de previdência complementar e as que atuam no sistema de distribuição de valores mobiliários e do mercado de capitais.

A relevância do estudo, destaca-se, primeiramente, pela considerável diferença de quantidade dos agentes estudados no mercado de crédito brasileiro, sendo que, no início da pesquisa, contabilizaram-se 673 ESCs criadas no Brasil (CARVALHO; NEVES, 2018b, p. 85-86), 4 SEPs, 18 SCDs e 23 instituições de pagamento que

tiveram suas atividades autorizadas pelo BCB (BCB, 2021b)²³. Chama atenção o maior número de optantes pela ESC, eis que justamente foi inserida no ordenamento jurídico sem que dela se tenha exigido autorização como instituição financeira ou de pagamento.

Desse aspecto decorre a justificativa central da pesquisa desenvolvida, qual seja, a proposta de realizar diagnóstico de possível ausência de tratamento harmônico dispensado aos agentes que pretenderem atuar no mercado de crédito do Brasil. Eles foram inseridos no ordenamento jurídico por meio da publicação de normas nem sempre compatíveis com as previsões contidas na Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), o que pode ensejar a necessidade de sua releitura à luz das novas previsões normativas a fim de serem harmonizadas.

O trabalho também tem relevo porque se relaciona com as metas estabelecidas na Agenda do BCB dos últimos anos (BC#), como a regulação da SCD e da SEP, as chamadas *fintechs* de crédito que desde 2018, têm sido consideradas como importantes para promover o “SFN mais eficiente” (BCB, 2018a) e o aumento da competitividade a fim de atingir melhoria nos serviços oferecidos (BCB, 2020a).

Outra meta da Agenda BC# abrangida neste trabalho refere-se à promoção da inovação no SFN incentivada na atuação das *fintechs*, termo alegórico usado para se referir a sujeitos que empregam tecnologia para prestar serviços de movimentação profissional de recursos financeiros ao mercado, como a SCD, SEP ou a IP (NEVES; REIS, 2018b, p. 73).

A investigação realizada que originou esta tese pode contribuir, ademais, para que haja transparência no tratamento regulatório, em especial às inserções cada vez mais frequentes de novos agentes no mercado de crédito. Os resultados alcançados com a pesquisa possibilitam a compreensão do porquê da adoção do diagnosticado modelo de controle de entrada nesse mercado, bem como eventuais lacunas regulatórias.

23 Trata-se da contagem na fase inicial desta pesquisa realizada no segundo semestre de 2020.

Assim, ao esclarecer em razão de qual parâmetro a incidência da regulação se impõe, pretende-se contribuir para garantir o cumprimento dos objetivos postos constitucionalmente para o SFN, qual seja, o desenvolvimento equilibrado do País e o atendimento dos interesses da coletividade, conforme determina o art. 192 da Constituição Federal de 1988²⁴.

Destaque-se, ainda, o fato de que a constante globalização enseja a adequação do sistema jurídico-legal para garantir a proteção dos sujeitos envolvidos com o adequado controle dos riscos característicos desse contexto (SADDI, 2010, p. 68). Nesse sentido, ressalte-se que as atividades praticadas no mercado de crédito relacionam-se diretamente ao desenvolvimento econômico de um país, pois intermedeiam as poupanças e investimentos, elementos macroeconômicos indispensáveis para o crescimento da economia (CHICOSKI, NARDO, 2013, p. 68).

Assim, se por um lado as SCD, SEP e ESC e a instituição de pagamento promovem a entrada de novos agentes no SFN, por outro, sua diferente regulação precisa ser estudada de forma mais acurada a fim de verificar se o tratamento regulatório adotado pelo Estado brasileiro tem sido regido pelo(s) mesmo(s) parâmetro(s) e, conseqüentemente, se vem cumprindo os mandamentos constitucionais aplicáveis.

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

2

A DEFINIÇÃO DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COMO AMPLA BARREIRA À ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO

De modo geral, o art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) qualifica instituição financeira, e esta, por sua vez, atrai a necessidade de autorização para funcionar concedida pelo BCB, conforme regulado pelo CMN, nos termos do art. 4º, VIII, e art. 6º, VIII, dessa mesma lei. À primeira vista, parece que se trata de um critério amplo para definir a exigência de autorização prévia à entrada de agentes no mercado de crédito. Após quase sessenta anos, porém, essa determinação legal passou a coexistir com uma série de outras normas e interpretações de sua redação.

Assim, neste capítulo, o objetivo é investigar se a referida exigência de autorização posta pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) constitui uma barreira à entrada ampla do mercado de crédito na atualidade.

Os tópicos seguintes, assim, são dedicados, primeiramente, a delimitar o mercado objeto de estudo. Em segundo lugar, o enfoque volta-se para a compreensão da definição de instituição financeira estabelecida no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Nessa etapa, objetiva-se compreender como essa definição interage com outras previsões legais semelhantes e, ainda, de que forma isso foi interpretado pela doutrina e pelas decisões administrativas e judiciais levantadas. Posteriormente, mapeou-se em que normas a expressão “instituição financeira” foi mencionada, para que, enfim, tais resultados possam ser conjuntamente compreendidos.

2.1 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL, A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA E O MERCADO DE CRÉDITO

Conforme determina o art. 192 da Constituição Federal de 1988²⁵, o SFN tem a finalidade de transferir recursos financeiros

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

que interessam ao Estado regular, a fim de garantir a promoção do desenvolvimento nacional e a proteção dos interesses da coletividade. Não há, portanto, definição de SFN no texto constitucional, tampouco de instituição financeira ou, ainda, indicação de lei que estabeleça uma lista taxativa de agentes que o compõem.

Ainda assim, em razão da necessidade de estabelecer o recorte deste estudo, buscou-se compreender o SFN por meio de sua divisão em mercados para, finalmente, delinear o conceito adotado para o mercado de crédito, campo de investigação da pesquisa que resultou neste trabalho.

2.1.1 O MERCADO DE CRÉDITO COMO RECORTE DO ESTUDO

A Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), que criou o SFN no Brasil, também não o definiu. Apesar disso, o art. 1º dessa norma determina os sujeitos que o integram e, dentre eles, inclui expressamente a instituição financeira. Posteriormente, outras normas foram editadas para regular as instituições financeiras de forma específica, prevendo novos órgãos normativos, como foi o caso do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), criado pelo Decreto-Lei n. 73/1966 (BRASIL, 1966) e de pessoas jurídicas de direito público autorizadas a editar normas como a CVM, concebida com a edição da Lei n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976).

Antes de investigar a instituição financeira, portanto, optou-se por compreender, primeiramente, como essa definição se relaciona com o SFN, para que seja possível estabelecer o recorte do estudo. Os tipos de instituições financeiras são múltiplos e não são os únicos que despertam o interesse regulatório estatal, como pode ser visto no § 1º do art. 18 da Lei n. 4.595/1964²⁶ e no caso das instituições de pagamento

26 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas

listadas pelo próprio BCB como integrantes do SFN (BCB, 2020b). Essa delimitação preliminar é necessária porque a qualificação como instituição financeira é atribuída a vários outros agentes que atuam no SFN que não serão objeto desta pesquisa.

Adota-se a concepção de SFN como o sistema que oferece os canais adequados para que aqueles que têm recursos financeiros disponíveis – os superavitários – possam dispor esses recursos aos que necessitam – os deficitários (EZIRIK *et al.*, 2008, p. 2). Neste estudo, entende-se que o SFN pode ser compreendido com base na divisão em subsistemas, dentre os quais se destacam²⁷: o mercado de capitais; o mercado de seguros privados, que contém a previdência privada fechada e aberta, e o mercado de crédito (EZIRIK *et al.*, 2008, p. 3-6; MIRAGEM, 2018, p. 111). A seguir, expõem-se os pontos centrais de cada um desses mercados para que seja explicitada a adoção do mercado de crédito como recorte desta pesquisa.

2.1.1.1 MERCADO DE SEGUROS PRIVADOS

O desenvolvimento da atividade de seguros é considerado recente se comparado aos outros institutos romanos de direito privado, pois seu surgimento remonta ao período medieval. Segundo Pereira (2017, p. 323-326), no Brasil, a primeira previsão legal aconteceu no

que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras” (BRASIL, 1964).

27 Os mercados cambial e monetário não foram considerados porque têm como objeto central a moeda e não a intermediação de recursos financeiros típica do mercado de crédito estudado. Esse aspecto diferencia o tema de antemão, razão pela qual não foi considerado pertinente detalhá-lo do mercado eleito como recorte do estudo. A divisão exposta pelo BCB em relação ao SFN evidencia essa divergência explícita ao conceituar o mercado monetário como “o mercado que fornece à economia **papel-moeda e moeda escritural**, aquela depositada em conta corrente” e o mercado de câmbio como “o mercado de compra e venda de **moeda estrangeira**” (BCB, 2020b).

Código Comercial de 1850, que tratava do seguro marítimo. A primeira Constituição a prever determinações sobre seguros foi a de 1946 (BRASIL, 1946).

Inicialmente, os seguros estavam voltados para as expedições marítimas e, mais adiante, houve tendência de cobertura para as atividades laborais. Depois, identificou-se a tendência de expansão dos seguros para as mais diversas frentes, uma vez que se tornou cada vez mais necessária a mensuração dos riscos para o exercício de atividades econômicas (VENOSA, 2017, p. 400-405).

O mercado de seguros arrecadou, em 2017, 6.5% do Produto Interno Bruto (PIB) e cresceu 70% de 2010 a 2015. Em razão de tamanha relevância, exerce influência nas decisões políticas, econômicas e estratégicas em nível nacional, o que justifica, desse modo, a regulação de sua atividade pelo Estado. Assim, “não se trata, exclusivamente, de beneficiar a agenda de seu grupo econômico, mas de fazer emergir uma racionalidade específica de governo e promoção de segurança” (FROMM, 2019, p. 2-3).

A regulação das seguradoras não somente visa organizar esse cenário cada vez mais presente, mas também garantir a aplicação das reservas técnicas recolhidas do público de forma não prejudicial aos clientes. A finalidade da regulação do mercado de seguros é evitar e coibir que a administração dos recursos captados dos segurados seja fraudulenta e/ou incompetente. Essa atuação regulatória almeja, em última instância, a manutenção da confiança nesse sistema, cuja solidez é basilar para o desenvolvimento de outras atividades econômicas (CARVALHO, 2006, p. 1-4).

Outro objetivo do seguro é socializar as repercussões econômicas do risco. Por meio dos cálculos atuariais, a seguradora enquadra o cliente em determinada faixa de cobertura em troca de certa contraprestação pecuniária. Caso ocorra o evento danoso, ou seja, o sinistro, a seguradora paga o prêmio ao segurado, a fim de indenizá-lo (COELHO, 2012, p. 727-728). O contrato de seguro instrumentalizado por meio da apólice classifica-se como bilateral, consensual, aleatório e de adesão (GOMES, 2007, p. 500-504).

A contratação de seguros tornou-se comum desde a concepção consolidada na modernidade de que o acidente deixou de ser elemento aleatório para se tornar algo esperado, cuja mensuração prévia dos riscos passou a se apoiar cada vez mais na matemática estatística de riscos – a atuária. O planejamento para lidar com os efeitos de acidentes estatisticamente previsíveis constitui, assim, importante técnica para o desenvolvimento econômico (TZIRULNIK, 1997, p. 8-9). Essa regulação impõe restrição à entrada de agentes nesse mercado, bem como interfere em seu aspecto financeiro ao fiscalizar seus balanços que tratam sobre despesas e reservas técnicas, e coloca regras quanto aos contratos e serviços que oferecem à população (CARVALHO, 2006, p. 4-7). Atualmente, a legislação securitária é extremamente fragmentada, complexa e constituída por normas de todos os tipos (VENOSA, 2017, p. 405).

Ainda sobre o mercado de seguros, inclui-se a atividade de previdência privada, cuja origem relaciona-se à concepção de que é preciso reservar um valor mínimo de renda nas situações em que, por motivos diversos, a geração de renda torna-se impossível, temporária ou permanentemente. Criou-se, assim, a possibilidade de constituição de um fundo com o objetivo de socorrer as pessoas ao disponibilizar renda em momentos de escassez. Essa reunião de recursos pode ser exclusivamente constituída de modo privado ou mediante a participação do Estado. No Brasil, o marco normativo da previdência de caráter privado corresponde à implementação, em 1904, da Caixa de Aposentadoria e Pensões do Banco do Brasil; o de caráter público aconteceu com a promulgação do Decreto n. 4.682, de 24 de janeiro de 1923 (BRASIL, 1923), também conhecida como a Lei Eloy Chaves. Apesar disso, de acordo com Beltrão *et al.* (2004, p. 1-8), a regulação da previdência complementar somente ocorreu com a promulgação da Lei n. 6.435/1977 (BRASIL, 1977a).

Em 2001, afirma Pena (2008, p. 14), com o objetivo de ter maior aderência às práticas internacionais de transparência, boa gestão e governança, foram editadas as leis complementares n. 108 (BRASIL, 2001b) e n. 109 (BRASIL, 2001c). Assim como no caso do contrato

de seguro, a entidade de previdência complementar capta recursos financeiros de clientes com o fim de procurar garantir-lhes renda mensal no futuro. A lógica dessa aplicação pauta-se pela possibilidade de alcançar rentabilidade desses recursos com base em aplicações e gestão em conjunto dos valores pagos pelos participantes da entidade de previdência complementar (CONTO; SHOSSLER, p. 89, 2015). Em razão disso, afirma-se que a atividade de previdência privada se equipara a uma espécie de poupança, que garante ao poupador uma renda no futuro (SANTOS, 2019).

Os seguros privados têm o CNSP como órgão normativo e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) como supervisora. As operadoras desse sistema são as seguintes: seguradoras e resseguradoras, entidades abertas de previdência e sociedades de capitalização. Por sua vez, a entidade de previdência fechada, também chamada “fundo de pensão”, submete-se ao Conselho Nacional de Previdência Complementar, como órgão normativo, e à Superintendência Nacional de Previdência Complementar, como supervisora (BCB, 2020b).

Por fim, destaque-se que, no mercado de seguros, é preciso cumprir os requisitos de entrada e permanência estabelecidos por leis e normas específicas que a ele se aplicam. É o que se apreende do art. 74 do Decreto-Lei n. 73/1966²⁸, em relação aos seguros, e dos arts. 33, I²⁹, e 38³⁰, da Lei Complementar n. 109/2001 referente à previdência complementar.

28 “Art. 74. A autorização para funcionamento será concedida através de Portaria do Ministro da Indústria e do Comércio, mediante requerimento firmado pelos incorporadores, dirigido ao CNSP e apresentado por intermédio da SUSEP” (BRASIL, 1966).

29 “Art. 33. Dependirão de prévia e expressa autorização do órgão regulador e fiscalizador: I – a constituição e o funcionamento da entidade fechada, bem como a aplicação dos respectivos estatutos, dos regulamentos dos planos de benefícios e suas alterações” (BRASIL, 2001c).

30 “Art. 38. Dependirão de prévia e expressa aprovação do órgão fiscalizador: I – a constituição e o funcionamento das entidades abertas, bem como as disposições de seus estatutos e as respectivas alterações; II – a comercialização dos planos de benefícios; III - os atos relativos à eleição e conseqüente posse de administradores e membros de conselhos estatutários; e IV – as operações relativas à transferência

2.1.1.2 MERCADO DE CAPITAIS

O surgimento do mercado de capitais remonta à criação da bolsa de valores ocorrida no século XV, na Bélgica. No Brasil, a primeira foi criada em 1845, na cidade do Rio de Janeiro. Desde então, de clubes fechados e restritos a certos grupos de compradores, as bolsas de valores expandiram-se e passaram a se organizar por meio de instituições, corretoras e agentes autônomos que promovem cada vez mais a entrada de novos participantes (VIDOR, 2016, p. 16-17, 128).

O art. 15 da Lei n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976) lista os agentes que promovem a distribuição de valores mobiliários além da bolsa de valores, a saber: as instituições financeiras e demais sociedades que distribuem esses títulos; as sociedades que comprem valores mobiliários por conta própria para revendê-los e as que intermedeiam a negociação desses; as entidades de balcão organizado; as corretoras de mercadorias; os operadores especiais; as bolsas de mercadorias e futuros; as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários (CVM, 2017, p. 301).

A expressão “bolsa de valores” equivale a um espaço negocial mais amplo, quase uma feira de valores mobiliários, isto é, o centro público de negociações (MAMEDE, 2010, p. 401-413). Além disso, também pode ser entendida do ponto de vista subjetivo como um sujeito de direitos e deveres, ou seja, uma pessoa jurídica de direito privado, do tipo associação privada ou sociedade anônima, constituída por sociedades corretoras que promovem a compra e venda de valores mobiliários (RAMOS, 2020, p. 640).

Enquanto, no mercado de crédito, as instituições financeiras captam e transferem os recursos dos agentes superavitários e repassam para os deficitários, assumindo todo o risco pelo não pagamento daqueles que receberam os recursos financeiros, na bolsa de valores,

do controle acionário, fusão, cisão, incorporação ou qualquer outra forma de reorganização societária. Parágrafo único. O órgão regulador disciplinará o tratamento administrativo a ser emprestado ao exame dos assuntos constantes deste artigo” (BRASIL, 2001c).

a disponibilização desses recursos é feita por conta e risco do agente que repassa moeda ao agente deficitário. Apesar de se afirmar que a intermediação é promovida pela bolsa de valores (VIDOR, 2016, p. 33-39), existem outros agentes que atuam entre o superavitário e o deficitário além da bolsa de valores, como bancos, corretoras ou distribuidora de títulos e valores mobiliários que podem atuar, por exemplo, na posição de escriturador, de agente de custódia ou de membro de compensação (SANTOS, 2011, p. 35-38).

Em regra, ao se transferir recurso financeiro para agentes deficitários no mercado de capitais, também se está realizando investimento em atividades empresárias. É o caso de uma sociedade anônima aberta que, ao precisar de recursos para aplicar em sua atividade produtiva, pode preferir, em vez de tomar um empréstimo ou financiamento em uma instituição financeira, obtê-los de investidores no mercado de capitais por meio de emissão de debêntures, via bolsa de valores ou mercado de balcão (TOMAZETTE, 2017, p. 524-528). Essa obtenção de recursos financeiros pode ocorrer de várias formas - por exemplo, por meio da emissão de ações ou de notas comerciais (MAMEDE, 2010, p. 401-413).

Do ponto de vista didático, diz-se que o mercado de valores mobiliários tem o CMN como órgão normativo e a CVM como órgão supervisor, além de vários agentes regulados - por exemplo, o emissor de valor mobiliário, o investidor, as instituições financeiras autorizadas a participar da transferência de valores mobiliários, as corretoras e as distribuidoras. Mas é preciso destacar que o BCB e a CVM editam normas sobre o mercado de valores mobiliários no que se refere aos temas que legalmente têm atribuição de competência:

Figura 1 - Tipos de atos de BCB

Busca de normas

Busca de normas

Resultado da busca de normas

Busca por "Todos contendo corretora de valores mobiliários" nos documentos do site.
Foram encontrados 2722 itens em 0.187 segundos.

Título: Comunicado nº 37.929, 16/11/2021
Data/Hora Documento: 16/11/2021 14:28
Assunto: Divulga nome aprovado de pessoas eleitas/nomeadas para cargos de órgãos estatutários ou contratuais de sociedades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Responsável: DEORF

Título: Comunicado nº 37.906, 9/11/2021
Data/Hora Documento: 9/11/2021 14:31
Assunto: Divulga nome aprovado de pessoas eleitas/nomeadas para cargos de órgãos estatutários ou contratuais de sociedades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Responsável: DEORF

Título: Comunicado nº 37.903, 8/11/2021
Data/Hora Documento: 8/11/2021 17:33
Assunto: Divulga nome de pessoas com intenção de ocupar cargos de administração em instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Responsável: DEORF

Título: Comunicado nº 37.897, 5/11/2021
Data/Hora Documento: 5/11/2021 17:35
Assunto: Divulga nome de pessoas com intenção de ocupar cargos de administração em instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Responsável: DEORF

Título: Comunicado nº 37.867, 28/10/2021
Data/Hora Documento: 28/10/2021 16:56
Assunto: Divulga Declaração de Propósito de responsabilidade de Infinity Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Forma de documento: Todos

Número: Digite o número do documento

Conteúdo: corretora de valores mobiliár

Período: []

dd/mm/aaaa

dd/mm/aaaa

Pesquisar Limpar

REFINAR POR

Tipo	Situação *
Comunicado (2005)	Em vigor (2346)
Resolução CVM (135)	Revogada (370)
Circular (146)	
Carta Circular (138)	

Fonte: BCB, 2021a.

Figura 2 – Instruções e resoluções da CVM

Instruções

Atos expedidos pela CVM para regulamentar matérias do mercado de capitais previstas nas Leis 6.385/76 e 6.404/76. Pesquise pelo número/descrição ou verifique nos quadros abaixo os destaques (mais acessadas) e as últimas instruções editadas (mais recentes).

ou

BUSCAR

Destaques

Instrução CVM 555
17/12/2014
Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação das informações dos fundos de investimento.

Instrução CVM 505
27/09/2011
Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados

Instrução CVM 480
07/12/2009
Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

Instrução CVM 476
16/01/2009
Dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos

Mais Recentes

Instrução CVM 627
22/06/2020
Fixa escala reduzindo, em função do capital social, as porcentagens mínimas de participação acionária necessárias ao exercício dos direitos

Instrução CVM 626
15/05/2020
Dispõe sobre as regras para constituição e funcionamento de ambiente regulatório experimental (sandbox regulatório). (Publicada no

Instrução CVM 625
14/05/2020
Dispõe sobre participação e votação a distância em assembleias de debenturistas e altera dispositivos da Instrução CVM nº 476, de 16 de

Instrução CVM 624
13/05/2020
Altera a Instrução CVM nº 607, de 17 de junho de 2019. (Publicada no DOU de 14.05.2020)

Fonte: CVM, 2021a; CVM, 2021c.

No mercado de capitais também existem requisitos para entrada, permanência e saída estabelecidos por leis e normas específicas que lhe são aplicáveis, conforme estabelecem o art. 3º, incisos I a III, da Lei n. 4.728/1965³¹, e o art. 15, §§1º e 2º, da Lei n. 6.385/1976³².

2.1.1.3 MERCADO DE CRÉDITO

A concessão de crédito na história tem como principal protagonista a atuação dos bancos. Como a definição de instituição financeira no Brasil surgiu somente por meio da edição da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), a legislação brasileira tratava predominantemente sobre bancos (SADDI, 2020, p. 68). Assim, a fim de delinear o mercado de crédito como recorte desta pesquisa, adota-se como ponto de partida a compreensão do surgimento das atividades bancárias. Antes, porém, é necessário definir o significado de “crédito”, visto que é o termo definidor do mercado selecionado para estudo.

Segundo o *Dicionário de Latim-Português*, a origem da palavra “crédito” está na palavra latina *creditum* que, por sua vez, significa

31 “Art. 3º Compete ao Banco Central: I – autorizar a constituição e fiscalizar o funcionamento das Bôlsas de Valores; II – autorizar o funcionamento e fiscalizar as operações das sociedades corretoras membros das Bôlsas de Valores (arts. 8º e 9º) e das sociedades de investimento; III – autorizar o funcionamento e fiscalizar as operações das instituições financeiras, sociedades ou firmas individuais que tenham por objeto a subscrição para revenda e a distribuição de títulos ou valores mobiliários” (BRASIL, 1965).

32 “Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: [...] § 1º Compete à Comissão de Valores Mobiliários definir: I – os tipos de instituição financeira que poderão exercer atividades no mercado de valores mobiliários, bem como as espécies de operação que poderão realizar e de serviços que poderão prestar nesse mercado; II – a especialização de operações ou serviços a ser observada pelas sociedades do mercado, e as condições em que poderão cumular espécies de operação ou serviços. § 2º Em relação às instituições financeiras e demais sociedades autorizadas a explorar simultaneamente operações ou serviços no mercado de valores mobiliários e nos mercados sujeitos à fiscalização do Banco Central do Brasil, as atribuições da Comissão de Valores Mobiliários serão limitadas às atividades submetidas ao regime da presente Lei, e serão exercidas sem prejuízo das atribuições daquele” (BRASIL, 1976).

“acreditar em”; “crer”; “depositar confiança em” (CRÉDITO, 2001, p. 189).

Em relação ao significado jurídico, o crédito é o direito do credor de obrigar o devedor a dar, fazer ou não fazer algo. Conforma-se tal direito em favor do credor, sobretudo porque tem a confiança de que o devedor adimplirá prestação economicamente apreciável assumida em virtude da relação jurídica entabulada com o titular do crédito (MARTINS, 2019, p. 1).

Além de patrimonial, diz-se que o direito de crédito é classificado como pessoal, porque é exigível em relação à pessoa do devedor, no qual o credor deposita a confiança de que pagará o devido, diferentemente dos direitos de natureza real, que recaem sobre bens corpóreos e têm oponibilidade *erga omnes* - por exemplo, no caso do direito atribuído pelo ordenamento jurídico ao titular do direito de propriedade, do penhor, da caução ou da hipoteca (GOMES, 2009, p. 51).

No contexto deste estudo, o credor “confere ao cliente um poder de disposição sobre determinada quantidade de moeda que lhe oferece para pagamento futuro, acrescida dos juros contratados” (MIRAGEM, 2018, p. 393), isto é, crédito é considerado o objeto da atividade principal de agentes que se dispõem a emprestar dinheiro.

Apesar do significado jurídico apresentado acima, na atuação das instituições financeiras, é comum o uso de “crédito” no sentido da confiança do credor que o devedor restituirá os valores emprestados. Com base nessa concepção etimológica, ressalte-se que nesta pesquisa utilizam-se o termo “crédito” e a expressão “mercado de crédito”, ainda que esta não corresponda ao sentido jurídico do direito do credor de exigir a restituição da moeda emprestada no contrato de mútuo, mas, sim, à confiança do credor de que o devedor cumprirá a prestação devida. Adota-se, assim, o mercado de crédito como recorte da pesquisa, de modo que o trabalho seja mais facilmente compreendido e encontrado nas indexações de bancos de dados.

Dentre os inúmeros contratos que têm como objeto o crédito conferido por instituições financeiras aos seus clientes, destaque-se o empréstimo, cujo objeto é o dever de restituir algo. Se o bem

emprestado é consumível e fungível, tem-se o mútuo, em que a restituição é realizada com coisa equivalente, no mesmo gênero, qualidade ou quantidade (GOMES, 2009, p. 389-392).

O mútuo, cujo objeto é o empréstimo de moeda³³, é a principal atividade dos bancos, visto que ao devedor, além de restituir a quantia tomada emprestada, também deve pagar os juros, hipótese denominada “mútuo feneratício” (ABRAÃO, 2009, p. 97-98). A transferência de propriedade da coisa ao mutuário é imprescindível para a exigibilidade da restituição (MARTINS, 2019, p. 250).

Destaque-se, ainda, outra espécie de contrato utilizado na concessão de crédito: o financiamento, em que há o adiantamento de recursos a fim de que o devedor promova empreendimento específico (MARTINS, 2019, p. 253). Assim, a diferença entre o financiamento e as outras formas de empréstimos é que, no primeiro, há destinação específica da quantia recebida pelo devedor, o que não ocorre nos outros tipos de contratos de empréstimos (BCB, 2021b).

Outra forma contratual utilizada na concessão de crédito pelas instituições financeiras é o contrato de desconto bancário, cujo objeto é o repasse de valores correspondentes ao crédito do cedente quando a dívida não estiver vencida. Os títulos de créditos podem ser usados no desconto, sendo os mais comuns as letras de câmbio, notas promissórias e duplicatas (GOMES, 2009, p. 404). Nesse caso, o recebimento do crédito é garantido pelo título, ainda não exigível, contra terceiro e por meio do endosso (ABRAÃO, 2009, p. 145).

De outro modo, por meio do cartão de crédito são disponibilizados recursos ao tomador por intermédio de um contrato em que a instituição financeira se obriga a pagar certo valor ao estabelecimento quando o titular do cartão realizar uma compra ou contrata a prestação

33 Adota-se a definição de “moeda” como o bem corpóreo cederar ou metálico emitido pela União por meio do Banco Central do Brasil, de cunho forçado e que possui três principais funções: (i) meio de pagamento utilizado para o adimplemento de obrigações pecuniárias; (ii) unidade monetária, visto que atribui valor a outros objetos, daí serve de padrão de valoração de objetos suscetíveis de trocas e (iii) reserva de valor, na medida em que funciona como objeto de poupança para seu titular (YAZBEK, 2007, p. 70-71).

de um serviço, nos limites do crédito que foi disponibilizado (GOMES, 2009, p. 408).

Existem dois tipos de estrutura de funcionamento do cartão de crédito. O primeiro é chamado “Sistema Fechado ou Esquema de “Pagamento em 3 Partes”, em que o lojista vende produto ou oferta o serviço para o consumidor titular do cartão. A emissão realizada pela chamada “Rede Fechada” decorre da celebração de contrato em que se determina quais taxas serão pagas por quem recebe o pagamento do objeto alienado e por quem paga pelo objeto adquirido. O segundo, denominado “Sistema de Pagamento Aberto ou Esquema de Pagamento em 4 Partes”, ocorre quando o emissor do cartão se junta à Rede Aberta – as chamadas bandeiras – para oferecer ao titular do cartão a possibilidade da compra em estabelecimentos. Os empresários titulares destes, por sua vez, também são contratantes das bandeiras, que cobram a taxa tanto do lojista quanto do emissor, bem como determina qual será o valor da taxa de câmbio, que corresponde ao valor cobrado pelo emissor do lojista em cada venda efetuada com o cartão de crédito (PEREZ, 2018, p. 10).

Os cartões de crédito têm natureza jurídica de documento de legitimação, ou seja, aqueles que têm como objetivo provar que uma pessoa é o titular em determinada relação jurídica. Quando as emissoras apenas realizam provisões de pagamento dos gastos dos usuários, não existe, a princípio, um contrato de mútuo, pois, da data da compra até a data do vencimento da fatura, não há previsão de que o devedor terá de restituir quantia desembolsada pelo credor. Isso somente passará a acontecer se o portador do cartão não pagar a fatura até a data de vencimento e o emissor, se instituição financeira, desembolsar valores para quitar a dívida deste perante o titular do estabelecimento empresarial. Caso o emissor seja uma instituição de pagamento, deverá se valer de empréstimos obtidos junto às instituições financeiras para o financiamento após o vencimento da fatura do cliente. Aí, tem-se caracterizado o contrato de mútuo. O usuário do cartão se torna mutuário devedor porque resta obrigado a restituir a quantia disponibilizada pelo emissor ou pela instituição

financeira pro ele contratada, nesse caso, será o credor (SALOMÃO, 2014, p 310-323).

É por isso que, a princípio, o cartão de crédito é um meio de restituição complexo que permite o pagamento de um produto, direito ou serviço por seu titular (RAGAZZO, 2020, posição 1887 e 1892), e não uma modalidade de contratação de empréstimo.

Expostos os principais contratos que instrumentalizam a disponibilização de moeda por meio de mútuo, comumente chamados de “concessão de crédito”, traça-se, a seguir, breve histórico sobre os agentes que promovem o empréstimo de recursos financeiros.

Como os bancos foram os principais sujeitos que realizaram essa atividade de forma profissional e originaram as instituições financeiras (MARTINS, 2019, p. 325), a exposição parte da compreensão dos bancos, para que seja possível delinear o mercado de crédito como objeto deste estudo.

Os bancos existem desde a Antiguidade, com destaque para o mundo greco-romano, em que há notícias de práticas como o recebimento de moedas em depósito, a concessão de empréstimos a juros e a realização de pagamentos em nome de terceiros. Na Idade Média, o volume dessas práticas aumentou consideravelmente em razão do crescimento das atividades comerciais praticadas nas feiras medievais e dos investimentos reunidos para apoiar as Cruzadas (ABRÃO, 2009, p. 29-32).

Na Idade Moderna, o incremento da atividade de banco pode ser relacionado a dois momentos da história. O primeiro, quando os recursos financeiros foram destinados às atividades de dominação e colonização de novos territórios, utilizando elevados aportes de valores às expedições marítimas, o que aumentou, assim, o tráfico mercantil. O segundo momento relaciona-se à ocorrência da Revolução Industrial, ocasião em que surgiram os grandes banqueiros, cuja atuação era paralela ao auge das ideias liberais capitalistas (ABRÃO, 2009, p. 29-32).

Inicialmente, no Brasil, não houve tentativa de definição de instituição financeira, mas, sim, a criação de estruturas e entidades financeiras voltadas para a atividade bancária. O marco inicial foi

a criação do “primeiro Banco do Brasil”, em 1808, que, apesar de sucedido por uma segunda versão, somente se firmou na terceira tentativa (YAZBEK, 2007, p. 155).

A primeira previsão estatal relevante no contexto brasileiro das atividades bancárias diz respeito a um parecer do poder que cabia ao Governo Imperial, que tratou sobre a fiscalização da constituição dos bancos. Esse parecer foi sucedido pelo Decreto n. 575/1849 (BRASIL, 1849), o qual estabeleceu a necessidade de prévia autorização governamental para que as atividades bancárias pudessem ser iniciadas no Brasil (NEVES, 2018, p. 703-704). Desse modo, os bancos foram inicialmente caracterizados conforme a prática de certas atividades. O Código Comercial de 1850 definiu os banqueiros como aqueles que, habitualmente, exerciam as operações típicas de banco³⁴. Tais atividades foram listadas nos Decretos n. 2.711/1860³⁵ e n. 14.728/1921³⁶ (PINTO, 2011, p. 99).

34 “Art. 119. São considerados banqueiros os comerciantes que têm por profissão habitual do seu comércio as operações chamadas de Banco” (BRASIL, 1850).

35 “Art. 1º [...]. § 3º Reputar-se-hão Bancos as Companhias, ou Sociedades anonymas sem firma social, e administradas por mandatarios, (art. 295 do Codigo Commercial) que tenham por objecto: 1º O commercio, por conta propria ou de terceiros: 1º de ouro ou prata em moeda ou em barras; 2º de titulos da Divida Publica nacional ou estrangeira, e de acções de emprezas de qualquer natureza; 3º de efeitos de commercio e outros valores negociaveis ou transmissiveis por via de endosso, ou por simples tradição; 2º Empréstimos de qualquer especie, ou natureza; 3º Operações de cambio; 4º Depósitos de valores de qualquer natureza; 5º Abertura de contas correntes; 6º Em geral quaesquer operações chamadas de Banco, ou que tendão ao desenvolvimento do credito publico” (BRASIL, 1860).

36 “Art. 3º A Fiscalização da Inspectria e ás disposições do presente regulamento ficam sujeitos os bancos, casas bancarias, agencias de bancos ou companhias, nacionaes ou estrangeiras, e quaesquer pessoas naturaes ou judiciaes, nacionaes ou estrangeiras, que se destinem a exercer no Brasil: 1º, o commercio por conta própria ou de outrem: a) de ouro ou prata em moeda, em pó ou em barra ; b) de títulos de emprezas de qualquer natureza; c) de efeitos de commercio e de outros valores negociáveis ou por endosso ou por simples tradição; 2º, empréstimos de qualquer espécie; 3º, operações de cambio; 4º, depósitos de valores de qualquer natureza; 5º, abertura de contas correntes; 6º, descontos redescontos; 7º, quaisquer operações bancarias attinentes ao movimento de credito, seja qual for sua natureza ou forma por que se realize. Paragrapho único. Para os efeitos do presente regulamento considera-se banco a pessoa natural ou jurídica que com capital superior a 500;000\$ realizar as operações especificadas neste artigo, e casa bancaria a que, com o mesmo objetivo, tiver o capital igual ou inferior a 500;000\$ 000” (BRASIL, 1921).

Assim, apesar de haver certa intervenção pública por meio dessas normas, tais medidas se intensificaram a partir de 1920, com a criação de agentes estatais, como a Inspeção-Geral dos Bancos e a Superintendência de Moeda e do Crédito (SUMOC), no cenário pós-Segunda Guerra Mundial, em 1945.

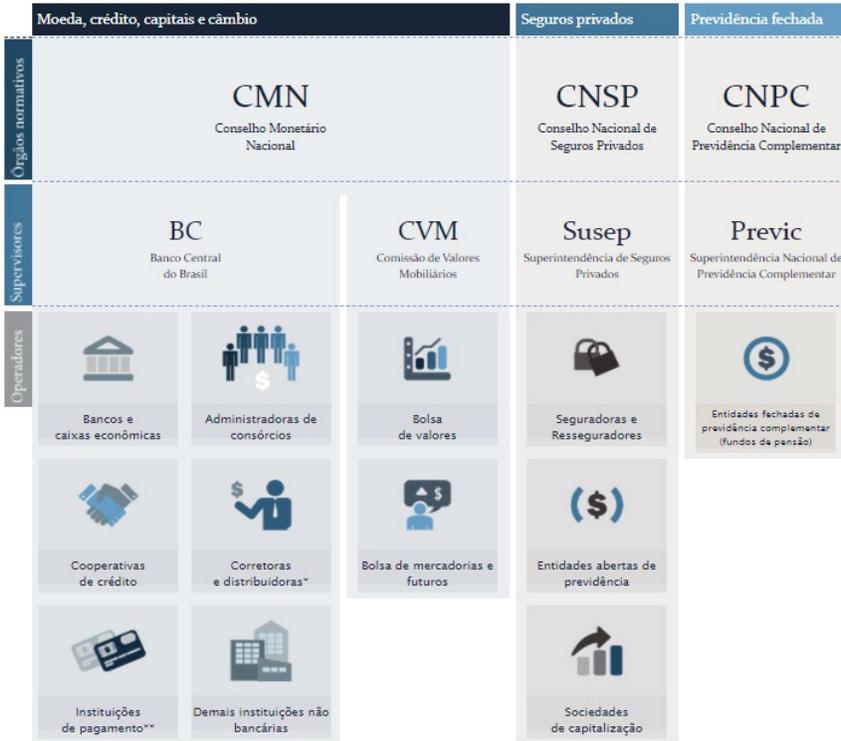
A definição de instituição financeira somente passou a existir com a promulgação da Lei n. 4.595 (BRASIL, 1964), que instituiu o SFN, cuja promulgação se deu após o Golpe de 1964 e conforme a linha liberal desenvolvimentista, que buscava meios para promover financiamentos em curto prazo, especialmente na modalidade bancária (YAZBEK, 2007, p. 155, 260).

A Lei n. 4.595/1964, a princípio, tratou dos mercados de seguros e de capitais³⁷. Conforme detalhado nos tópicos anteriores, no entanto, ao longo do tempo, esses segmentos passaram a se sujeitar a normas e estruturas regulatórias específicas. Assim, neste trabalho, adota-se o recorte de estudo no “mercado de crédito” como uma segmentação do SFN com origem predominante nas atividades bancárias e que, atualmente, está submetida à regulação do CMN e BCB, cujos sujeitos regulados são os agentes que profissionalmente repassam recursos financeiros para os tomadores de crédito.

Destaque-se, a seguir, a divisão do SFN elaborada pelo BCB:

37 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras” (BRASIL, 1964).

Figura 3 – Sistema Financeiro Nacional e o recorte de estudo



Fonte: BCB, 2020b.

Ressalte-se que os destaques em vermelho na figura acima se referem aos agentes submetidos à regulação do CMN e do BCB, que são analisados nesta pesquisa. Em relação às demais instituições não bancárias, foi realizado mais um recorte: a SCD, a SEP e a ESC. O enfoque selecionado exclui, portanto, o mercado de capitais e o de seguros, dadas as diferenças decorrentes da especialização das normas e estruturas de órgãos normativos e de supervisão.

Fixado que neste estudo se volta para a compreensão de instituições financeiras atuantes no mercado de crédito, no item seguinte, avalia-se como a definição dessas instituições interage com

outras leis que também a qualificam e, ainda, de que forma vem sendo interpretada.

2.2 A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA NA LEGISLAÇÃO E SUA APLICAÇÃO EM DECISÕES ADMINISTRATIVAS E JUDICIAIS

As qualificações de instituição financeira encontradas nas leis podem ser divididas em dois tipos: subjetiva e objetiva. Na primeira, o critério para considerar instituição financeira se dá em razão de o sujeito assim ser listado expressamente pelo texto legal. Na segunda, a instituição financeira é caracterizada conforme os atos que pratica.

A seguir, detalham-se as leis que adotam cada uma dessas qualificações e, ainda, como as decisões judiciais e administrativas se valem delas para aplicar normas, de modo a compreender se tais achados complementam (ou não) o controle de entrada de agentes no mercado de crédito posto pelo art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

2.2.1 QUALIFICAÇÃO SUBJETIVA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

Existem sujeitos expressamente nominados como instituição financeira³⁸ que, posteriormente, passaram a ser regulados por regimes jurídicos tão específicos que o controle estatal a respeito de entrada

38 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras [...]” (BRASIL, 1964).

desses agentes no SFN está especificado de forma complementar à barreira à entrada posta por essa lei³⁹.

É o caso das seguradoras, entidades de previdência complementar e das que atuam no mercado de valores mobiliários e de capitais, regidas por leis especiais⁴⁰.

A Lei Complementar n. 105/2001⁴¹ qualifica instituição financeira por meio de uma listagem de tipos de pessoa jurídica que atuam

39 “Art. 74. A autorização para funcionamento será concedida através de Portaria do Ministro da Indústria e do Comércio, mediante requerimento firmado pelos incorporadores, dirigido ao CNSP e apresentado por intermédio da SUSEP” (BRASIL, 1966). “Art. 33. Dependirão de prévia e expressa autorização do órgão regulador e fiscalizador: I – a constituição e o funcionamento da entidade fechada, bem como a aplicação dos respectivos estatutos, dos regulamentos dos planos de benefícios e suas alterações” (BRASIL, 2001a). “Art. 38. Dependirão de prévia e expressa aprovação do órgão fiscalizador: I – a constituição e o funcionamento das entidades abertas, bem como as disposições de seus estatutos e as respectivas alterações; II – a comercialização dos planos de benefícios; III – os atos relativos à eleição e conseqüente posse de administradores e membros de conselhos estatutários; e IV – as operações relativas à transferência do controle acionário, fusão, cisão, incorporação ou qualquer outra forma de reorganização societária. Parágrafo único. O órgão regulador disciplinará o tratamento administrativo a ser emprestado ao exame dos assuntos constantes deste artigo” (BRASIL, 2001a). “Art. 3º Compete ao Banco Central: I – autorizar a constituição e fiscalizar o funcionamento das Bôlsas de Valores; II – autorizar o funcionamento e fiscalizar as operações das sociedades corretoras membros das Bôlsas de Valores (arts. 8º e 9º) e das sociedades de investimento; III – autorizar o funcionamento e fiscalizar as operações das instituições financeiras, sociedades ou firmas individuais que tenham por objeto a subscrição para revenda e a distribuição de títulos ou valores mobiliários” (BRASIL, 1965). “Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: [...] §1º – Compete à Comissão de Valores Mobiliários definir: I – os tipos de instituição financeira que poderão exercer atividades no mercado de valores mobiliários, bem como as espécies de operação que poderão realizar e de serviços que poderão prestar nesse mercado; II – a especialização de operações ou serviços a ser observada pelas sociedades do mercado, e as condições em que poderão cumular espécies de operação ou serviços. §2º – Em relação às instituições financeiras e demais sociedades autorizadas a explorar simultaneamente operações ou serviços no mercado de valores mobiliários e nos mercados sujeitos à fiscalização do Banco Central do Brasil, as atribuições da Comissão de Valores Mobiliários serão limitadas às atividades submetidas ao regime da presente Lei, e serão exercidas sem prejuízo das atribuições daquele” (BRASIL, 1976).

40 As seguradoras são regidas pelo Decreto-Lei n. 73/1966 (BRASIL, 1966), a previdência privada, pela Lei Complementar n. 109/2001 (BRASIL, 2001c) e o mercado de capitais pelas Leis n. 4.728/1965 (BRASIL, 1965) e n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976)

41 “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 –

no SFN - por exemplo, bancos, sociedades de crédito mobiliário e administradoras de cartão de crédito. Tal previsão, contudo, tem como função exigir a observância do dever de sigilo dos negócios envolvendo a prestação de serviços aos clientes do SFN, isto é, não tem relação direta com a barreira à entrada no mercado de crédito estabelecida pela Lei n. 4.595/1964, objeto deste estudo.

2.2.2 QUALIFICAÇÃO OBJETIVA⁴² DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

O art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) qualifica a instituição financeira como a pessoa jurídica, de natureza pública ou privada, que exerce como atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira e a custódia de valor de propriedade destes. Determina, ainda, que as pessoas físicas, ao exercerem as atividades típicas de instituições financeiras, a estas se equiparam.

De forma um pouco diferente, a Lei n. 7.492/1986⁴³ estabelece a qualificação de instituição financeira como a pessoa jurídica que

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 [...]” (BRASIL, 2001a).

42 Ressalte-se que, mesmo que os artigos apresentados mencionem que os atos são praticados por pessoas físicas e jurídicas, públicas ou privadas, a qualificação é denominada como objetiva porque a prática dos atos listados é o aspecto decisivo para a qualificação como instituição financeira nesses casos.

43 “Art. 1º Considera-se instituição financeira, para efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros (Vetado) de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários. Parágrafo único. Equipara-se à instituição financeira: I – a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo

exerce as atividades de captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários, não importando se a prática desses atos é principal ou acessória, cumulativa ou não, e, ainda, se têm natureza pública ou privada.

Embora o art. 17 da Lei n. 4.595/1964⁴⁴ delimite de forma objetiva as atividades que caracterizam a instituição financeira, a técnica legislativa adotada para a redação desse artigo propiciou a formulação de divergentes entendimentos a respeito dessa definição (MIRAGEM, 2018, p. 113), conforme demonstrado a seguir.

2.2.2.1 A QUALIFICAÇÃO OBJETIVA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA NA DOUTRINA

A seguir, expõem-se as variadas qualificações de instituição financeira extraídas da doutrina, divididas em duas principais linhas interpretativas possíveis: a primeira corresponde ao entendimento de que o exercício das atividades listadas no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) deve ser cumulativo para a caracterização de instituição financeira; a segunda trata da possibilidade de compreender que a prática isolada de um desses atos é o bastante para enquadrar o agente na qualificação do artigo em questão.

Antes de expor, porém, como as possíveis interpretações têm em comum a interpretação das atividades listadas na mencionada previsão legal, é importante que se compreenda o significado de cada uma delas.

de poupança, ou recursos de terceiros; II – a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual” (BRASIL, 1986).

44 “Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual” (BRASIL, 1964).

O art. 17 da Lei n. 4.595/1964, qualifica as instituições financeiras na modalidade objetiva como as pessoas jurídicas que exercem “atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros” (BRASIL, 1964). A coleta corresponde à aquisição de dinheiro do público e, por sua vez, a aplicação significa aplicar esse capital de forma a manter rentabilidade. A intermediação financeira, assim, pressupõe a realização de captação e o repasse a terceiros (SALOMÃO NETO, 2020, p. 37-41).

No tocante à custódia, destaque-se que o simples recebimento de recursos não a configura. Isso porque o art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) correlaciona a custódia a valores de propriedade de terceiros, ou seja, mesmo com a guarda do bem, a titularidade não passa para aquele que o custodia. Desse modo, diz respeito à guarda de bens infungíveis, pois, se o bem fosse fungível, seria o caso de aplicar a regra concernente ao mútuo, visto que haveria a transmissão da propriedade ao custodiante, que estaria obrigado a devolver coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade, nos termos da legislação processual⁴⁵; e do Código Civil - Lei n. 10.406/2002 (BRASIL, 2002). Para compreender o significado de custódia de forma adequada à finalidade de instituição financeira é preciso, ainda, interpretá-la conforme as finalidades da atuação desses agentes. Assim, não cabe interpretar o significado de que a custódia, mencionada no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), diz respeito à guarda de qualquer bem infungível, sob pena de enquadrar até mesmo estacionamentos de carros como instituição financeira. Em razão disso, é necessário compreender que esses bens infungíveis podem ser os títulos de créditos e os valores mobiliários. Tal concepção está em consonância

45 “Art. 586. O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade” (BRASIL, 2002). Embora Salomão Neto (2014, p. 31) cite expressamente o art. 1.228 do Código Civil, optou-se por enumerar o artigo desta nota e da seguinte, uma vez que tratam expressamente sobre transmissão do bem fungível explicada pelo autor.

com a Lei n. 7.492/1986⁴⁶ (SALOMÃO NETO, 2020, p. 48), a Lei n. 6.385/1976⁴⁷, e a Resolução CVM n. 32/2021 (CVM, 2021b), que disciplina a custódia de valores mobiliários.

2.2.2.1.1 QUALIFICAÇÃO OBJETIVA E CUMULATIVA

Na qualificação objetiva em análise, considera-se necessário que as atividades de coleta, aplicação e intermediação se inter-relacionem de forma cumulativa, e não alternativa - quer dizer, “exige-se a presença cumulativa dos seguintes elementos: a captação de recursos financeiros em nome próprio; seguida do repasse mediante a operação de mútuo financeiro; com o intuito de auferir lucros; realizada tal modalidade com caráter habitual” (EZIRIK *et al.*, 2008, p. 6). Ressalte-se que todos os autores estudados adotam esse entendimento (SOUZA; TAVEIRA, 2015, p. 303-304; BLAHA, 2008, p. 119; PINTO, 2015, p. 115-116, 145; SALOMÃO NETO, 2020, p. 38; YAZBEK, 2007, p. 157-158, 173; MENDES, 2020, p. 38; COELHO, 2000, p. 2; DE LUCCA, 2010, p. 1.107).

As colocações acima são pertinentes porque, se admitida a execução de apenas um dos atos como suficiente para qualificar um sujeito como instituição financeira, isso poderia inviabilizar a execução da fiscalização específica.

46 “Art. 1º Considera-se instituição financeira, para efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros (Vetado) de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários. Parágrafo único. Equipara-se à instituição financeira: I – a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros; II – a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual” (BRASIL, 1986).

47 “Art. 24. Compete à Comissão autorizar a atividade de custódia de valores mobiliários, cujo exercício será privativo das instituições financeiras, entidades de compensação e das entidades autorizadas, na forma da lei, a prestar serviços de depósito centralizado. Parágrafo único. Considera-se custódia de valores mobiliários o depósito para guarda, recebimento de dividendos e bonificações, resgate, amortização ou reembolso, e exercício de direitos de subscrição, sem que o depositário, tenha poderes, salvo autorização expressa do depositante em cada caso, para alienar os valores mobiliários depositados ou reaplicar as importâncias recebidas” (BRASIL, 1976).

Destaque-se que essas bibliografias foram produzidas antes da autorização normativa para que se criasse a SCD, espécie de instituição financeira instituída pela Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c), apesar de não captar recursos do público.

Ainda no tocante aos elementos da definição de instituição financeira, parte da doutrina defende que o objetivo de lucro também deve estar presente para caracterizá-la (OLIVEIRA, 1999, p. 76; VERÇOSA; CASTRO, 2018, p. 84-86; NERY JÚNIOR, 2014, p. 50-51; EIZIRIK *et al.*, 2008, p. 3-6; e SALOMÃO NETO, 2020, p. 42). Tal posição parece não ser congruente com o ordenamento jurídico brasileiro. Primeiro, porque não há norma que estabeleça tal condição para caracterizar a instituição financeira. Segundo, em razão de a cooperativa de crédito, mencionada como instituição financeira⁴⁸, ser definida⁴⁹ como espécie de sociedade que não tem como objetivo a obtenção de lucro.

2.2.2.1.2 QUALIFICAÇÃO OBJETIVA E ALTERNATIVA

Outra leitura possível do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) é aquela em que, para qualificar instituição financeira, basta a prática isolada de uma das atividades listadas nesse artigo. Apesar de a redação dessa previsão legal deixar margem para tal entendimento,

48 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras” (BRASIL, 1964).

49 “Art. 3º Celebram contrato de sociedade cooperativa as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício de uma atividade econômica, de proveito comum, sem objetivo de lucro” (BRASIL, 1971).

vários autores se manifestam contrários a tal compreensão, alegando que a qualificação objetiva alternativa levaria a conclusões absurdas - por exemplo, “decomponha-se o artigo e ver-se-á que, por exemplo, a aplicação de recursos financeiros próprios – tomada a expressão em seu sentido literal – seria considerada atividade privativa das instituições financeiras!” (COELHO, 2000, p. 2).

Ou, ainda: “Quem compra, por conta própria e em seu próprio nome, bens de consumo, indiscutivelmente aplica recursos financeiros próprios! Mas pratica ato que, evidentemente, não pode ser privativo de bancos ou instituições similares” (COELHO, 2000, p. 2).

Ainda sobre a qualificação alternativa:

Se eu pegasse meu ‘rico dinheirinho’, na expressão de certo jornalista econômico, e o desse para minha empregada por algum tempo, a fim de que ela o depositasse na caderneta de poupança, também ela, ainda que momentaneamente, poderia ser considerada uma instituição financeira (DE LUCCA, 2010, p. 1.107).

Ressalte-se que, mesmo que tais exemplos não sejam com pessoas jurídicas, tal aspecto é irrelevante para a reflexão proposta neste tópico sobre a qualificação objetiva alternativa, visto que este tem como base a prática de qualquer ato previsto no art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964), independentemente do sujeito que o pratica.

Outra consequência de se interpretar o artigo literalmente seria a de que todas as empresas “que derem qualquer aplicação rentável aos seus recursos devem ser consideradas instituições financeiras” (PINTO, 1978, p. 302). Sem autorização do BCB, dessa forma, esses agentes estariam sujeitos a multas pelo simples fato de administrarem a própria empresa (PINTO, 1978, p. 302).

Destaque-se, ainda, a menção à importância de o esforço interpretativo ser necessário, pois “não é possível uma interpretação

literal do aludido artigo, sob pena de alargar desmedidamente o conceito de instituição financeira” (MENDES, 2020, p. 38).

Sem levar em conta as normas posteriores a 1964, a compreensão mais adequada do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) é aquela que entende ser necessária a prática conjunta de coleta e aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, pois “uma interpretação puramente gramatical do artigo faria com que poucas atividades escapassem do enquadramento como instituições financeiras” (PINTO, 2015, p. 114).

2.2.2.2 A QUALIFICAÇÃO OBJETIVA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA EM DECISÕES JUDICIAIS E ADMINISTRATIVAS

Tendo em vista que a qualificação de instituição financeira posta pela Lei n. 4.595/1964 é bastante ampla e repleta de diferentes interpretações, os julgados tentam decifrá-la a fim de estabelecer um critério para a aplicabilidade da regulação conforme o enquadramento nessa definição.

Na década de 1980, prevaleceu o entendimento de que, para ser considerada privativa de instituição financeira certa atividade, seria necessário ocorrer, de forma cumulativa e sucessiva, a captação de recursos de terceiros, a intermediação e a aplicação destes também em favor de terceiros. Nos últimos anos, tal verificação voltou-se para as atividades praticadas pelas *facturizadoras* e pelas operadoras de cartões de crédito (PINTO, 2015, p. 115-116; WALD, 2005, p. 227).

Antes de expô-las, porém, cita-se a Súmula n. 596 do STF (BRASIL, 1977b), cujo enunciado estabelece que “as disposições do Decreto 22.626/33 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional”. Isso significa que o enquadramento como instituição financeira foi o aspecto determinante eleito pela Suprema Corte para entender pela não incidência das normas que limitam a cobrança das taxas de juros

previstas no Decreto n. 22.626/1933 (BRASIL, 1933), nos contratos celebrados por esse tipo de agente, o que prevalece até os dias atuais.

O entendimento contido na referida súmula, assim, é de que os juros estão limitados às determinações da Lei n. 4.595/1964, às deliberações do CMN, às limitações e à disciplina do BCB. Até o momento, foram editadas normas de limitação de juros aplicáveis ao atraso no pagamento ou na liquidação de obrigações relativas a operações de crédito, arrendamento mercantil financeiro e a faturas de cartão de crédito e demais instrumentos pós-pagos⁵⁰. Assim, apesar de a instituição financeira ter sido o critério da Súmula n. 596 do STF (BRASIL, 1977b), essa aplicação não tem ligação direta com o estabelecimento da definição de normas sobre a entrada dos agentes no mercado de crédito.

O STJ também utilizou a instituição financeira como critério para aplicação do limite de juros em outra frente. Trata-se da decisão que deu origem à Súmula n. 283 do STF (BRASIL, 2004), que determina: “As empresas administradoras de cartão de crédito são instituições financeiras e, por isso, os juros remuneratórios por elas cobrados não sofrem as limitações da Lei de Usura”. O entendimento firmado é de que a administradora de cartão de crédito deve ser classificada como instituição financeira porque, quando o titular do cartão não realiza o pagamento da fatura, a administradora busca no mercado os recursos financeiros necessários para honrar o pagamento do usuário àquele que vendeu produtos e/ou serviços, cobrando os respectivos encargos para tal (BRASIL, 2004, p. 375-376).

Em outras palavras, entendeu-se que a coleta de recursos financeiros para cobrir crédito concedido foi considerada captação e posterior aplicação de recursos, atividades que, quando sucessivamente praticadas, são tidas como constituintes da intermediação para fins do artigo 17, da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), ou seja, identifica-se a prevalência da qualificação objetiva cumulativa.

⁵⁰ Vide Resolução CMN n. 4.882, de 23 de dezembro de 2020.

No Recurso Especial n. 1.359.624/2020 (BRASIL, 2020), porém, a Corte Superior decidiu: a operadora de cartão de crédito que realiza a transferência de recursos financeiros paga pelo cliente titular do cartão de crédito para a instituição financeira não exerce a intermediação financeira posta pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e, por isso, não está submetida à fiscalização do BCB. O argumento está na compreensão de que, como a administradora de cartão de crédito apenas representa o cliente diante das instituições financeiras, não realiza de fato uma captação de recursos financeiros do público (BRASIL, 2020).

Nesse mesmo sentido, em outro julgado, no Recurso Especial n. 938.979/2012 (BRASIL, 2012), no ponto em que o STJ definiu que as *factorings* não são instituições financeiras por não haver, cumulativamente, a captação de recursos financeiros de terceiros e a disponibilização desses recursos por meio de mútuo.

Afirma-se, assim, que o STJ admitiu dois tipos de operadores de cartão de crédito na Súmula n. 283 (BRASIL, 2004) e no Recurso Especial n. 1.359.624/2020 (BRASIL, 2020): no primeira, eles foram considerados instituição financeira ao buscar recursos financeiros para cobrir fatura que não foi quitada pelo titular do cartão; no segundo, a decisão considerou que esse agente somente representa a instituição financeira e que, por isso, com esta não se confunde.

Ademais, não admitir que um agente seja classificado como instituição financeira porque ele não capta recursos do público vai de encontro à previsão de que se encaixa nessa categoria a aplicação de recursos próprios, prevista no art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Tal posicionamento está em descompasso, ainda, em relação à SCD, criada como instituição financeira (BRASIL, 2018) mesmo sem captar recursos de terceiros.

Destaque-se, também, o Parecer BCB n. 151/1999 (BCB, 1999b, p. 5-11), que considerou como instituição financeira os agentes que apresentam os seguintes aspectos: (i) o caráter habitual da exploração profissional do dinheiro; (ii) a captação ou oferta de moeda junto ao

público em geral; (iii) objetivo de lucro obtido com a sua posterior distribuição entre aqueles que concederam o crédito.

Dentre os acórdãos proferidos pelo CRSFN, ressalte-se o Acórdão n. 190/2016 (CRSFN, 2016, p. 6), que considerou o “binômio coletar dinheiro no mercado e aplicar mediante empréstimo” indissociável da prática de ato típico de instituição financeira, ainda que a concessão de crédito não tenha tido o objetivo de auferir lucro.

Há, ainda, o acórdão proferido pelo CRSFN n. 60/2017 (CRSFN, 2017), em que se considerou o trecho “cumulativamente ou não”, contido na Lei n. 7.492/1986 (BRASIL, 1986), como o sentido que deve ser aplicado à leitura do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

A conclusão exposta nessa decisão é de que este último artigo não exige cumulatividade entre captação, intermediação e aplicação dos recursos financeiros para a caracterização de instituição financeira, pois a conjunção “ou”, que consta entre as atividades listadas demonstra, “por si só, a inexistência de previsão legal da obrigatoriedade da concomitância das três figuras” (CRSFN, 2017, p. 6).

No mesmo sentido, o acórdão proferido pelo CRSFN n. 11.177/2014 adotou o entendimento de que “a partícula ‘ou’ demonstra que é necessária para a caracterização da atividade de instituição financeira somente uma das atividades, sendo desnecessária a concomitância de captação, intermediação e aplicação” (CRSFN, 2014, p. 14).

No acórdão proferido pelo CRSFN n. 2.492/1998, de outro modo, entendeu-se que para classificar um sujeito como instituição financeira é indispensável que ele “se posicione como intermediadora, ou seja, capte recursos do público e os mutue a terceiros” (CRSFN, 1998, p. 1).

Na mesma linha, com o acréscimo dos aspectos da habitualidade e objetivo de lucro, encontra-se a decisão do Acórdão n. 2.781/2000: “Para se caracterizar a atividade de intermediação financeira, é imprescindível que haja captação de recursos do público e subsequente empréstimo a terceiros, com a marca da habitualidade e intuito de lucro” (CRSFN 2000, p. 1).

Existe, ainda, a compreensão de que é preciso cumular, além das atividades de captação, intermediação e aplicação de recursos de terceiros, o caráter habitual e profissional, bem como a assunção dos riscos da transação (CRSFN, 2004, p. 1). Em relação às decisões do CRSFN, conclui-se que essas elas oscilam entre exigir a presença cumulativa ou alternativa das atividades para definir o agente como instituição financeira, isto é, também não são uníssonas.

Pode-se afirmar, portanto, que a variedade de sentidos obtidos com a interpretação da qualificação objetiva de instituição financeira, posta no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), também é um dos aspectos importantes a justificar a necessidade de se compreender a barreira à entrada colocada para os agentes que pretendem atuar no mercado de crédito, o que aumenta a complexidade da questão central deste trabalho.

Seguindo na compreensão da qualificação de instituição financeira, no tópico seguinte identifica-se em que normas ela aparece como critério de aplicação delas, a fim de investigar mais um aspecto do uso da qualificação estudada.

2.3 A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COMO CRITÉRIO DE APLICAÇÃO DE NORMAS E ARTIGOS

Neste tópico expõe-se quais normas mencionam expressamente a instituição financeira e/ou cita algum dos atos que constituem a qualificação objetiva posta pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e, ainda, em que medida tais previsões se somam à barreira à entrada fixada por esse artigo.

Ressalte-se que o termo “norma” foi adotado como gênero que contém a lei – ato do poder legislativo (sejam leis complementares ou ordinárias) ou do executivo (como os decretos-lei e as resoluções do BCB) -, isto é, nessa ocasião será verificado se o enquadramento como instituição financeira guia a incidência da norma investigada e, em caso positivo, em que medida isso se relaciona com a barreira à

entrada de agentes no mercado de crédito estabelecida no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). O tópico destinado à análise destina-se à mesma verificação, só que o objeto serão artigos individualmente considerados.

O recorte das normas investigadas partiu do recorte eleito dos mercados de crédito, de seguros privados e o de mercado de capitais⁵¹.

Foram analisados, ainda, os diplomas normativos que têm relação com a investigação sobre as normas aplicáveis às instituições financeiras. Foram verificadas, por fim, as leis que normatizam a respeito da constituição das instituições eleitas conforme o recorte de abordagem selecionado nesta tese⁵².

2.3.1 A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COMO CRITÉRIO DE APLICAÇÃO DE NORMAS

Para levantar as normas que mencionam expressamente instituição financeira – seja por meio da menção à expressão “instituição financeira”, seja com citação de algum dos atos presentes na definição do *caput* do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) –, qual função ela desempenha nas normas e se esse papel reforça, altera ou complementa a barreira à entrada de agentes no mercado de crédito posta pela Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964), foi realizada leitura individual das previsões legais eleitas, com a separação dos artigos que disciplinam a aplicação de toda a norma em análise.

51 Conforme exposto no tópico 2.1.1, isso fez com que fossem consideradas as seguintes leis: o Decreto-Lei n. 73/1966 (BRASIL, 1966); a Lei Complementar n. 109/2001 (BRASIL, 2001c); a Lei n. 4.728/1965 (BRASIL, 1965); e a Lei n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976).

52 Instituição de pagamento - Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013h); SCD e SEP - Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c); ESC - Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

2.3.1.1 LEI N. 6.024/1974

A Lei n. 6.024/1974⁵³ menciona expressamente, em seu art. 1º, que a aplicabilidade da norma é destinada às instituições financeiras. Como o próprio preâmbulo dessa lei enuncia, suas previsões legais disciplinam a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, temas que têm relação com a manutenção da autorização para atuar no SFN. A previsão de aplicabilidade dessa lei, portanto, tem correlação com a barreira à entrada posta pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

2.3.1.2 LEI N. 4.728/1965

Não foi encontrado dispositivo que estabelecesse a instituição financeira entre os critérios de aplicação de toda a lei que disciplina o mercado de capitais e que constitui medidas para o seu desenvolvimento - Lei n. 4.728/1965 (BRASIL, 1965).

2.3.1.3 DECRETO-LEI N. 73/1966

O Decreto-Lei n. 73 (BRASIL, 1966), que dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, delimita como critério de sua aplicabilidade a operação de seguros privados, sem recorrer à instituição financeira ou à sua definição para determinar a aplicação dessa lei⁵⁴.

53 “Art. 1º As instituições financeiras privadas e as públicas não federais, assim como as cooperativas de crédito, estão sujeitas, nos termos desta Lei, à intervenção ou à liquidação extrajudicial, em ambos os casos efetuada e decretada pelo Banco Central do Brasil, sem prejuízo do disposto nos artigos 137 e 138 do Decreto-Lei 2.627, de 26 de setembro de 1940, ou à falência, nos termos da legislação vigente” (BRASIL, 1974).

54 “Art. 1º Todas as operações de seguros privados realizados no País ficarão subordinadas às disposições do presente Decreto-Lei” (BRASIL, 1966).

2.3.1.4 LEI N. 6.385/1976

As disposições da Lei n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976) se destinam a regular o Mercado de Valores Mobiliários, lista as atividades que atraem a aplicação da lei diferentes daquelas postas no *caput* do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), sem mencionar expressamente a instituição financeira ou algum de seus elementos de sua qualificação objetiva⁵⁵.

2.3.1.5 LEI N. 7.492/1986

A aplicabilidade da Lei n. 7.492/1986 (BRASIL, 1986), que trata sobre os crimes contra o SFN, guia-se por meio da instituição financeira, porém, com uma definição diferente. Isso porque, apesar da Lei n. 7.492/1986⁵⁶ elencar os mesmos atos do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), na lei de 1986 há menção expressa a que essa caracterização ocorrerá independentemente se a prática das atividades for cumulativa, ou seja, adota-se expressamente a qualificação objetiva alternativa de instituição financeira.

Apesar da menção expressa de instituição financeira e dos elementos da qualificação objetiva do art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL,

55 “Art. 1º Serão disciplinadas e fiscalizadas de acordo com esta Lei as seguintes atividades; I – a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado; II – a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários; III – a negociação e intermediação no mercado de derivativos; IV – a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores; V – a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros; VI – a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; VII – a auditoria das companhias abertas; VIII – os serviços de consultor e analista de valores mobiliários” (BRASIL, 1976).

56 “Art. 1º Considera-se instituição financeira, para efeito desta lei, a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros (Vetado) de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários. Parágrafo único. Equipara-se à instituição financeira: I – a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros; II – a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual” (BRASIL, 1986).

1964), não há nenhuma alteração no que diz respeito ao critério de entrada das instituições financeiras no mercado de crédito, visto que essa lei trata da caracterização do tipo penal dos crimes contra o SFN.

2.3.1.6 DECRETO-LEI N. 2.321/1987

O Decreto-Lei n. 2.321/1987 (BRASIL, 1987) instituiu o regime de administração especial temporária e destina a aplicabilidade de suas previsões a agentes enquadrados como instituições financeiras⁵⁷.

Essa previsão tem relação com a barreira à entrada no mercado de crédito porque disciplina a permanência dos agentes ao impor intervenção na hipótese de ocorrência de quaisquer atos listados no decreto-lei, o que pode culminar até mesmo no encerramento das atividades como consta em outra previsão dessa mesma norma⁵⁸.

É possível afirmar, portanto, que o decreto ora analisado disciplina tema relacionado à barreira à entrada de agentes disciplinada pela Lei n. 4.595/1964 ao fixar diretrizes para a manutenção deles no SFN após a autorização concedida, apesar de não trazer normas que tratam especificamente de ingresso no mercado de crédito.

57 “Art. 1º O Banco Central do Brasil poderá decretar regime de administração especial temporária, na forma regulada por este decreto-lei, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, autorizadas a funcionar nos termos da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, quando nelas verificar: a) prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal; b) existência de passivo a descoberto; c) descumprimento das normas referentes à conta de Reservas Bancárias mantida no Banco Central do Brasil; d) gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores; e) ocorrência de qualquer das situações descritas no artigo 2º da Lei n. 6.024, de 13 de março de 1974. Parágrafo único. A duração da administração especial fixada no ato que a decretar, podendo ser prorrogada, se absolutamente necessário, por período não superior ao primeiro” (BRASIL, 1987).

58 “Art. 14. O regime de que trata este decreto-lei cessará: a) se a União Federal assumir o controle acionário da Instituição, na forma do artigo 11, letra b; b) nos casos de transformação, incorporação, fusão, cisão ou de transferência do controle acionário da instituição; c) quando, a critério do Banco Central do Brasil, a situação da instituição se houver normalizado; d) pela decretação da liquidação extrajudicial da instituição” (BRASIL, 1987).

2.3.1.7 LEI N. 9.447/1997

A Lei n. 9.447/1997 (BRASIL, 1977) dispõe, dentre outros temas, sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de intervenção e de liquidação extrajudicial; o regime de administração especial temporária de instituições financeiras; e sobre a indisponibilidade de seus bens.

Algumas previsões⁵⁹ determinam que a aplicação das normas sobre a responsabilidade solidária dos controladores é direcionada expressamente à instituição financeira. O mesmo ocorre na previsão de indisponibilidade de bens, ainda que o referido art. 2º não mencione instituição financeira expressamente, mas, sim, enuncie que a norma se aplica para qualquer pessoa jurídica que detenha o controle de instituição submetida à liquidação/intervenção extrajudicial, o que, por sua vez, é disciplinado pela Lei 6.024/1974 que, conforme analisado acima, menciona expressamente a instituição financeira como critério de sua aplicação.

Ainda que a Lei n. 9.447/1997 tenha sua aplicação voltada para instituição financeira, não há nenhuma interferência no que diz respeito ao critério de entrada das instituições financeiras no mercado de crédito, pois o objeto dessa norma não tem relação com barreira de

59 “Art. 1º A responsabilidade solidária dos controladores de instituições financeiras estabelecida no art. 15 do Decreto-lei 2.321, de 25 de fevereiro de 1987, aplica-se, também, aos regimes de intervenção e liquidação extrajudicial de que trata a Lei 6.024, de 13 de março de 1974. Art. 2º O disposto na Lei 6.024, de 1974, e no Decreto-lei 2.321, de 1987, no que se refere à indisponibilidade de bens, aplica-se, também, aos bens das pessoas, naturais ou jurídicas, que detenham o controle, direto ou indireto das instituições submetidas aos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária. § 1º Objetivando assegurar a normalidade da atividade econômica e os interesses dos credores, o Banco Central do Brasil, por decisão de sua diretoria, poderá excluir da indisponibilidade os bens das pessoas jurídicas controladoras das instituições financeiras submetidas aos regimes especiais. § 2º Não estão sujeitos à indisponibilidade os bens considerados inalienáveis ou impenhoráveis, nos termos da legislação em vigor. § 3º A indisponibilidade não impede a alienação de controle, cisão, fusão ou incorporação da instituição submetida aos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária” (BRASIL, 1997).

ingresso de agentes no mercado de crédito, mas, sim, com a fixação de responsabilidades e suas consequências em relação aos controladores.

Por outro lado, essa lei⁶⁰ trata da possibilidade de o BCB decretar um regime de administração especial temporário, de forma complementar as previsões do Decreto-Lei n. 2.321/1987 e da Lei n. 6.024/1974. Como na análise dessas duas últimas - constantes nos subitens 2.4.1.1 e 2.4.1.6 - concluiu-se que a aplicabilidade de ambas tem relação com instituição financeira e, ainda que, por se tratar da manutenção dos agentes no mercado de crédito após autorização para atuar, pode-se afirmar que existe relação complementar entre esta lei com a barreira à entrada no mercado de crédito estabelecida pela Lei n. 4.594/1964.

2.3.1.8 LEI COMPLEMENTAR N. 105/2001

A Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001a), cujo objeto é estabelecer regras sobre sigilo das operações, direciona sua aplicação apenas para instituição financeira. Apesar de essa norma determinar o que vem a ser instituição financeira por meio da listagem de sujeitos apresentada entre os incisos I a XII e no § 2º do art. 1º⁶¹, o inciso XIII

60 “Art. 5º Verificada a ocorrência de qualquer das hipóteses previstas nos arts. 2º e 15 da Lei n. 6.024, de 1974, e no art. 1º do Decreto-lei n. 2.321, de 1987, é facultado ao Banco Central do Brasil, visando assegurar a normalidade da economia pública e resguardar os interesses dos depositantes, investidores e demais credores, sem prejuízo da posterior adoção dos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária, determinar as seguintes medidas: I - capitalização da sociedade, com o aporte de recursos necessários ao seu soerguimento, em montante por ele fixado; II - transferência do controle acionário; III - reorganização societária, inclusive mediante incorporação, fusão ou cisão. Parágrafo único. Não implementadas as medidas de que trata este artigo, no prazo estabelecido pelo Banco Central do Brasil, decretar-se-á o regime especial cabível (BRASIL, 1997).

61 “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

vale-se da qualificação objetiva ao relacionar a aplicabilidade da lei em razão da natureza de suas operações.

O tema regulado por essa lei, porém, não tem relação com o estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito baseada na definição do art. 17 da Lei n. 4.594 (BRASIL, 1964).

2.3.1.9 LEI COMPLEMENTAR N. 109/2001

A Lei Complementar n. 109/2001 (BRASIL, 2001c), que dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar, define como critério de sua execução de planos de benefícios de caráter previdenciário. Não há, portanto, relação de aplicação da norma com a definição de instituição financeira, tampouco com a necessidade de autorização prévia para atuação no mercado de crédito decorrente da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964)⁶².

2.3.1.10 LEI N. 12.865/2013

Não foi encontrada previsão que condicionasse a aplicabilidade da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i) à existência de instituição financeira, até porque ela trata de vários outros temas além da instituição de arranjos e instituições de pagamento.

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” (BRASIL, 2001a).

62 “Art. 2º O regime de previdência complementar é operado por entidades de previdência complementar que têm por objetivo principal instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário, na forma desta Lei Complementar” (BRASIL, 2001c).

2.3.1.11 RESOLUÇÕES BCB N. 2.099/1994 E N. 4.122/201263

As resoluções BCB n. 2.099/1994 (BCB, CMN 1994) e n. 4.122/2012 (BCB, CMN 2012) estabelecem e detalham os requisitos de entrada e funcionamento das entidades que integram o SFN. Há menção expressa no art. 1^{o64} de cada uma dessas resoluções de que suas previsões são aplicáveis à instituição financeira. Assim, sua aplicabilidade depende do enquadramento como instituição financeira de modo a complementar a barreira à entrada no mercado de crédito edificada na qualificação objetiva de instituição financeira do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

2.3.1.12 RESOLUÇÃO N. 4.656/2018

A Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c), aqui avaliada, que instituiu a SCD e a SEP, contém a classificação desses agentes como

63 Esta parte da pesquisa foi executada no ano de 2020. Após sua execução, essas resoluções foram revogadas pela Resolução CMN n^o 4.970, de 25 de novembro de 2021 e pela Resolução CMN n. 5.062, de 16 de fevereiro de 2023. Apesar disso, não houve alteração das conclusões.

64 “Art. 1^o Aprovar os regulamentos anexos, que disciplinam, relativamente às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil: I - a autorização para funcionamento, transferência de controle societário e reorganização - Anexo I; II - os limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor - Anexo II; III - a instalação e o funcionamento de dependências no País - Anexo III; IV - a obrigatoriedade de manutenção de valor de patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor, compatível com o grau de risco da estrutura de ativos - Anexo IV” (BCB, CMN, 1994). “Art. 1^o Esta Resolução estabelece, nos termos dos Regulamentos Anexos I e II, respectivamente: I - requisitos e procedimentos para a autorização de constituição e funcionamento, o cancelamento da autorização e as alterações de controle e reorganizações societárias de bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, bancos de câmbio, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, agências de fomento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio; e II - condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil” (BCB, CMN, 2012).

instituição financeira⁶⁵. A necessidade de autorização para atuar desses agentes, contudo, não decorre somente dessa classificação, pois outra determinação⁶⁶ da referida resolução, estabelece requisitos específicos para obter permissão para atuar no mercado de crédito.

2.3.1.13 LEI COMPLEMENTAR N. 167/2019

A Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019) criou a ESC sem ter feito qualquer menção à instituição financeira, assim, sua aplicabilidade também não tem relação com essa definição.

2.3.1.14 RESOLUÇÃO BCB N. 1/2020

A Resolução BCB n. 1/2020 (BRASIL, 2020f) determina que a instituição financeira deve aderir ao Pix⁶⁷. Prevê, ainda, que instituição

65 “Art. 3º A SCD é instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio [...]. Art. 7º A SEP é instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica (BCB, CMN, 2018b).

66 “Art. 28. O funcionamento da SCD e da SEP depende de prévia autorização do Banco Central do Brasil, conforme disposto nesta Resolução e nas demais disposições regulamentares vigentes” (BCB, CMN, 2018).

67 “Art. 3º A participação no Pix é obrigatória para as instituições financeiras e para as instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com mais de 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. § 1º Para os fins desta Resolução, consideram-se contas de clientes ativas as contas de depósito à vista, as contas de depósito de poupança e as contas de pagamento pré-pagas não encerradas. § 2º As instituições financeiras e as instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil que superarem o limite de que trata o *caput*, após a entrada em vigor desta Resolução, terão prazo de 90 (noventa) dias para submeter ao Banco Central do Brasil solicitação de adesão ao Pix como provedor de conta transacional, nos termos do Regulamento anexo a esta Resolução. § 3º Além das instituições mencionadas no *caput*, fica facultada a adesão ao Pix: I – das demais instituições financeiras e instituições de pagamento que ofereçam as contas de que trata o § 1º; II – da Secretaria do Tesouro Nacional, na condição de ente governamental. § 4º As instituições de pagamento que optarem por aderir ao Pix, na forma do inciso I do § 3º, e não se enquadrarem nos critérios previstos na regulamentação em vigor

de pagamento também pode optar por ingressar no sistema de pagamentos instantâneos. Conclui-se que a aplicação dessa resolução se relaciona à definição de instituição financeira, porém, em razão do tema central da norma, não existe relação com a barreira à entrada colocada pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

2.3.1.15 RESOLUÇÃO CONJUNTA BCB N. 1/2020

A Resolução Conjunta BCB n. 1/2020 (BCB, CMN, 2020c) determina que um dos sujeitos que deve aderir ao *Open Banking* é a instituição financeira⁶⁸. Sua aplicabilidade, portanto, depende em parte desse enquadramento, porém, como o objeto da norma não tem relação com a entrada de agentes no mercado de crédito, não se pode afirmar que essa menção interfere na barreira à entrada fundada na definição estabelecida pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

2.3.2 A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA MENCIONADA EM ARTIGOS

Com o propósito de responder à questão-tema deste tópico, fez-se a leitura de todos os artigos das normas a fim de identificar as previsões legais que citam, expressa ou indiretamente, a definição de instituição financeira do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

para serem autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, serão consideradas integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) a partir do momento em que apresentarem pedido de adesão ao Pix [...] (BCB, CMN, 2020d).

68 Art. 1º Esta Resolução Conjunta dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking) por parte de instituições financeiras, instituições de pagamento e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB, CMN, 2020c).

2.3.2.1 LEI 4.595/1964

Em relação à Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), existem dispositivos que têm aplicabilidade definida em razão do enquadramento de instituição financeira. Essa lei determina que⁶⁹ a competência do CMN de praticar alguns atos, destina-se à instituição financeira, destinatária de normas editadas por esse regulador a fim de promover a política de desenvolvimento harmônico da economia nacional e garantir sua liquidez e solvência.

Prevê, ainda⁷⁰, que instituição financeira é destinatária de normas que o CMN edita para disciplinar sobre o oferecimento de qualquer tipo de crédito e/ou garantia; o funcionamento e a fiscalização das instituições financeiras; o limite de juros que pode ser praticado na prestação de serviços bancários e financeiros; a percentagem máxima dos recursos que poderão ser emprestados para um mesmo cliente ou grupo de empresários; os índices e condições técnicas em relação ao patrimônio da instituição financeira. O mesmo artigo estabelece,

69 “Art. 3º A política do Conselho Monetário Nacional objetivará: [...] IV – Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional; [...] VI – Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras (BRASIL, 1964).

70 “Art. 4º Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República: [...] VI – Disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras; [...] VIII – Regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas; IX – Limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos que se destinem a promover: – recuperação e fertilização do solo; – reflorestamento; – combate a epizootias e pragas, nas atividades rurais; – eletrificação rural; – mecanização; – irrigação; – investimentos indispensáveis às atividades agropecuárias; X – Determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas; XI – Estipular índices e outras condições técnicas sobre encaixes, mobilizações e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas instituições financeiras” (BRASIL, 1964).

ainda⁷¹, que o CMN pode expedir normas gerais sobre contabilidade e sobre estatísticas, que devem ser observadas por instituições financeiras, bem como determinar qual o capital mínimo que elas devem atingir.

Outra previsão dessa mesma norma⁷² define a competência do BCB para regular as atividades praticadas por instituição financeira, como o recolhimento compulsório, redesconto, empréstimo, autorização e fiscalização, condições para exercícios de quaisquer cargos de administração e informação de cadastros de firmas com as quais a instituição financeira se relaciona há mais de um ano.

Destaque-se, ainda, dois pontos⁷³ que mencionam expressamente as instituições financeiras como destinatárias das normas: o primeiro diz respeito às estrangeiras, determinando que elas devam se comunicar com o Governo brasileiro por meio do BCB; o segundo

71 “[...] XII – Expedir normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras; XIII – Delimitar, com periodicidade não inferior a dois anos o capital mínimo das instituições financeiras privadas, levando em conta sua natureza, bem como a localização de suas sedes e agências ou filiais; § 1º O Conselho Monetário Nacional, no exercício das atribuições previstas no inciso VIII deste artigo, poderá determinar que o Banco Central da República do Brasil recuse autorização para o funcionamento de novas instituições financeiras, em função de conveniências de ordem geral” (BRASIL, 1964).

72 “Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: [...] III – determinar o recolhimento de até cem por cento do total dos depósitos à vista e de até sessenta por cento de outros títulos contábeis das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de Letras ou Obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, seja através de recolhimento em espécie, em ambos os casos entregues ao Banco Central do Brasil, a forma e condições por ele determinadas, podendo: a) adotar percentagens diferentes em função: 1. das regiões geoeconômicas; 2. das prioridades que atribuir às aplicações; 3. da natureza das instituições financeiras; b) determinar percentuais que não serão recolhidos, desde que tenham sido reaplicados em financiamentos à agricultura, sob juros favorecidos e outras condições por ele fixadas; V – realizar operações de redesconto e empréstimo com instituições financeiras públicas e privadas, consoante remuneração, limites, prazos, garantias, formas de negociação e outras condições estabelecidos em regulamentação por ele editada; XIII – Determinar que as matrizes das instituições financeiras registrem os cadastros das firmas que operam com suas agências há mais de um ano” (BRASIL, 1964).

73 “Art. 11. Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil; I – Entender-se, em nome do Governo Brasileiro, com as instituições financeiras estrangeiras e internacionais” (BRASIL, 1964).

relaciona-se ao § 1^o⁷⁴ desse mesmo artigo, ao estabelecer que pessoas que exercem o controle acionário dessas instituições podem ter seus livros examinados. Por outro lado, a submissão à atuação do poder de vigilância do BCB não cita expressamente a instituição financeira como única destinatária da norma (BRASIL, 1964). Menciona-se em controle sobre empresas em geral desenvolvidas nos mercados financeiros e de capitais que, direta ou indiretamente, interfiram na movimentação de recursos financeiros ali processados⁷⁵. Destaque-se, ainda, outra determinação dessa lei⁷⁶, a qual prevê que as instituições financeiras são as únicas que podem realizar operações bancárias com o BCB.

A instituição financeira atrai, também, a norma contida no *caput* do art. 18⁷⁷, que determina a necessidade de obtenção de autorização para funcionar perante o BCB. Destaque-se que o § 3^o desse artigo⁷⁸ estabelece que qualquer pessoa listada nesse artigo que pratique atividade de coleta de recursos públicos deve ter autorização do BCB (BRASIL, 1964). Desse modo, apesar de o *caput* do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 prever que, para funcionar no Brasil, as instituições financeiras precisam de autorização prévia do BCB, o mesmo artigo também determina a necessidade de autorização prévia do BCB, em seu § 3^o, para o funcionamento de entidade que exerça atividade de

74 “[...] § 1^o No exercício das atribuições a que se refere o inciso VIII do artigo 10 desta lei, o Banco Central do Brasil poderá examinar os livros e documentos das pessoas naturais ou jurídicas que detenham o controle acionário de instituição financeira, ficando essas pessoas sujeitas ao disposto no artigo 44, § 8^o, desta lei” (BRASIL, 1964).

75 “Art. 11. Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil; VII – Exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem; [...]” (BRASIL, 1964).

76 “Art. 12. O Banco Central da República 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” (BRASIL, 1964).

77 “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras” (BRASIL, 1964).

78 “§ 3^o Dependerão de prévia autorização do Banco Central da República do Brasil as campanhas destinadas à coleta de recursos do público, praticadas por pessoas físicas ou jurídicas abrangidas neste artigo, salvo para subscrição pública de ações, nos termos da lei das sociedades por ações” (BRASIL, 1964).

captação de recursos públicos, sem mencionar que essa atividade, necessariamente, seja praticada por instituição financeira. Esse é mais um exemplo de como a norma não é uniforme em relação à adoção de instituição financeira como critério para definir a competência regulatória do BCB.

A instituição financeira privada, além disso, atrai a aplicação da Seção IV da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), que, resumidamente, determina que devem ser observadas as seguintes estipulações: constituição em formato de S.A. (com exceção da cooperativa de crédito); limite de 50% para emissão de seu capital em ações preferenciais; necessidade de realização de capital em moeda corrente; realização de no mínimo 50% do capital subscrito; dependência de autorização do BCB para fazer parte de outra sociedade; comunicação e submissão à aprovação do BCB de diretores e membros de órgãos consultivos; entrega de balanços obrigatórios anuais; e vedação de realização de operação de crédito com os sujeitos listados no art. 34 (BRASIL, 1964).

Por fim, o fato de ser instituição financeira atrai a aplicação do art. 45⁷⁹ que, por sua vez, permite a aplicação dos regimes de intervenção efetuados pelo BCB ou a liquidação extrajudicial.

2.3.2.2 LEI N. 4.728/1965

A Lei n. 4.728/1965 (BRASIL, 1965) dispõe sobre o Mercado de Capitais e possui as seguintes menções à instituição financeira: competência do BCB para dar autorização de funcionamento ⁸⁰;

⁷⁹ “Art. 45. As instituições financeiras públicas não federais e as privadas estão sujeitas, nos termos da legislação vigente, à intervenção efetuada pelo Banco Central da República do Brasil ou à liquidação extrajudicial. Parágrafo único. A partir da vigência desta lei, as instituições de que trata este artigo não poderão impetrar concordata” (BRASIL, 1964).

⁸⁰ “Art. 3º Compete ao Banco Central [...] III – autorizar o funcionamento e fiscalizar as operações das instituições financeiras, sociedades ou firmas individuais que tenham por objeto a subscrição para revenda e a distribuição de títulos ou valores mobiliários” (BRASIL, 1965).

realização do registro da subscrição relativa à revenda e à distribuição de títulos ou valores mobiliários⁸¹; análise de livros das instituições que atuam no mercado de capitais⁸²; inclusão das instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais como parte constituinte do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários⁸³ e possibilidade de formar consórcio⁸⁴.

A instituição financeira é citada, ainda, para definir a não submissão ao limite de acesso ao SFN para fins do mercado financeiro internacional⁸⁵, como sujeito que pode subscrever ações⁸⁶ e para exercer o poder de indicar um membro do Conselho Fiscal da empresa emissora⁸⁷.

81 “Art. 12. Depende de prévio registro no Banco Central o funcionamento de sociedades que tenham por objeto qualquer atividade de intermediação na distribuição, ou colocação no mercado, de títulos ou valores mobiliários. Art. 13. A autorização para funcionar e o registro referidos nos artigos 11 e 12 observarão o disposto no § 1º do art. 10 da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e somente poderão ser cassados nos casos previstos em normas gerais aprovadas pelo Conselho Monetário Nacional” (BRASIL, 1965).

82 “Art. 4º No exercício de suas atribuições, o Banco Central poderá examinar os livros e documentos das instituições financeiras, sociedades, empresas e pessoas referidas no artigo anterior, as quais serão obrigadas a prestar as informações e os esclarecimentos solicitados pelo Banco Central” (BRASIL, 1965).

83 “Art. 5º O sistema de distribuição de títulos ou valores mobiliários no mercado de capitais será constituído: [...] II – das instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais; [...]” (BRASIL, 1965).

84 “Art. 15. As instituições financeiras autorizadas a operar no mercado financeiro e de capitais poderão organizar consórcio para o fim especial de colocar títulos ou valores mobiliários no mercado” (BRASIL, 1965).

85 “Art. 23. O limite de acesso ao sistema financeiro referido no art. 22 não poderá ser fixado em nível inferior: [...] § 6º O disposto neste artigo e no artigo seguinte não se aplica às instituições financeiras, cujos limites serão fixados de acordo com a Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964” (BRASIL, 1965).

86 “Art. 26. As sociedades por ações poderão emitir debêntures, ou obrigações ao portador ou nominativas endossáveis, com cláusula de correção monetária, desde que observadas as seguintes condições: III – subscrição por instituições financeiras especialmente autorizadas pelo Banco Central, ou colocação no mercado de capitais com a intermediação dessas instituições” (BRASIL, 1965).

87 “[...] § 4º Será assegurado às instituições financeiras intermediárias no lançamento das debêntures a que se refere este artigo, enquanto obrigadas à sustentação prevista na alínea d do § 2º, o direito de indicar um representante como membro do Conselho Fiscal da empresa emissora, até o final resgate de todas as obrigações emitidas” (BRASIL, 1965).

2.3.2.3 LEI N. 6.385/1976

Na Lei n. 6.385/1976 (BRASIL, 1976), que regula o Mercado de Valores Mobiliários, a instituição financeira é mencionada na determinação de que os títulos cambiais de responsabilidade da instituição financeira não são objeto de aplicação das previsões dessa lei, conforme determinação expressa nesse sentido⁸⁸. Ademais, a instituição financeira é listada como um dos integrantes do sistema de distribuição e emissão de valores mobiliários⁸⁹. Ressalte-se que ela também é citada na previsão das competências da CVM⁹⁰.

88 “Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: [...]. § 1º Excluem-se do regime desta Lei: [...]; II – os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures” (BRASIL, 1976).

89 “Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: I – as instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários: a) como agentes da companhia emissora; b) por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para a colocar no mercado [...]. Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão [...]. § 2º Equiparam-se à companhia emissora para os fins deste artigo: III – as instituições financeiras e demais sociedades a que se refere o art. 15, inciso I [...]” (BRASIL, 1976).

90 “Art. 15, § 1º Compete à Comissão de Valores Mobiliários definir: I – os tipos de instituição financeira que poderão exercer atividades no mercado de valores mobiliários, bem como as espécies de operação que poderão realizar e de serviços que poderão prestar nesse mercado [...]. Art. 22. Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão. [...]. § 2º As normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários em relação ao disposto nos incisos II e IV do § 1º aplicam-se às instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, no que não forem conflitantes com as normas por ele baixadas. [...]. Art. 24. Compete à Comissão autorizar a atividade de custódia de valores mobiliários, cujo exercício será privativo das instituições financeiras, entidades de compensação e das entidades autorizadas, na forma da lei, a prestar serviços de depósito centralizado. Parágrafo único. Considera-se custódia de valores mobiliários o depósito para guarda, recebimento de dividendos e bonificações, resgate, amortização ou reembolso, e exercício de direitos de subscrição, sem que o depositário, tenha poderes, salvo autorização expressa do depositante em cada caso, para alienar os valores mobiliários depositados ou reaplicar as importâncias recebidas” (BRASIL, 1976).

2.3.2.4 LEI COMPLEMENTAR N. 109/2001

A Lei Complementar n. 109/2001 (BRASIL, 2001c), que disciplina a Previdência Complementar, tem apenas uma previsão que coloca a instituição financeira como premissa, isto é, a determinação de que determina a submissão da entidade de previdência complementar ao regime de liquidação e intervenção, destinado às instituições financeiras⁹¹.

2.3.2.5 LEI N. 12.865/2013

A Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i) trata, dentre outros temas, das instituições de pagamento. Nesse tema, destaca-se a possibilidade de incluir na autorização concedida às instituições de financeiras a possibilidade de oferta dos serviços de pagamento⁹². Ressalte-se, ainda, que esse mesmo artigo estabelece, que as instituições de pagamento não estão autorizadas a realizar atividades privativas de instituição financeira⁹³.

2.4 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

Neste capítulo, partiu-se da premissa de que o SFN se caracteriza pela atuação dos agentes superavitários – instituições financeiras

91 “Art. 62. Aplicam-se à intervenção e à liquidação das entidades de previdência complementar, no que couber, os dispositivos da legislação sobre a intervenção e liquidação extrajudicial das instituições financeiras, cabendo ao órgão regulador e fiscalizador as funções atribuídas ao Banco Central do Brasil” (BRASIL, 2001c).

92 “Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se: § 1º As instituições financeiras poderão aderir a arranjos de pagamento na forma estabelecida pelo Banco Central do Brasil, conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional” (BRASIL, 2013i).

93 § 2º É vedada às instituições de pagamento a realização de atividades privativas de instituições financeiras, sem prejuízo do desempenho das atividades previstas no inciso III do *caput* (BRASIL, 2013).

– que disponibilizam recursos financeiros para os agentes deficitários – clientes dessas instituições. Conclui-se que esse sistema pode ser entendido por meio da divisão em mercados e que, dentre esses, o mercado de crédito é o recorte deste estudo. Adotou-se a concepção de que o mercado de crédito é aquele que visa promover empréstimo de moeda por meio de contrato de mútuo, o qual, por sua vez, pode ser instrumentalizado de várias formas, como pelo contrato que dá acesso ao cartão de crédito, ao desconto e, também, ao financiamento.

Destaque-se que, para fins de maior compreensão e indexação do trabalho em banco de dados, neste estudo adota-se o caráter alegórico da expressão “mercado de crédito”, tendo em vista que, nessa expressão, crédito significa confiança do credor de que o devedor vai pagar o valor emprestado, o que não corresponde ao sentido jurídico de que o crédito é o direito do credor de exigir do devedor a dar, fazer ou não fazer algo. Um dos agentes envolvidos na transferência de recursos financeiros no mercado de crédito é a instituição financeira, cujo entendimento da definição encontrada na doutrina, em decisões judiciais, administrativas e no texto legal é variado.

Como o art. 10, X, “a”, da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) determina que a competência do BCB para autorizar o funcionamento de agentes no SFN aplica-se àquelas enquadradas como instituição financeira, afirma-se que, em 1964, foi estabelecida barreira à entrada no mercado de crédito que é aplicada conforme esse enquadramento acontece. Em razão disso, neste capítulo buscou-se compreender os aspectos envolvidos na compreensão da definição de instituição financeira.

Nas leis, essa definição pode ser dividida conforme estabelecida em razão do sujeito listado pela norma ou dos atos que pratica, o que foi denominado, respectivamente, como qualificação subjetiva e objetiva.

Em relação à qualificação subjetiva, apesar de o § 1º do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e o art. 1º da Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001a) listarem alguns agentes em comum como instituição financeira, apenas o primeiro menciona expressamente

as caixas econômicas, as companhias de seguros e de capitalização e as sociedades, que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão. Por outro lado, as sociedades de crédito imobiliário, as administradoras de cartões de crédito, as sociedades de arrendamento mercantil, as administradoras de mercado de balcão organizado, as associações de poupança e empréstimo, as entidades de liquidação e compensação e, também, as empresas de fomento comercial são citadas como instituição financeira apenas pela Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001a).

No que diz respeito à qualificação objetiva, no art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e no art. 1º da Lei 7.492/1986 (BRASIL, 1986), a instituição financeira é qualificada conforme a prática dos atos previstos nesses artigos. Apesar de terem previsões semelhantes, somente a primeira prevê, expressamente, que os recursos financeiros, objeto dos atos praticados, podem ser públicos ou privados e, ainda, em moeda nacional ou estrangeira. Ademais, apenas na segunda norma há menção expressa à emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários, bem como à possibilidade de as atividades serem exercidas de forma cumulativa ou não, para caracterizar instituição financeira.

A redação legal que inaugurou a qualificação objetiva contida no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) gera duas possibilidades de interpretação: a cumulativa e a alternativa. Na primeira, o entendimento é de que é preciso praticar todos os atos listados no referido artigo e a segunda estabelece que a prática de apenas um deles basta para caracterizar instituição financeira.

Na doutrina, foram encontrados somente posicionamentos que defendem a interpretação cumulativa. O mesmo entendimento foi observado em alguns casos estudados – como na Súmula 283 do STJ (BRASIL, 2004) e na Súmula n. 596 do STF (BRASIL, 1977b), com destaque para a recente decisão do Recurso Especial n. 1.359.624/2020 (BRASIL, 2020), em que se discutiu que as operadoras de cartão de crédito não foram consideradas instituição financeira por meio da

aplicação da qualificação objetiva cumulativa e que, por isso, definiu que esses agentes não estão submetidos às determinações do BCB.

Em relação ao CRSFN, concluiu-se que os acórdãos n. 60/2017 (CRSFN, 2017) e n. 11.177/2014 (CRSFN, 2014) adotaram o entendimento em que se admite a qualificação objetiva alternativa, ao passo que, nos acórdãos n. 2.492/1998 (CRSFN, 1998) e n. 2.781/2000 (CRSFN, 2000) o Conselho posicionou-se a favor da qualificação objetiva cumulativa. Destaque-se, ainda, que o BCB entendeu, no Parecer n. 151/1999 (BCB, 1999b), que não é preciso ocorrer a cumulatividade entre a captação e a oferta de dinheiro, mas, sim, a presença de outros aspectos, como o caráter habitual e profissional da atuação do agente, bem como o objetivo de lucro. Esse entendimento não foi acompanhado nos acórdãos CRSFN n. 5.409/2004 (CRSFN, 2004), que entenderam pela cumulatividade, porém, no acórdão n. 190/2016 (CRSFN, 2016) do CRSFN, foi entendido que não é preciso haver o objetivo de lucro para caracterizar instituição financeira.

Constatou-se, também, que, apesar de a qualificação de instituição financeira não ser uniforme, ele guia a aplicação de normas em algumas situações⁹⁴. Foram encontrados, também, artigos específicos, cuja aplicação é destinada expressamente à instituição financeira, com destaque para os incisos IV e VI, do art. 3º, e para os incisos III, V e XIII do art. 10, todos da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), que tratam sobre as competências do BCB e do CMN relacionadas à autorização para entrar no mercado de crédito.

Além disso, mapeou-se que, apesar de a resolução que criou a SCD e SEP classificar, nos arts. 3º e 7º da Resolução n. 4.656 (BCB, CMN 2018c), esses dois agentes como instituição financeira, o art. 28 (BCB, CMN 2018b) é o que define a necessidade de autorização prévia para funcionamento. Ademais, apesar de a norma ter permitido que a ESC atue no mercado de crédito, ela não foi enquadrada como instituição

94 Cf. Lei n. 6.024/1974 (BRASIL, 1974); Decreto n. 2.321/1987 (BRASIL, 1987); Lei n. 7.492/1986 (BRASIL, 1986); Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001a); Resoluções BCB n. 2.099/1994 (BCB, CMN, 1994) e n. 4.122/2012 (BCB, CMN, 2012); e algumas disposições da Lei n. 9.447/1997 (BRASIL, 1977); da Resolução BCB n. 1/2020 (BCB, 2020f); e da Resolução conjunta n. 1/2020 (BCB, 2020c).

financeira (BRASIL, 2019) e não precisa pedir autorização prévia do BCB para funcionar.

Em alguns casos, portanto, identificou-se que a concepção de instituição financeira é variada e, ainda, utilizada como um critério que determina a aplicabilidade de normas, inclusive as que estabelecem requisitos que devem ser observados antes da entrada no mercado de crédito.

Conclui-se, ainda, que a qualificação de instituição financeira é ampla, ou seja, não está restrita aos sujeitos enumerados no § 1º do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), mas, sim, aplica-se a qualquer pessoa que pratique os atos listados no art. 17 da mesma lei. É possível afirmar, portanto, que a barreira à entrada de agentes no mercado de crédito posta pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) é ampla e é objeto de divergências que permeiam suas aplicações

Passa-se, então, ao estudo das atividades praticadas por tipos de agentes que recentemente ingressaram no mercado de crédito para verificar o alcance dessa amplitude. Para tanto, investigou-se se essa barreira à entrada no mercado de crédito pautada pelo enquadramento como instituição financeira foi observada.

3

A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA PARA CONTROLE ESTATAL DE ENTRADA NO MERCADO DE CRÉDITO E O INGRESSO DE NOVOS AGENTES

Conforme constatado no capítulo anterior, o enquadramento como instituição financeira determina aplicação de normas que estabelecem barreiras amplas de entrada no mercado de crédito. Neste capítulo, investiga-se se isso foi observado, de fato, pelas previsões normativas que realizam a recente previsão de possibilidade de ingresso de agentes no mercado de crédito, os quais, neste estudo, são chamados “novos agentes”. Foram analisadas as atividades exercidas por esses agentes, bem como as normas específicas que os criaram e os inseriram no SFN.

Assim, foram analisadas a SCD e a SEP, criadas pela Resolução ,/2018 (BCB, CMN 2018c), as instituições de pagamentos previstas pela Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i) e a ESC introduzida por meio da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASI, 2019).

Nos tópicos a seguir, são abordadas as atividades que essas sociedades praticam e como foi regulada a entrada de novos agentes no referido mercado, a fim de responder se foi observada a barreira ampla posta pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Em caso negativo, a investigação segue para se entender o que, então, determina a necessidade de autorização estatal prévia para que um sujeito possa atuar no mercado de crédito.

3.1 AS NORMAS QUE PERMITIRAM A ENTRADA DOS NOVOS AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO

Traça-se, a seguir, a definição dos novos agentes, conforme as normas que os instituíram.

3.1.1 LEI N. 12.865/2013 – INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

A Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i) dispõe sobre os arranjos de pagamentos e as instituições de pagamentos. A crescente utilização

dos meios eletrônicos de pagamento e a ausência de uma regulação específica que garantisse a segurança jurídica são algumas das razões apontadas para a edição dessa norma (BALDUCCINI; FIRMATO; GUAZELLI; VARGAS NETO, 2014).

O objetivo do legislador ao promulgar referida norma foi garantir que a concorrência promovida pelos instituidores de pagamento fosse vetor para aumentar a inclusão financeira a menor custo (MIRAGEM, 2018, p. 70). Assim, por meio dos arranjos de pagamentos, pode-se promover o acesso a bens e serviços para milhares de brasileiros, independentemente de ligação direta com algum banco (ABRÃO, 2018, p. 431).

O arranjo de pagamento é definido como um sistema de normas e procedimentos que permitem que os usuários finais – receptor e pagador – recebam e realizem pagamentos⁹⁵ – As atividades necessárias para atingir essa finalidade são promovidas pela instituição de pagamento – pessoa jurídica que adere a um arranjo de pagamento disponibilizado por um instituidor de arranjo de pagamento, responsável por tal sistema⁹⁶ ou por uma instituição financeira que aderir aos arranjos de pagamento⁹⁷ (BRASIL, 2013i).

Em dezembro de 2022, o gênero instituição de pagamento se subdivide em quatro espécies: emissora de moeda eletrônica, emissora de instrumento de pagamento pós-pago, credenciadora e iniciadora de pagamentos⁹⁸.

95 Cf. art. 6º, I, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i)

96 Cf. art. 6º, I e II, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

97 Cf. art. 6º, § 1º, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

98 “Art. 3º As instituições de pagamento são classificadas nas seguintes modalidades, de acordo com os serviços de pagamento prestados: I – emissor de moeda eletrônica: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final, do tipo pré-paga, disponibiliza transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica previamente aportada nessa conta, converte tais recursos em moeda física ou escritural, ou vice-versa, podendo habilitar a aceitação da moeda eletrônica com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada; II – emissor de instrumento de pagamento pós-pago: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador, do tipo pós-paga, e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta; III – credenciador: instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento: a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por

Destaque-se que, em relação às instituições de pagamento, apesar de sua definição legal⁹⁹, esta é insuficiente porque elas também atuam para além de serviços de pagamento. Por exemplo, a emissora de moeda eletrônica pode aplicar os recursos que coleta em títulos da dívida pública e ofertar empréstimos aos seus clientes na condição de correspondente de alguma instituição financeira. A credenciadora pode antecipar o pagamento dos créditos devidos aos lojistas que credencia como participante de determinado arranjo de pagamentos. A emissora de cartão de crédito¹⁰⁰ representa instituições financeiras ofertando crédito ao titular do cartão que não realiza o pagamento da fatura no seu vencimento. Nessa situação, a instituição de pagamento oferece crédito em nome da instituição financeira que representa. Assim, tal como exposto no capítulo anterior – há aqui a celebração do contrato de mútuo, cujo objeto é o empréstimo de moeda. Ainda em relação a esse tema, em levantamentos preliminares da pesquisa, identificou-se a necessidade de investigar se havia a oferta de empréstimo de moeda pelas instituições de pagamento fora da situação de não pagamento da fatura do cartão¹⁰¹.

Ressalte-se que o arranjo de pagamentos é composto dos seguintes sujeitos: os instituidores do arranjo, que são as bandeiras do cartão; as instituições de pagamento ou instituições financeiras, que são os emissores dos cartões; os credenciadores dos lojistas para quem distribuem as maquininhas, os empresários titulares dos

instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e b) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento; e IV – iniciador de transação de pagamento: instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento: a) sem gerenciar conta de pagamento; e b) sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço (BRASIL, 2021).

99 Contida no art. 6º da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

100 “Art. 2º As contas de pagamento referidas no art. 1º devem ser utilizadas: I – obrigatoriamente pelas instituições emissoras de moeda eletrônica ou de cartão de crédito ou de outro instrumento de pagamento pós-pago; [...]” (BCB, CMN, 2021).

101 A título de exemplo, tem-se o oferecimento de empréstimo pela Instituição de Pagamento NuPagamentos S.A. (BCB, 2021b) e Pagseguro Internet S.A. (VOCÊ..., 2021).

estabelecimentos empresariais e os portadores ou titulares dos cartões (CARVALHO, 2015, p. 1.015).

É possível que a instituição de pagamento e o instituidor do arranjo sejam a mesma pessoa jurídica, o que gera o chamado “arranjo de pagamento fechado” (SANT’ANA, 2017, p. 20). Os arranjos de pagamento são regidos por princípios como a interoperabilidade, a confiabilidade, a segurança e a inclusão financeira¹⁰².

Outra importante característica das instituições de pagamento, especificamente o caso das emissoras de moeda eletrônica, é a separação entre os recursos mantidos na conta de pagamento e os ativos da instituição¹⁰³. Isso faz com que sejam vedadas a constrição judicial por débitos da instituição de pagamento e a indicação desses recursos como garantias de dívidas assumidas pela pessoa jurídica. Enfatize-se que as instituições de pagamento se submetem ao regime de administração especial temporária, à intervenção e à liquidação extrajudicial¹⁰⁴.

A conta de pagamento é espécie de serviço por meio do qual as instituições de pagamento ofertam a emissão de moeda eletrônica ou de instrumentos de pagamento pós-pago. Assim, as contas de pagamento são divididas em duas modalidades: a conta de pagamento pré-paga e a pós-paga. A primeira destina-se a executar pagamentos em moeda eletrônica e sua transferência com base em valores aportados previamente. A segunda conta é utilizada pelo cliente independente de aporte prévio de recursos - Circular n. 3.680¹⁰⁵. A emissora do cartão de crédito gerencia a conta de pagamento pós-paga com a finalidade de viabilizar que o cliente efetue pagamentos até o limite disponibilizado pela instituição participante do arranjo de pagamentos, para a qual

102 Cf. art. 7º da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i)

103 Cf. Art. 12 da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

104 Cf. art. 13 da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i)

105 “Art. 2º Para fins do disposto nesta Circular, as contas de pagamento são classificadas em: I – conta de pagamento pré-paga: destinada à execução de transações de pagamento em moeda eletrônica realizadas com base em fundos denominados em reais previamente aportados; II – conta de pagamento pós-paga: destinada à execução de transações de pagamento que independem do aporte prévio de recursos” (BCB, CMN, 2013b).

pagará a prestação devida na data do vencimento da fatura (COSTA; NEVES; SILVA, 2021, p. 28).

Conforme o art. 6º da Resolução BCB n. 4.282/2013 (BCB, CMN, 2013c), as instituições de pagamento podem integrar o Sistema Brasileiro de Pagamentos, ou não. Essa determinação fica a critério do BCB¹⁰⁶, cujo parâmetro é a expressa previsão normativa no caso da emissora de moeda eletrônica e da iniciadora de pagamentos, e no caso da emissora de instrumento pós-pago e da credenciadora, são os aspectos e as limitações objetivas das transações de pagamentos¹⁰⁷.

106 Os pontos estão definidos no art. 2º, I e II, da Resolução BCB n. 150/2021: “Art. 2º Não integram o SPB os arranjos de pagamento (arranjos): I – de propósito limitado, quando os instrumentos de pagamento forem: a) aceitos apenas na rede de estabelecimentos de uma mesma sociedade empresária, quando não emitido por ela, ou nas redes de lojas de sociedades integrantes do mesmo grupo empresarial, independentemente do emissor; b) aceitos apenas em rede de estabelecimentos de distribuição e comercialização de produtos ou serviços que apresentem claramente a mesma identidade visual entre si, sob o regime de franquia empresarial ou por meio de acordo de uso da marca; c) destinados exclusivamente para o pagamento de serviços públicos prestados diretamente pelo poder público ou sob regime jurídico de outorga, concessão, permissão ou autorização; ou d) emitidos e aceitos exclusivamente no âmbito de um arranjo fechado, nos termos do inciso I do art. 2º do Anexo I a esta Resolução, e que sejam destinados exclusivamente para o pagamento: 1. de um tipo de produto ou serviço específico; 2. de um conjunto restrito de produtos; ou 3. de serviços destinados a atender uma determinada atividade econômica ou a mercados especializados; II – em que o conjunto de participantes apresentar, de forma consolidada e acumulada nos últimos 12 (doze) meses, volumes inferiores a: a) R\$ 20.000.000.000,00 (vinte bilhões de reais) de valor total das transações; e b) 100.000.000 (cem milhões) de transações (BCB, 2021i).

107 “Art. 10. O emissor de moeda eletrônica que houver iniciado a prestação desse serviço antes de 1º de março de 2021 e não estiver autorizado pelo Banco Central do Brasil deverá solicitar autorização para funcionar: I – se alcançar, até 31 de dezembro de 2021, movimentações financeiras superiores a pelo menos um dos seguintes valores: a) R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em transações de pagamento; ou b) R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga; II – se alcançar, entre 1º de janeiro de 2022 e 31 de dezembro de 2022, movimentações financeiras superiores a pelo menos um dos seguintes valores: a) R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) em transações de pagamento; ou b) R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais) em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga; e III – até 31 de março de 2023, se não alcançar as movimentações financeiras previstas nos incisos I e II até 31 de dezembro de 2022. § 1º A autorização para funcionar de que trata o *caput* deve ser solicitada em até noventa dias, contados a partir da data em que a instituição alcançar um dos valores estabelecidos nos incisos I e II do *caput*, observado o disposto no art. 14. § 2º Os valores de que tratam a alínea ‘a’ do inciso I e a alínea ‘a’ do inciso II do *caput* devem ser apurados com base no somatório dos valores correspondentes às transações de pagamento executadas nos

Destaquem-se, também, os objetivos da atuação do BCB na vigilância das instituições de pagamento, quais sejam: a continuidade, eficiência, segurança e adequabilidade do gerenciamento dos riscos envolvidos¹⁰⁸. Essas instituições não podem exercer atividades exclusivas de instituições financeiras, no entanto, podem optar por integrar os arranjos de pagamentos¹⁰⁹.

As instituições de pagamento emissoras de moeda eletrônica têm a possibilidade de coletar recursos financeiros de terceiros e repassá-los apenas para fins de realização de pagamentos e transferências em conta da modalidade pré-paga¹¹⁰. Os numerários depositados nessa conta, porém, não podem ser utilizados para a oferta de crédito por essas instituições, tampouco ser objeto de garantia ou responder pelas obrigações da pessoa jurídica, diferentemente das moedas coletadas em contas de depósito por instituições financeiras, em que estas podem usar tais recursos para oferecer empréstimo de moeda a outros clientes. A moeda eletrônica creditada na conta de pagamento pré-paga deve ser enviada para conta específica aberta perante o BCB ou aplicada em títulos públicos federais, de modo que passa a compor o patrimônio de afetação da instituição de pagamento (COSTA; NEVES; SILVA, 2021, p. 44-47).

últimos doze meses. § 3º Na transferência de recursos entre contas de pagamento pré-pagas mantidas em uma mesma instituição de pagamento, o valor correspondente à operação deve ser considerado como uma única transação na apuração dos valores de que tratam a alínea 'a' do inciso I e a alínea 'a' do inciso II do *caput*. § 4º Os valores de que tratam a alínea 'b' do inciso I e a alínea 'b' do inciso II do *caput* devem ser apurados com base na média aritmética dos trinta maiores saldos diários em moeda eletrônica mantidos em contas de pagamento pré-pagas nos últimos doze meses. § 5º Para fins de apuração dos valores financeiros mencionados nos incisos I e II do *caput*, não devem ser consideradas as transações realizadas no âmbito dos arranjos de pagamento e dos programas de benefícios mencionados no art. 2º. Art. 11. O emissor de instrumento de pagamento pós-pago ou o credenciador deve solicitar autorização para funcionamento quando alcançar movimentação financeira superior a R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em alguma dessas modalidades" (BCB, 2021i).

108 Cf. art. 8º da Resolução BCB n. 4.282/2013 (BCB, CMN, 2013c).

109 Cf. art. 6º, § 1º, e Resolução BCB n. 4.282/2013 (BCB, CMN, 2013c).

110 Cf. art. 6º, III, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

Ademais, é possível que o titular de conta de pagamento pré-paga efetue¹¹¹ saques, depósitos e pagamentos valendo-se de cartão de débito ou boleto de pagamento, transferência de recursos financeiros entre contas mantidas na mesma instituição, transferências ou pagamentos instantâneos por meio do Pix, da Transferência Eletrônica Disponível (TED) ou do Documento de Crédito (DOC), via internet ou terminal de autoatendimento - *Automated Teller Machine* (ATM) (COSTA; NEVES; SILVA, 2021, p. 28).

3.1.2 RESOLUÇÃO BCB N. 4.656/2018: A SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO E A SOCIEDADE DE EMPRÉSTIMO ENTRE PESSOAS

A permissão para que pudessem ser instituídas a SCD e a SEP se deu em contexto em que a regulação buscava se adequar ao desenvolvimento tecnológico aplicado à prestação de serviços financeiros, o que pode ser apresentado em duas fases: a primeira, com a edição da Resolução n. 3.594/2011 (BCB, CMN 2011), que permitiu a atuação de empresários como *fintechs*, desde que assumissem a condição de correspondentes de instituições financeiras; a segunda, quando as autoridades estatais reguladoras identificaram as novas práticas de mercado para lançarem o edital de Consulta Pública n. 55 em 2017 (BCB, 2017c) (FERREIRA, 2019, p. 70-73).

Publicado em 30 de agosto de 2017 e encerrado em 17 de novembro do mesmo ano, o referido edital contou com 53 contribuições da coletividade, tendo-se registrado apenas 8 manifestações contrárias à minuta de projeto, constituídas por pessoas físicas, cooperativa de crédito, Ministério da Ciência e Tecnologia e, também, por um representante sindical (FERREIRA, 2019, p. 88-93).

Dentre as referidas manifestações, destaque-se que os argumentos favoráveis à regulação diziam respeito à viabilização do desenvolvimento das *fintech*s e ao aumento da concorrência do mercado. Identificou-se, ainda, ressalva no sentido de que deveria haver normas

111 Cf. art. 6º, III, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

que fossem compatíveis com o tratamento regulatório existente para as instituições financeiras. Há, também, o entendimento de que a regulação deve ser repensada, pois isso evitaria o engessamento da inovação do setor financeiro (FERREIRA, 2019, p. 90-93).

Aproximadamente cinco meses após o encerramento da consulta, foi publicada a Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN 2018c), que instituiu, em seu art. 1º, o objetivo de estabelecer os requisitos e procedimentos para autorização de funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização concedida para a SCD e da SEP.

A SCD é definida como a espécie de instituição financeira apta a realizar empréstimo, financiamento e aquisição de direitos creditórios por meio de plataforma eletrônica¹¹², ao passo a SEP é tipo de instituição financeira cujo objetivo é instrumentalizar o empréstimo e o financiamento entre pessoas unicamente pelo meio de plataforma eletrônica¹¹³.

No que diz respeito à forma de constituição, tanto a SCD quanto a SEP devem adotar a forma de sociedade anônima, além de terem o dever de observar o capital social mínimo de R\$1.000.000,00 integralizado e patrimônio líquido¹¹⁴.

A SCD e a SEP podem oferecer serviços de análise e cobrança de créditos de terceiros; atuar como representante de seguros no empréstimo, financiamento e aquisição de direitos de crédito, emitir moeda eletrônica, atuar como iniciadoras de pagamento e, ainda, no mercado de câmbio¹¹⁵. Ademais, são espécies de instituições financeiras que não podem ofertar contas de depósito ao mercado, apenas contas de pagamento (NEVES; REIS; COSTA, 2021, p. 46).

A SCD pode vender ou ceder créditos, para os sujeitos listados no art. 6º da referida resolução, a saber: instituições financeiras,

112 Cf. art. 3º da Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

113 Cf. art. 7º da Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

114 Cf. arts. 25 e 26 da Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

115 Cf. art. 3º, § 1º, e 7º, § 1º, da Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c); art. 7º, parágrafo único, IV e art. 15, parágrafo único, IV, da Resolução BCB 5.050/2022 (BCB, 2022b) e Resolução BCB n. 148/2021 (BCB, 2021h).

fundos de investimentos e companhias securitizadoras que possuam investidores qualificados. Elementos que remetam às demais instituições financeiras ou de expressões similares em vernáculo ou em idioma estrangeiro no nome fantasia da SCD e da SEP são expressamente proibidos¹¹⁶.

Além disso, é vedado à SEP e à SCD realizar empréstimo e financiamento com recursos captados do público, a não ser nas SCDs em que é permitida a emissão de ações¹¹⁷.

3.1.3 LEI COMPLEMENTAR N. 167/2019 – EMPRESA SIMPLES DE CRÉDITO

Com a proposta de aumentar a acessibilidade de pequenos empresários ao crédito e, conseqüentemente, de reduzir a taxa de juros dos empréstimos que lhes foram oferecidos, foi publicada, em 24 de abril de 2019, a Lei Complementar n. 167 (BRASIL, 2019), que criou a ESC (NEVES; DINIZ, 2020).

Alguns fatores podem justificar o interesse na constituição de ESC, como a menor intervenção do BCB, a possibilidade de registro de suas garantias e a natureza de crédito privilegiado na falência em razão da possibilidade de alienação fiduciária (NEVES, DINIZ, 2020).

Essa lei determina que a ESC deve atuar apenas no território do município onde instalada a sua sede, no máximo nos municípios limítrofes, em atividades de empréstimos, de financiamentos e de descontos de títulos de crédito somente ofertadas a empresários enquadrados como microempreendedores individuais, a microempresas e a empresas de pequeno porte disciplinadas pela Lei Complementar n. 123/2006, não podendo emprestar quantia maior do que o seu capital integralizado¹¹⁸.

116 Cf. art. 3º, § 2º, e art. 7º, § 2º, da Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

117 Cf. arts. 5º e 14, I, da Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

118 Cf. art. 1º da Lei n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

A ESC somente pode se constituir como empresário individual ou como sociedade limitada que não possua pessoa jurídica como sócia¹¹⁹. Proíbe-se que uma mesma pessoa natural esteja presente em mais de uma atividade empresária regida pela Lei Complementar n. 167/2019¹²⁰.

Apesar de ter sido inaugurada com o objetivo de tornar o crédito mais acessível aos pequenos empresários, não se aplica à ESC as previsões que limitam os juros contidas no Decreto n. 22.626, de 7 de abril de 1933 (comumente denominado “Lei de Usura”)¹²¹.

Por não ter sido expressamente incluída no rol das instituições financeiras pela Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019), a ESC não pode captar recursos do público¹²², o que a exclui da exigência legal de prévia autorização para funcionar pelo BCB¹²³.

O BCB, no entanto, pode desempenhar certo controle sobre a atividade exercida pela ESC, pois é preciso que os contratos firmados pela ESC sejam registrados em entidades autorizadas pelo BCB ou pela CVM. Ademais, o BCB tem a faculdade de acessar esses registros com o objetivo de produzir dados estatísticos e de realizar controle macroprudencial de risco de crédito¹²⁴.

Resguardado o sigilo bancário, admite-se que outra forma de controle a ser exercida pelo BCB pode ocorrer por meio da fiscalização dos negócios jurídicos celebrados pela ESC, processados via Sistema Brasileiro de Pagamentos (SPB). Como as movimentações de recursos financeiros promovidas pela ESC somente podem acontecer mediante débito e crédito em conta de depósito de que o cliente seja titular, os recursos financeiros que entregam em empréstimo ao cliente mutuário e os que, na condição de mutuante, recebe como pagamento da quantia emprestada circulam, necessariamente, via Conta Reserva

119 Cf. art. 2º da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

120 Cf. art. 2º, §§ 3º e 4º, da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

121 Cf. art. 5º, § 4º, da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

122 Cf. art. 3º, I, da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

123 Prevista no art. 18, § 3º, da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

124 Cf. arts. 6º e 5º, § 3º, da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

Bancária aberta por instituição financeira perante o BCB por meio do Sistema de Reservas Bancárias (STR), infraestrutura do SPB (NEVES; DINIZ, 2020. p. 12).

Listados os principais aspectos da ESC contidos na Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019), no tópico seguinte expõem-se os principais pontos sobre os novos agentes estudados por meio da pesquisa empírica.

3.2 OS NOVOS AGENTES CONFORME RESULTADOS DA PESQUISA EMPÍRICA

Na pesquisa até então realizada, observou-se que a instituição financeira é a base da ampla barreira à entrada no mercado de crédito posta pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), que disciplinou a obrigatoriedade genérica de autorização estatal prévia para agentes atuarem no referido mercado.

Nesse contexto, é possível valer-se da pesquisa empírica não somente para entender mais detalhadamente como os novos agentes atuam, mas, também, para compreender se os dados empíricos podem contribuir para o entendimento do que foi mapeado até então.

Especificamente em relação à instituição de pagamento, investigou-se, ainda, se há aplicação de recursos próprios e de terceiros ao oferecer empréstimos conforme identificado preliminarmente¹²⁵. Assim, desenvolveu-se pesquisa empírica, que aplicou métodos a fim de obter os resultados - que serão detalhados a seguir - com a máxima confiabilidade possível¹²⁶.

125 No caso mapeado, a NuBank Pagamentos é a instituição de pagamentos e a Nu Financeira S.A. é uma Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento de Capital Fechado que tem como objeto social (EMISSÃO..., 2021; RDB..., 2021).

126 Para elaboração deste capítulo, foram consultadas (i) a bibliografia da disciplina DIP DIR906A – Seminários Metodológicos da Linha 1-, oferecida pela Profa. Dra. Maria Tereza Fonseca Dias, em 2019, no Programa de Pós-Graduação em Direito da UFMG; (ii) as obras pertinentes a este estudo citadas nas referências bibliográficas, visto que nessa disciplina dedicou-se ao estudo de métodos e técnicas de pesquisa em Direito, com ênfase na pesquisa empírica em Direito; e (iii) artigos científicos com definições pertinentes ao tema e obtidos na plataforma Google Acadêmico por meio

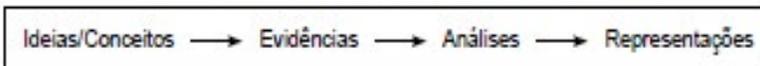
3.2.1 METODOLOGIA

O que se apresenta a seguir é o resultado de investigação empírica, uma vez que sua formulação, execução e análise obedeceram aos aspectos característicos desse tipo de pesquisa, a começar pelo uso da interpretação de dados da realidade, a fim de identificar padrões que contribuíssem com a compreensão do objeto investigado (EPSTEIN; MARTIN, 2014, p. 18-20).

Apesar da variedade de tipos de investigação empírica, apontam-se dois pontos que a caracterizam: a presença de algum(ns) objetivo(s) específico(s) e obediência a diretrizes que todos os pesquisadores devem seguir com algum grau de detalhamento e de confiança (EPSTEIN, 2013, p. 23). No mesmo sentido, verifica-se que a pesquisa empírica é constituída da coleta sistemática de dados e sua análise é feita conforme o método escolhido. Desse modo, tem importância central a natureza sistemática do processo, tanto de coleta quanto de análise das informações obtidas (CANE; KRITZER, 2012, p. 4-5). Tem-se, assim, a seguinte representação:

Figura 4 – Etapas da pesquisa empírica.

Quadro i.i – Etapas da pesquisa científica empírica



Fonte: CERVI, 2017, p. 14.

Na pesquisa realizada, levantaram-se as atividades executadas pelos novos agentes a fim de verificar se esses dados colaboraram para o entendimento de que a instituição financeira é a que determina a aplicação da regulação que exige a autorização prévia para a entrada de agentes no mercado de crédito.

das buscas das palavras-chave “Pesquisa Empírica”, Pesquisa Qualitativa” e “Pesquisa Quantitativa” em 28, de abril de 2021 e 16 de maio de 2021.

A investigação empírica, assim, não se pautou somente pela identificação dos elementos que caracterizam instituição financeira nas atividades praticadas pelos agentes estudados. Ao contrário de pesquisas empíricas das ciências duras – em que é possível reproduzir o ambiente ideal do pesquisador para testar a veracidade de uma teoria, como fez *Louis Pasteur* ao fazer com que fazendeiros reproduzissem o ambiente ideal para proteção das vacas, em seu experimento com antraz –, nas ciências sociais, é extremamente difícil assentar uma hipótese teórica à realidade, de forma a medir precisamente a confirmação da construção teórica (BECKER, 2007, p. 116-117). Em outras palavras, isso quer dizer que na busca coletou-se o máximo possível de achados, porque tal amplitude pode contribuir para a reflexão de outros aspectos relacionados à regulação da entrada de agentes no mercado de crédito.

Por meio da pesquisa empírica, assim, avaliou-se o direito no contexto social (MCCONVILLE, 2007, p. 4-7), com a premissa de que não é necessário haver uma teoria completa antes de coletar dados nem de que o entendimento nas bases teóricas construídas previamente à coleta deve permanecer fixo o tempo todo, visto que “teoria e dados interagem. Tal como acontece com a galinha e o ovo, alguma teoria é sempre necessária antes da coleta de dados e alguns dados são necessários antes de qualquer teorização”¹²⁷ (GARY; VERBA, 1994).

Nessa linha, a proposta empírica foi executada com objetivo de valer-se de ferramentas para descrever o objeto de estudo fora de uma visão particular, de forma a pautar os próximos passos da investigação. Assim, antes de delinear quaisquer respostas ao problema central posto, a visão empírica está aberta para desafiar as suposições consolidadas antes de sua execução e agregar ainda mais perguntas para o estudo em curso, que nela se apoia. Nesse cenário,

127 Tradução nossa do seguinte trecho: “As with the chicken and the egg, some theory is always necessary before data collection and some data are required before any theorizing”.

na pesquisa empírica permite-se entender não somente como a lei funciona na prática, mas, também, os impactos da legislação (LEEuw, 2016, p. 1-16). Faz-se um movimento, desse modo, tanto da teoria para a prática quanto da prática para a teoria, a fim de entender como os novos agentes exercem suas atividades e em que medida os resultados evidenciam (ou não) que a definição como instituição financeira foi observada para estabelecer os critérios de entrada desses sujeitos.

Há, assim, duas principais fases: na primeira, interpretam-se as evidências; na segunda, obtêm-se conclusões por meio dos dados colhidos. Além disso, esse tipo de pesquisa tem importante papel para novos *insights*, correção de erros conceituais e melhor entendimento sobre definições com base em teorias (GALLIGAN, 2010, p. 4-5). Dessa forma, o objetivo neste tópico não é somente compreender o objeto de estudo, mas também colher contribuições e novos questionamentos que possam contribuir para elucidar a resposta da principal pergunta de pesquisa.

Nesse cenário, a metodologia empírica descritiva tem valor por si só, pois oportuniza conhecer com a maior precisão possível o objeto de estudo (GERRING, 2012, p. 721-746).

Ressalte-se que a pesquisa realizada, além de empírica, enquadra-se também na modalidade chamada “pesquisa documental”, pois se baseia em instrumento jurídico isoladamente considerado – os contratos utilizados pelos novos agentes para oferecer serviços ao mercado, com a adoção de método para analisar o documento a fim de encontrar pontos de forma a torná-lo apto a contribuir para a pesquisa em curso (REGINATO, 2017, p. 193-194).

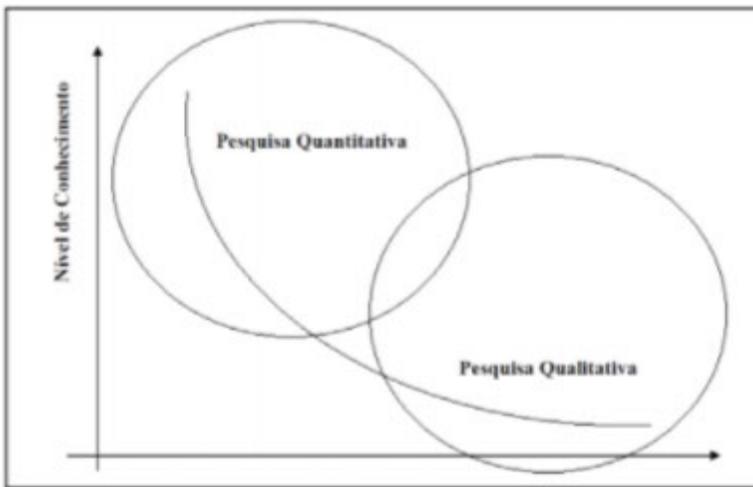
Compreendidos os aspectos que caracterizam o estudo foi feito como pesquisa empírica, no tópico seguinte dedica-se a descrever a técnica quantitativa aplicada no proposto levantamento de dados.

Na pesquisa empírica, apesar de existirem peculiares técnicas de caráter quantitativo ou qualitativo, existem pontos em comum a se observar em ambas, a saber: “(a) identificar a população de interesse; (b) coletar tantos dados quanto possível; (c) registrar o processo pelo qual os dados passam a ser observados; e (d) coletar dados de uma

maneira que evite o viés de seleção” (EPSTEIN; KING, 2002, p. 99)¹²⁸. As duas técnicas também têm em comum a aplicação dos métodos estatísticos para definição da amostra, com o objetivo de viabilizar a pesquisa no tempo e com os recursos disponíveis, sem renunciar à confiabilidade dos dados gerados (GUSTIN; LARA; COSTA, 2021, p. 298; MCCONVILLE, 2007, p. 52).

A escolha do estudo quantitativo ou qualitativo está diretamente relacionada à disponibilidade dos dados, sendo o primeiro mais adequado para quando se tem maior volume de informações, a ponto de ser possível quantificar o objeto em estudo. O segundo é adequado para os casos em que não existem muitas informações disponíveis, conforme ilustrado no gráfico a seguir:

Figura 5 – Representação dos domínios das duas modalidades de pesquisa.



Fonte: BRAGA JÚNIOR *et al.*, 2014, p. 4¹²⁹.

128 Tradução nossa do seguinte trecho: “[...] that are, regardless of whether the research is qualitative or quantitative, essential to reaching valid inferences: (a) identify the population of interest; (b) collect as much data as is feasible; (c) record the process by which data come to be observed; and (d) collect data in a manner that avoids selection bias”.

129 Optou-se por expor essa versão do gráfico, e não a contida na fonte original do texto, pois, no artigo referenciado, houve retificação do desenho.

Assim, como pesquisadores de estudos qualitativos se valem mais de habilidades naturais do pesquisador, na modalidade de pesquisa empírica quantitativa, há maior campo para uso de técnicas rígidas de predição e generalização dos resultados (LEEUEW, SCHMEETS, 2016, p. 98, 158).

A pesquisa qualitativa é, dessa forma, aquela em que os dados colhidos para interpretação são palavras, e não números, razão pela qual esse tipo de estudo denomina-se “não numérico” (EPSTEIN; MARTIN, 2014, p. 19). É justamente o fato de se levantarem dados de uma realidade que distingue a técnica qualitativa da tradicional pesquisa doutrinária jurídica, apesar de haver entendimentos de que o levantamento bibliográfico pode ser considerado pesquisa qualitativa (MCCONVILLE, 2017, p. 21). Essa modalidade de pesquisa, assim, tem como objetivo representar fatos ocorridos em contextos da sociedade que tenham relevância social. Para sua concretização, é preciso que, previamente, a pesquisa esteja edificada em ideias-base que guiarão a investigação. Isso não significa, porém, que a pesquisa engessa as informações que venha a ser levantadas para o estudo, pois conclusões de pesquisas empíricas qualitativas servem para “validar, questionar ou avançar as teorias” (CERVI, 2017, p. 18).

Destaque-se, também, que a análise qualitativa de dados se caracteriza por dedicar-se ao estudo de número menor de casos, despendendo mais tempo com análises dos dados na íntegra e com aprofundamento dos detalhes do objeto de investigação, e não com a contagem da recorrência de algum aspecto observado. Essa análise é constituída por três principais métodos de implementação: observação direta, entrevistas em profundidade e análise de documentos. Essas etapas, por sua vez, são executadas em cinco principais fases: definição do método mais adequado para compreensão da base de dados obtida para conseguir obter resposta à pergunta de forma mais eficaz; seleção do critério para a coleta de dados; escolha entre análise de dados computadorizada ou manual; verificação de considerações éticas porventura existentes; e delimitação se a investigação será feita individualmente ou em equipe. Para guiar a execução da pesquisa

qualitativa, portanto, é possível utilizar a ferramenta de listar as perguntas antes de selecionar e analisar as informações levantadas, a fim de garantir a clareza do que será respondido com a busca. Desse modo, como diretriz da apuração dos dados levantados, há a codificação do texto, em que os achados são expostos sinteticamente, de forma a evidenciar a resposta dos questionamentos motivadores da investigação (GARY; VERBA, 1994, p. 4-17).

Posteriormente à codificação, realiza-se a tabulação dos dados, com o objetivo de explicitar a relação entre os achados, o que pode ser feito por meios visuais de exposição, como tabelas e gráficos. O(A) pesquisador(a), assim, faz as correlações com a hipótese da pesquisa (GUSTIN; LARA; COSTA, 2021, p. 298). A visualização dos resultados é de extrema importância porque torna possível representar os resultados em imagem, de maneira a permitir a sua análise e comunicação com os interlocutores, para que haja transparência na apresentação de como as conclusões foram obtidas (LEEUW; SHMEETS, 2016, p. 205).

Embora a pesquisa qualitativa seja mais comumente atrelada ao levantamento de dados por meio de entrevistas e observação direta das práticas sociais, a ausência de rigidez na estruturação desse tipo de estudo permite ao(à) pesquisador(a) que novos enfoques sejam dados na implementação da pesquisa, com espaço para o exercício da criatividade e da imaginação. Nesse sentido, a análise qualitativa de documentos é inovadora e tem alto potencial de contribuir para a discussão de temas complexos, mesmo sem o contato direto com pessoas relacionadas ao objeto da pesquisa, visto que os documentos são uma rica fonte de dados do que ocorre na realidade. Assim, a pesquisa qualitativa documental visa analisar documentos com o objetivo de extrair informações novas e/ou complementares, sendo fonte primária por serem produzida por pessoas que vivenciaram diretamente o evento que está sendo estudado (GODOY, 1995, p. 21-23).

Em tempos passados, eram comuns severas críticas a esse tipo de pesquisa, em razão da chamada “pouca cientificidade”. A interpretação de dados não numéricos pode ser bastante suscetível à influência da leitura subjetiva do pesquisador. Essa visão, no entanto, tem sido

superada por uma concepção subjetivista construtivista, em que esse aspecto não é tido “como um viés – ou um elemento de invalidação, mas contrariamente, como um dado, que é parte integrante do processo de elaboração do saber, e deve ser plenamente inserido no procedimento de análise dos dados” (JACCOUD; MAYER, 2008, p. 275-276).

Destaque-se, ainda, que no estudo desenvolvido adotou-se a observância das três categorias que definem as concepções de validade da pesquisa qualitativa. A explanação dessas categorias encontra-se no quadro a seguir. Ressalte-se que a aderência a cada um dos pontos será demonstrada ao longo da descrição da fase de formulação, de execução e dos resultados da pesquisa empírica realizada.

Figura 6 – Três grandes grupos das concepções de validade para pesquisa quantitativa.

Quadro 1 – Diferentes concepções de validade em pesquisa qualitativa, agrupadas em três grandes blocos

Concepções de validade	Especificações	Tipos e características	Principais autores
NA FORMULAÇÃO	Validade prévia	Correspondência entre a pesquisa e a realidade	BIANCHI; IKEDA, 2008
	Grau em que uma medida representa exatamente o que se espera	Convergente, discriminante e monotônica	HAR Jr. et al., 2009
	Compreensão do que deve ser medido		
	Possibilidade de repetir o experimento, replicabilidade		
	Construto fluido	Construída pelo pesquisador	GOLAFSHANI, 2003
NO DESENVOLVIMENTO	Validade interna	Contém premissas das quais a conclusão pode ser logicamente extraída	SACCONI, 2010
	Foco nos procedimentos, ênfase na metodologia	Transparência, responsabilidade e ética	KORO-LJUNGBERG, 2010
	Transacional	Interação entre pesquisador e pesquisado	CHO; TRENT, 2006
NOS RESULTADOS	Validade externa	Capacidade de generalização ou extrapolação dos resultados (replicabilidade)	HAR Jr. et al., 2009
		Verificar se os resultados são verdadeiros e confiáveis	GUION, 2002
	Impacto da pesquisa	Que surte efeito, eficaz	FERREIRA, 2009
	Transformacional	Emancipação social	CHO; TRENT, 2006
		Descobrir, compreender e extrapolar para situações	

Fonte: OLLAIK; ZILLER, 2021, p. 238.

Ao lado da pesquisa qualitativa, há a pesquisa quantitativa, caracterizada por utilizar análises de dados numéricos com a finalidade de medir aspectos de determinado fenômeno e com a possibilidade de generalizar os dados (GARY, VERBA, 1994, p. 4). Transforma-se, assim, informação em métrica por meio da análise de certa teoria e de métodos estatísticos, ou seja, as informações são apresentadas em forma de números (LEEuw, SHMEETS, p. 98 e 137).

Neste trabalho, apresentam-se resultados de pesquisa empírica qualitativa, conforme detalhado nos tópicos seguintes, nos quais se dados da fase de formulação, de desenvolvimento e de resultados da busca realizada, segundo a divisão exposta no quadro colacionado acima e com as premissas metodológicas fixadas neste tópico.

3.2.2 PREPARAÇÃO E EXECUÇÃO DA PESQUISA EMPÍRICA

Na formulação da pesquisa empírica, consolidou-se como ideia-base a qualificação de instituição financeira do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e direcionou-se o levantamento de dados dos atos listados neste artigo.

A população a ser investigada é composta dos agentes eleitos para o estudo, isto é, instituição de pagamento, SCD, SEP e ESC. A estruturação da base de dados de pessoas jurídicas integrantes das três primeiras categorias foi obtida por meio do acesso à lista disponível no *site* eletrônico oficial do BCB (BCB, 2020d).

Tendo em vista que os dados das ESCs não se encontravam disponíveis na listagem do BCB mencionada no parágrafo anterior, realizou-se a consulta n. 2021019806, na plataforma “Fale Conosco” do BCB (2021f), com a pergunta: “Quais são as ESCs existentes atualmente no Brasil e quais são as registradoras dos ativos financeiros desses agentes?”. Em resposta, em 15 de janeiro de 2021, o BCB informou haver dez registradoras e indicou que as informações solicitadas poderiam ser obtidas diretamente com elas. Informou, ainda, os seguintes campos de busca individual disponíveis no *site* do BCB: “Encontre

uma Instituição” e “Relação de instituições em funcionamento no país” (BCB, 2020e) que não foram utilizados nesta pesquisa porque foi justamente a falta da opção em buscar ESCs que ensejaram a referida consulta.

Após a definição de quais agentes seriam estudados e de como seria construída a base de dados de cada um, definiu-se que a pesquisa empírica seria qualitativa documental, visto que o mapeamento das atividades dos agentes estudados pode ser realizado por meio de análise nos contratos. Cumpre-se, assim, o requisito de validade prévio de fazer correspondência entre a realidade e a pesquisa proposta.

O caráter qualitativo foi escolhido não somente porque se trata de modalidade de pesquisa que lida com análise de dados em formato de texto (contratos), mas também porque o objetivo foi analisar os documentos em sua integralidade para verificar quais previsões podiam colaborar para o entendimento buscado, sem o objetivo de expressar o resultado em números. Atende-se, assim, o requisito de validade em pesquisa qualitativa representar exatamente o que se espera, ou seja, que os dados colhidos sejam convergentes para a construção proposta na pesquisa.

Não foi necessária, dessa forma, a submissão do projeto ao comitê de ética, pois a modalidade de pesquisa empírica adotada não tem como objeto a investigação com seres humanos. Apesar disso, questões éticas importantes foram identificadas para a sua implementação, como a não exibição de dados pessoais contidos nos *e-mails* trocados, a transparência e a máxima descrição do processo de levantamento de dados, que conta com a apresentação dos anexos, os quais mostram todo o histórico das fontes da investigação.

Conforme consta no Anexo II, a fim de evitar o enviesamento dos dados, adotou-se a análise estatística para a seleção dos agentes investigados, por meio do cálculo da amostra, utilizando-se do método estatístico aleatório sem reposição, realizado por profissional de estatística com registro no respectivo conselho. Isso quer dizer que o cálculo da amostra teve como base todos os agentes registrados no BCB. Com esses dados, realizou-se um sorteio a fim de determinar

quais dos agentes registrados teriam suas atividades investigadas. O objetivo foi cumprir a amostra considerada pela estatística como ideal para a geração de resultados confiáveis. Diante da impossibilidade de acesso às informações de certo agente sorteado, ele não seria repostado, pois, caso contrário, a confiabilidade da pesquisa seria afetada, visto que um mesmo sujeito teria a chance de ser escolhido duas vezes.

Definida a base de dados a ser consultada, a população a ser investigada, os dados a colher e de que forma, além da verificação de eventuais questões éticas existentes, evidenciou-se a replicabilidade do experimento, que pode ser repetido adotando-se os parâmetros estabelecidos. Passa-se, então, ao detalhamento da execução da pesquisa empírica no tópico seguinte.

3.2.3 EXECUÇÃO

Com a finalidade de levantar o total de SEP, de SCD e de instituições de pagamentos existentes no Brasil para definir quais seriam investigadas, consultou-se a última relação publicada pelo BCB, em janeiro de 2021, que exhibe dados relativos a dezembro de 2020 (BCB, 202). Foram contabilizadas 26 instituições de pagamento, 29 SCDs e 6 SEPs, conforme as planilhas do Anexo III.

Em consulta à profissional de estatística para definição da amostra aleatória sem reposição para gerar resultados com maior grau de confiabilidade possível, foram indicadas as seguintes amostras para confiabilidade de 95% do estudo: 24 instituições de pagamento e 27 SCDs. Optou-se, então, por investigar todas as pessoas jurídicas dessas três categorias, porque o número amostral calculado se aproxima muito do total de pessoas jurídicas pesquisadas. Não foi verificada qual seria a amostra para SEP, porque foi identificado o total de seis pessoas jurídicas dessa categoria, quantidade que tornou a investigação de todas possível com os recursos disponíveis.

A busca foi dividida em duas fases: na primeira, foram buscados e arquivados os contratos encontrados nos sites dos agentes investigados.

Na segunda, as páginas virtuais e os documentos encontrados foram analisados na integralidade - manual e individualmente, com o fichamento dos achados em tabela própria. Procurou-se, nos contratos, como a atividade do agente é exercida, desde a saída dos recursos financeiros até o recebimento pelo tomador do crédito, buscando entender como ocorre a celebração de negócio jurídico entre a instituição e o seu cliente.

Por sua vez, a execução da pesquisa empírica das ESCs exigiu a adoção de um fluxo diferente. Isso porque não existe a opção de baixar dados, nos campos de buscas do *site* do BCB, que informem quais ESCs estão autorizadas a funcionar no Brasil. Também não foi possível obter essas informações por meio de contato com as registradoras de ativos de ESCs, conforme orientado pelo BCB na resposta à consulta n. 2021019806. Das dez registradoras indicadas pelo BCB, cinco não deram retorno à solicitação¹³⁰; uma negou repassar informações, com o fundamento de que os dados são confidenciais¹³¹; em uma não foi identificado nenhum tipo de contato para o envio da solicitação¹³²; e, por fim, três informaram que não são registradoras de ESCs¹³³. Várias tentativas de obter o contato da Serasa S.A. foram realizadas, e, apesar disso, foi a única registradora em que não houve êxito no contato.

Como o BCB não oferece informações sobre as ESCs em seu *site*, abriu-se a consulta n. 2021030438. A resposta foi que a ESC não é autorizada ou fiscalizada pelo BCB, mas que, apesar disso, suas operações devem ser registradas por pessoas jurídicas autorizadas pelo BCB ou pela CVM, sendo que o BCB pode ter acesso a essas

130 Sistema de Registro da BM&FBOVESPA, operado pela B3; Câmara BM&FBOVESPA, operado pela B3; Segmento CETIP UTMV, operado pela B3; Sistema de Registro de Ativos Financeiros – Unidade de Financiamentos (Sistema UFIN) –, operado pela B3 e Sistema de Registro da CRT4, operado pela Central de Registro de Títulos e Ativos (Certa). Sistema CERC, operado pela CERC Central de Recebíveis S.A.

131 Sistema CERC, operado pela CERC Central de Recebíveis S.A.

132 Sistema de Registro da Serasa, operado pela Serasa S.A.

133 C3 Registradora, operado pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP); Sistema de Registro CRDC, operado pela Central de Registro de Direitos Creditórios S.A. (CRDC) e Sistema CSDBR, operado pela Central de Serviços de Registro e Depósito aos Mercados Financeiros e de Capitais S.A. (CSDBR).

informações a qualquer momento. Foi respondido também que o BCB não tem informações de contato da Serasa S.A. como registradora de ativos das ESCs, como pode ser visto no Anexo IV.

Diante da falta de meios para obter informações das ESCs existentes no Brasil a fim de calcular a amostra a ser investigada, entrou-se com pedido n. 03005.029061/2021-30, na Plataforma “Fala BR”, que instrumentaliza o envio de pedidos com base na Lei 12.527/2011 – Lei de Acesso à Informação (BRASIL, 2011).

Conforme consta no Anexo VI, a resposta foi de que a única informação a ser prestada era a do *link* de busca dos dados públicos de todos os CNPJs existentes no Brasil e que não seria possível o envio da listagem de ESCs, porque isso exige trabalho adicional de análise dos dados, eximindo o Poder Público de prestar as informações, conforme determina o art. 13, III, da Lei de Acesso à Informação (BRASIL, 2011). O *link* disponibilizado, porém, não possibilitou a obtenção dos dados da ESC, visto que, em tentativas sucessivas de acesso às informações, apareceu a mensagem de que o serviço se encontra indisponível temporariamente.

Encontrou-se material do SEBRAE com a listagem de ESCs cuja fonte é a Rede Nacional de Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (RedeSim) (SEBRAE, 2021a). Foi feito contato, então, com o SEBRAE, conforme consta no Anexo VII, para solicitar o envio dos dados utilizados para a publicação do *site* do SEBRAE, que mostra o número total de ESCs constituídas no Brasil (SEBRAE, 2021a). Com a resposta do SEBRAE, foi possível obter a listagem com os nomes e CNPJs das ESCs registradas até 7 de julho de 2020.

A lista enviada pelo SEBRAE e obtida na base de dados da RedeSim apontou a existência de 668 ESCs, número que foi submetido à análise estatística para definição da amostra. Em consulta à profissional de estatística para definição de qual seria a amostra aleatória sem reposição com potencial para gerar resultados com maior grau de confiabilidade possível, foi indicada como amostra ideal o total de 180 ESCs. A listagem das pessoas jurídicas que integram essa amostra também foi enviada, utilizando-se de métodos de seleção aleatória.

A busca pelas ESCs da amostra também foi dividida, nas duas fases aplicadas à investigação das instituições de pagamento, à SCD e à SEP, descritas acima.

Os resultados encontrados na investigação dos quatro agentes serão expostos a seguir.

3.2.4 RESULTADOS

Em relação às 26 instituições de pagamento identificadas, foi possível obter 17 contratos, 7 sites e, em relação a 3 dessas instituições, não foi encontrada qualquer fonte de informações para análise.

Conclui-se que todas as atividades mapeadas estão previstas nas alíneas “a” a “h” do inciso III do art. 6º da Lei 12.865/2013¹³⁴, conforme pode ser visto no Apêndice I e no Anexo X.

Na análise, revelou-se, também, que nem toda instituição de pagamento disponibiliza todos os serviços listados nesses incisos, mas, sim, alguns desses em diferentes combinações. Verificou-se a concretização da determinação de que as instituições de pagamento podem exercer outras atividades relacionadas a pagamento designadas pelo BCB contida na alínea “h” do art. 6º da Lei 12.865/2013 (BRASIL, 2013h). Exemplo disso é a possibilidade de oferta de pagamentos e transferências via Pix por instituições de pagamento, nos termos do art. 3º da Resolução BCB n. 1/2020 (BCB, 2020f), e, ainda, a possibilidade de, respectivamente, ampliar o acesso das instituições de pagamento

134 “[...]; III – instituição de pagamento – pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente: a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; c) gerir conta de pagamento; d) emitir instrumento de pagamento; e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; f) executar remessa de fundos; g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil” (BRASIL, 2013i).

aos caixas eletrônicos, de realizar a conversão de moeda e oferecer cartão de crédito¹³⁵.

Destaque-se, também, que o saque não é oferecido por todas as instituições de pagamento, e as que o disponibilizam mencionam expressamente que o uso dos caixas eletrônicos é possível por meio de parcerias com instituições financeiras, bandeiras ou gestores de caixas eletrônicos. Foram reconhecidas, ainda, instituições de pagamento que disponibilizam serviços de pagamentos específicos, como o de pedágios, viagens corporativas e de negócios jurídicos celebrados por distribuidores de produtos.

Em relação ao serviço de conversão de moeda, encontrou-se informação de que tal serviço é oferecido por meio de parceria firmada com uma instituição financeira autorizada a realizá-la. Ao mesmo tempo, há previsão de uso do cartão vinculado à conta de pagamento no exterior com conversão de moeda sem menção expressa à existência de qualquer parceria com instituição financeira. Identificou-se, também, que existem casos em que as instituições de pagamento pertencem a conglomerados de outras pessoas jurídicas do mercado de crédito, como outros tipos de instituição financeira e/ou administradoras de cartão de crédito.

Identificou-se em contrato a ressalva expressa de que a instituição de pagamento não pratica qualquer atividade exclusiva de instituição financeira.

Sobre o levantamento de caráter preliminar mencionado neste trabalho de que instituições de pagamento ofertam empréstimos, com a pesquisa empírica, foi possível entender que esse tipo de serviço não é oferecido diretamente pela instituição de pagamento, e isso significa,

135 Em janeiro de 2020, época da coleta de dados empíricos, esse tema foi encontrado no Edital 75/2019, cujo enunciado preambular “divulga minuta de circular que dispõe sobre a instituição de arranjos de pagamento na modalidade saque e aporte no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro”. A consulta foi encerrada em 14 de fevereiro de 2020 (BCB, 2019b). Encontrou-se, ainda, o Edital 79/2020, que “divulga propostas de atos normativos que aprimoram a regulamentação do mercado de câmbio, considerando as inovações tecnológicas e os novos modelos de negócio relacionados a pagamentos e transferências internacionais”, A data final da consulta foi 29 de janeiro de 2021 (BCB, 2020c).

assim, que há captação de recursos do público por instituições financeiras que fazem a coleta de moeda para cumprir tal finalidade. Isso porque, em uma das instituições de pagamento, identificou-se que o CNPJ correspondente à pessoa jurídica que oferece empréstimo é diferente da instituição de pagamento e, ainda, que se enquadra como instituição financeira. Reconheceu-se, também, que os valores da conta de pagamento somente são utilizados se o cliente assim optar¹³⁶. Essa descoberta possibilitou compreender que a instituição de pagamento não capta recursos do público para oferecer empréstimos, mas atua como correspondente de instituição financeira ao prestar serviços de atendimento a clientes e usuários da instituição financeira, nos termos do art. 2º da Resolução BCB n. 4.935/2021 (BCB, CMN 2021d).

Por último, destaque-se a menção ao repasse de informações ao Sistema de Informações de Crédito (SCR) gerenciado pelo BCB, relativas ao contrato de cartão de crédito oferecido pela instituição de pagamento emissora de instrumento pós-pago, e ao contrato celebrado com instituição financeira, por meio do qual oferece empréstimo pessoal como contratante da instituição de pagamento na condição de sua correspondente.

Sobre as 29 SCDs, foi possível analisar 19 *sites* e 4 contratos, mas não foi encontrada nenhuma base de dados para ser verificada em relação a 6 dessas sociedades.

Sobre a custódia de valores, não foi encontrada oferta desse tipo de serviço. Verificou-se, ainda, que as SCDs oferecem cartão de crédito, bem como destacam em suas propagandas que são completamente desvinculadas dos bancos. Nesse sentido, verificou-se até mesmo a menção de que os serviços oferecidos permitem a atuação como um banco sem precisar ser um. A SCD utiliza recursos próprios também para divulgá-las como entidades mais seguras do que os bancos e, nessa afirmativa, o risco é tido como diretamente proporcional à captação da poupança popular.

136 No caso mapeado, a NuBank Pagamentos é a instituição de pagamentos e a Nu Financeira S.A. é uma Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento de Capital Fechado que tem como objeto social (EMISSÃO..., 2020; RDB..., 2021).

Foi possível identificar, também, que as SCDs são apresentadas como uma forma fácil, ágil e sem comprovação de renda para obter empréstimos e financiamentos (BCB, 2021e), sendo que nem todos mencionam a necessidade de garantia. Naquelas em que foi possível levantar os valores mínimos e máximos de empréstimos e financiamentos, a menor quantia de recursos financeiros ofertados é de R\$ 200,00 e a máxima, de R\$ 80.000,00. Ressalte-se, ainda, a divulgação pelas SCDs do relatório de risco e de crédito conforme determina a Resolução n. 4.557/2017 (BCB, CMN 2017b) e o fato de que algumas atuam em conjunto com pessoas jurídicas de outro ramo do mercado de crédito.

No que diz respeito às SEPs, das seis autorizadas a funcionar reconhecidas na coleta dos dados, em relação a três foram encontrados apenas o *site* como fonte de informação, em dois foi possível acessar os contratos e em um nada foi encontrado que pudesse ser analisado.

Dos achados das SEPs, destaque-se que a menção expressa de que não há cobertura do valor daquele que disponibiliza recursos pelo FGC, bem como existe cláusula contratual destinada a deixar expressa que a SEP não se responsabiliza pelo pagamento do crédito caso o tomador do empréstimo não realize o pagamento da Cédula de Crédito Bancário (CCB). Em outras palavras, esses enunciados deixam claro que eventuais prejuízos serão arcados por aquele que emprestou, o que não impede que a SEP opte por tomar medidas para auxiliar na cobrança.

Conclui-se, ainda, que a SEP coleta o recurso do investidor, retira sua taxa e depois repassa o restante do valor para o tomador do crédito. Sobre a taxa cobrada pelos serviços prestados, identificou-se que esta é custeada pelo tomador de empréstimo. Investidores e tomadores de crédito podem receber os valores da SEP tanto em uma conta de pagamento quanto em uma conta corrente.

Por fim, na amostra recomendada indicou-se que deveriam ser investigadas as atividades de 180 ESCs, que foram definidas de forma aleatória também por meio de métodos estatísticos indicados por profissional estatística, porém, foram encontrados *sites* de apenas 8

delas. Assim, por ter sido obtido número muito menor do que a quantia amostral ideal para a produção de resultados com confiabilidade razoável, foi realizada pesquisa pela palavra ESC e sua escrita por extenso no *Google*¹³⁷, o que possibilitou identificar 1 ESC além das que foram reconhecidas inicialmente na lista definida pela profissional de estatística.

Identificou-se que a ESC oferta empréstimo, financiamento e antecipação de recebíveis. Identificou-se que algumas ESCs têm a finalidade de oferecer créditos para que os recursos financeiros sejam direcionados para compor fluxo de caixa de empresários, investimentos em maquinários e matéria-prima. Identificou-se, ainda, a modalidade de ESC que concede empréstimo sem garantia, no entanto, nesse caso, observou-se que o limite do valor que pode ser emprestado era menor do que quando havia garantia.

Apesar de não ter sido possível encontrar contrato de ESCs, foi identificado um modelo disponibilizado pelo SEBRAE em que constava a menção de que o valor foi disponibilizado na conta corrente do mutuário (SEBRAE, 2021b). A análise do cenário normativo do regime de contas em outra oportunidade de pesquisa reforça essa conclusão, visto que a conclusão foi de que apenas instituições financeiras podem oferecer conta de depósito (COSTA *et al.*, 2021, p. 47).

3.3 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

As definições legais dos quatro agentes estudados permitiram compreender parcialmente como eles se enquadram na qualificação objetiva de instituição financeira do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Esse dispositivo define como instituição financeira as pessoas jurídicas “que tenham como atividade principal ou acessória a **coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios**

137 Pesquisa realizada em 10 de abril de 2021, em que foi consultada até a página 5 de resultados, porque a partir da segunda página os resultados em nada se relacionavam com a busca.

ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a **custódia de valor de propriedade de terceiros**” (BRASIL, 1964, grifos nossos).

Nesse sentido, com o levantamento das previsões normativas existentes de instituição de pagamento, é possível identificar a realização da atividade de coleta presente nas previsões contidas no inciso III, “a”, “c” do art. 6º da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i) que preveem, respectivamente, o serviço de aporte e saque de recursos mantidos nas contas de pagamento e gestão dessa conta pela instituição de pagamento. A intermediação no sentido de captação de dinheiro do público para disponibilização a outrem por meio de empréstimo não foi identificada, tampouco a custódia de títulos.

Em relação à aplicação de recursos financeiros de terceiros, destaque-se que, por meio da conta de pagamento, a instituição de pagamento não realiza a intermediação no sentido de coleta e repasse para outrem por meio de empréstimo em dinheiro, pois “a moeda eletrônica creditada em favor do cliente contratante de abertura de conta de pagamento pré-paga deve ser diariamente transferida para conta específica aberta perante o BCB ou aplicada em títulos públicos federais” (COSTA *et al.*, 2021, p. 47).

Conforme exposto no tópico anterior, com os dados levantados, foi possível compreender que os valores depositados na conta de pagamento são aplicados em investimentos por meio de outra pessoa jurídica considerada instituição financeira, e não pela instituição de pagamento. A obtenção de recursos para a realização de empréstimos e a concessão destes também ocorre por meio dessa instituição financeira, que, no caso encontrado, é uma Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento, expressamente classificada como instituição financeira no § 1º do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

Constatou-se assim, que as instituições de pagamento não realizam em nome próprio empréstimos com recursos captados de terceiros, visto que, quando isso ocorre, a transação é promovida em nome de outra pessoa jurídica considerada instituição financeira. Assim, apesar de a conta de pagamento conter o valor que terá o

retorno dos investimentos e serão descontados os pagamentos do empréstimo, a instituição de pagamento continua a exercer, sua função prevista na definição de conta de pagamento no inciso IV do art. 6º da Lei 12.865/2013 (BRASIL, 2013i), qual seja, a execução de negócios jurídicos voltados a pagamentos ou transferências de recursos financeiros.

Apesar de terem sido encontrados nos contratos das instituições de pagamento a oferta do serviço de cartão de crédito e que esse fato as caracteriza como agentes que atuam no mercado de pagamento a prazo e, portanto, envolve crédito no sentido aqui trabalhado de que o credor confia no recebimento futuro de determinada importância, não foi possível identificar se elas agem como as emissoras do cartão ou se possuem uma administradora de cartões, pois tais informações não constam nos *sites* e/ou nos contratos disponíveis.

No que diz respeito às ESCs, verificou-se nas previsões legais se as atividades exercidas se enquadram na aplicação de recursos próprios prevista no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Isso porque o art. 1º da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019) determina expressamente que as atividades desse agente se destinam exclusivamente à realização de empréstimo, financiamento com recursos próprios, ou seja, a intermediação não está presente, tampouco a coleta, tendo em vista que a movimentação de recursos financeiros deve ocorrer mediante débito e crédito em contas de depósito de titularidade da ESC e de sua cliente, conforme determina o art. 5º, III, da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

Sobre a custódia de títulos pela ESC, a Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019) não deixa claro se isso pode ser oferecido pela ESC ou não, o que se pretendia apurar com a pesquisa empírica, porém, dada a escassez dos dados empíricos das ESCs, não foi possível verificar essa questão.

Ainda sobre a ESC, extraiu-se o resultado da dificuldade de acessar suas informações. Isso porque, ao passo que o BCB tenha orientado que esses dados seriam obtidos com as registradoras de seus ativos, estas, por sua vez, não responderam ou negaram prestar

as informações, até mesmo afirmando que não tinham relação com a ESC.

Mesmo sem ter sido possível analisar os termos do contrato celebrado pelas ESCs, a falta de dados e fontes revela ligação entre a menor atuação estatal e a falta de barreira à entrada. Isso porque as ESCs concedem empréstimos e financiamentos com recursos próprios, assim como a SCD, no entanto, embora a principal diferença entre estas seja o limite de atuação da ESC, somente a SCD é instituição financeira e possui dados disponíveis obtidos diretamente do BCB. Se nem o BCB, portanto, tem os dados das ESCs existentes no Brasil atualmente, como será feita a fiscalização, em especial de que a abrangência municipal será respeitada de forma a garantir a diferenciação em relação à SCD?

Outro importante ponto está na própria falta de transparência na disponibilização de dados sobre as ESCs. O acesso via Lei de Acesso à Informação - Lei 12.527/2011 (BRASIL, 2011) - foi negado com a alegação de que o envio da listagem de ESCs demandaria análise de dados, no entanto, o SEBRAE dispõe dessas informações de ESCs e as publicam mensalmente (SEBRAE, 2021a).

No que diz respeito às SCDs e às SEPs, como utilizam recursos próprios, somente podem oferecer conta de pagamentos (COSTA *et al.*, 2021, p. 47) e, assim, a coleta em contas de depósito que possibilita o repasse não ocorre em sua atividade. Caso sejam autorizadas a emitir moeda eletrônica, apenas podem aplicar a moeda que coletam em títulos da dívida pública. Na análise dos dados das SCDs, revelou-se o fato de que elas fazem parte de conglomerados de outras pessoas jurídicas atuantes no mercado de crédito, tornando possível questionar quão desvinculadas são dos bancos e entidades tradicionais do mercado de crédito, como enunciam em sua publicidade, bem como em que medida as SCDs realmente têm completa independência dos bancos ao estabelecerem a conta bancária como meio para a realização de suas atividades.

Na menção encontrada de que há envio de dados ao SCR, destacou-se a existência de acompanhamento estatal dos riscos envolvidos na atuação das SCDs, mas, por outro lado, torna-se pertinente questionar:

visto a semelhança, esse tipo de acompanhamento é feito em relação às ESCs? Em outras palavras, percebeu-se que, ainda que os valores envolvidos nos negócios celebrados pelas SCDs sejam oriundos de recursos próprios, tal aspecto não dispensa a fiscalização realizada diretamente pelo CMN e pelo BCB, visto que esses entes avaliam se haverá autorização para o funcionamento das SCDs no Brasil, conforme lista atualizada mensalmente no *site* do BCB.

Esse contraste aponta para a presença de diferença regulatória em relação aos agentes que entram e atuam no mercado de crédito. No caso da SCD, a regulação é pautada pelo seu enquadramento como instituição financeira, pois esta, além de ter de obter prévia autorização para ser constituída e para funcionar, tem suas atividades acompanhadas pelo BCB, o que não foi observado na realidade da ESC.

Com a concepção de que pesquisa empírica pode revelar respostas ou, também, colocar outros questionamentos, constatou-se a necessidade de verificar se as ESCs têm de informar ao SCR sobre crédito, a fim de evitar que uma pessoa consiga adquirir vários empréstimos ou financiamentos em diferentes ESCs, tornando-se uma endividada de valores maiores sem que haja qualquer controle por parte do BCB.

Constatou-se, assim, a necessidade de entender como está sendo implementada a determinação contida no art. 5º, §2º, da Lei n. 167/2019 (BRASIL, 2019) de que as ESCs devem providenciar a anotação em bancos de dados de informações de adimplemento e de inadimplemento de seus clientes na forma da legislação em vigor.

A busca de normas (BCB, 2021a) no *site* do BCB com os termos “empresa simples de crédito” com recorte temporal a partir da vigência da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019) exibiu três resultados que, no entanto, não apresentam ligação com a ESC. Dessa forma, não foi identificada norma que regule como serão informadas e acessadas as informações de empréstimos e financiamentos das ESCs. Abriu-se, então, a Consulta n. 2021376395 ao BCB, que indicou novamente o direcionamento da pergunta para os sistemas de registros de ativos das ESCs (Anexo XIII). Como esse tipo de contato

foi completamente infrutífero em tentativa passada relatada no tópico anterior, o questionamento não foi encaminhado conforme sugerido pelo BCB.

Outra informação colhida em relação às SCDs foi que o discurso publicitário apresenta esses agentes como mais seguros por utilizarem recursos próprios e valores limitados o que complementou os questionamentos da pesquisa. Isso reforça a necessidade de verificar como o risco tem sido pautado para demandar a regulação estatal em relação à entrada de agentes no mercado de crédito, o que pode ser entendido com contribuições da Economia, tema que será tratado em tópico do capítulo 5. Essa abordagem torna possível saber se alguns dos aspectos dos novos agentes correspondem, de fato, a menores riscos que justifiquem regulação diferente em relação à aplicação de barreira à entrada no mercado de crédito.

Por fim, por meio da análise dos dados da SEP, não foi identificado o exercício da custódia de títulos.

Apesquisa empírica permitiu obter informações complementares de forma a analisar como aplicação da exigência de autorização prévia pelo BCB estabelecida pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), fundada no enquadramento das atividades na qualificação de objetiva instituição financeira, coloca-se em relação aos novos agentes. Primeiramente, ressalta-se que a instituição de pagamento é a que pratica mais atividades atribuídas à instituição financeira, no entanto, não se enquadra nessa categoria.

No que diz respeito à ESC e a SCD, conclui-se que ambas são as espécies de agentes que menos se enquadram nas atividades enumeradas pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964, visto que não coleta, tampouco custódia recursos, tampouco realiza alguma intermediação, mas realiza a aplicação de seus próprios recursos financeiros. Com a escassez dos dados da ESC não foi possível verificar se ela oferece a custódia de títulos. Destaque-se, ainda, que a dificuldade no acesso às ESCs possibilitou outras reflexões acerca de indícios de menor fiscalização e acompanhamento estatal dessas entidades.

Sobre as SCDs, verificou-se que não realiza coleta de recursos financeiros em contas de depósito, nem intermedia de valores. Foi possível visualizar grande semelhança entre as SCDs e as ESCs, no entanto apenas a primeira é qualificada como instituição financeira. Isso evidencia como nem sempre a aplicação da qualificação posta pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 é observada para realizar o controle à entrada dos agentes no mercado de oferta de crédito.

Apesar de existirem esses pontos em comum entre SCD e ESC, há, também, importante diferença entre elas: os limites territorial, subjetivo e de porte dos valores emprestados aplicáveis à ESC, que somente pode emprestar, financiar e/ou descontar títulos para microempreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte do município de sua sede e em municípios limítrofes,¹³⁸ de modo que a quantia total desses serviços não poderá ser maior do que o capital integralizado.¹³⁹

Há, ainda, outras previsões legais relevantes que dizem respeito ao controle estatal das ESCs. Trata-se da validade de seus serviços estar condicionada ao registro realizados pelas entidades registradoras autorizadas pelo BCB¹⁴⁰ e, ainda, à faculdade de o BCB acessar as informações desse agente a fim de produzir dados estatísticos e

138 “Art. 1o A Empresa Simples de Crédito (ESC), de âmbito municipal ou distrital, com atuação exclusivamente no Município de sua sede e em Municípios limítrofes, ou, quando for o caso, no Distrito Federal e em Municípios limítrofes, destina-se à realização de operações de empréstimo, de financiamento e de desconto de títulos de crédito, exclusivamente com recursos próprios, tendo como contrapartes microempreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte, nos termos da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006”(Lei do Simples Nacional) (BRASIL, 2019).

139 “Art. 2º A ESC deve adotar a forma de empresa individual de responsabilidade limitada (Eireli), empresário individual ou sociedade limitada constituída exclusivamente por pessoas naturais e terá por objeto social exclusivo as atividades enumeradas no art. 1º desta Lei Complementar. § 3º O valor total das operações de empréstimo, de financiamento e de desconto de títulos de crédito da ESC não poderá ser superior ao capital realizado” (BRASIL, 2019).

140 “Art. 5º Nas operações referidas no art. 1º desta Lei Complementar, devem ser observadas as seguintes condições: (...)§ 3º É condição de validade das operações de que trata o caput deste artigo o registro delas em entidade registradora autorizada pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do art. 28 da Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013” (BRASIL, 2019).

realizar o controle macroprudencial do risco de crédito.¹⁴¹ Porém, isso não muda o fato de que ESC e SCD exercem semelhantes atividades com diferentes classificações enquanto instituição financeira.

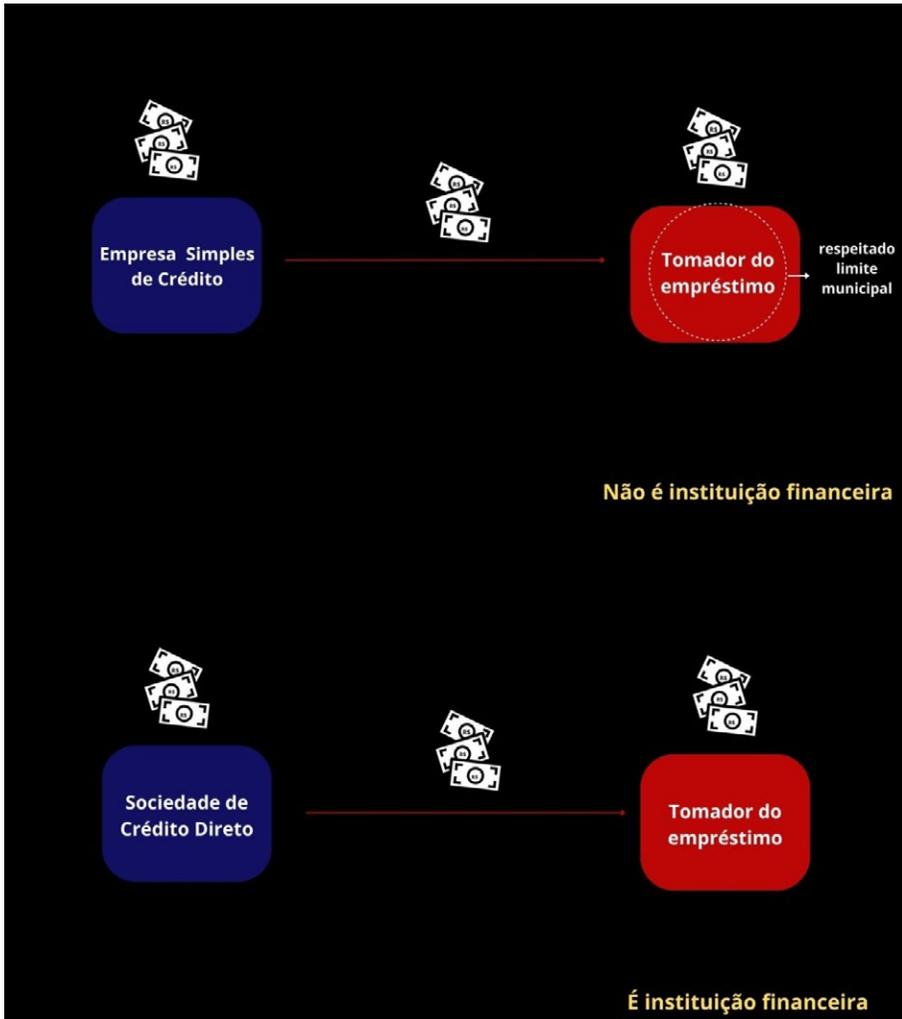
Apesar disso, seja pelo entendimento que considera instituição financeira apenas a entidade que pratica todas as atividades listadas no *caput* do art. 17 da Lei n. 4.595/1964, de forma cumulada, seja para a corrente que defende que a prática isolada de um dos atos descritos neste artigo é suficiente para enquadrá-la como instituição financeira, esse conceito não é o único que define a regulação do mercado de crédito no que diz respeito à exigência de autorização prévia ao início das atividades de seus agentes.

Tal aspecto fica evidente quando se observa as normas e atuação dos novos agentes, pois, pela qualificação objetiva cumulativa, nenhum deles poderia ser instituição financeira, porque não praticam todas as atividades, mas, pela qualificação objetiva alternativa, todos eles seriam instituição financeira, pois os quatro realizam algum ato listado no art. 17 da Lei n. 4.595/1964.

Assim, nos quadros a seguir estão organizados e sintetizados os principais pontos das práticas exercidas pelos novos agentes e como a qualificação objetiva de instituição financeira não foi observada na classificação dos novos agentes. A primeira ilustração mostra que, apesar da semelhança entre as atividades da ESC e da SCD, somente esta última foi criada como instituição financeira.

141 “Art. 6º É facultado ao Banco Central do Brasil, não constituindo violação ao dever de sigilo, o acesso às informações decorrentes do registro de que trata o § 3º do art. 5º desta Lei Complementar, para fins estatísticos e de controle macroprudencial do risco de crédito” (BRASIL, 2019).

Figura 7 – Semelhança entre as atividades realizadas entre as ESCs e as SCDs, apesar de apenas esta última ser instituição financeira.

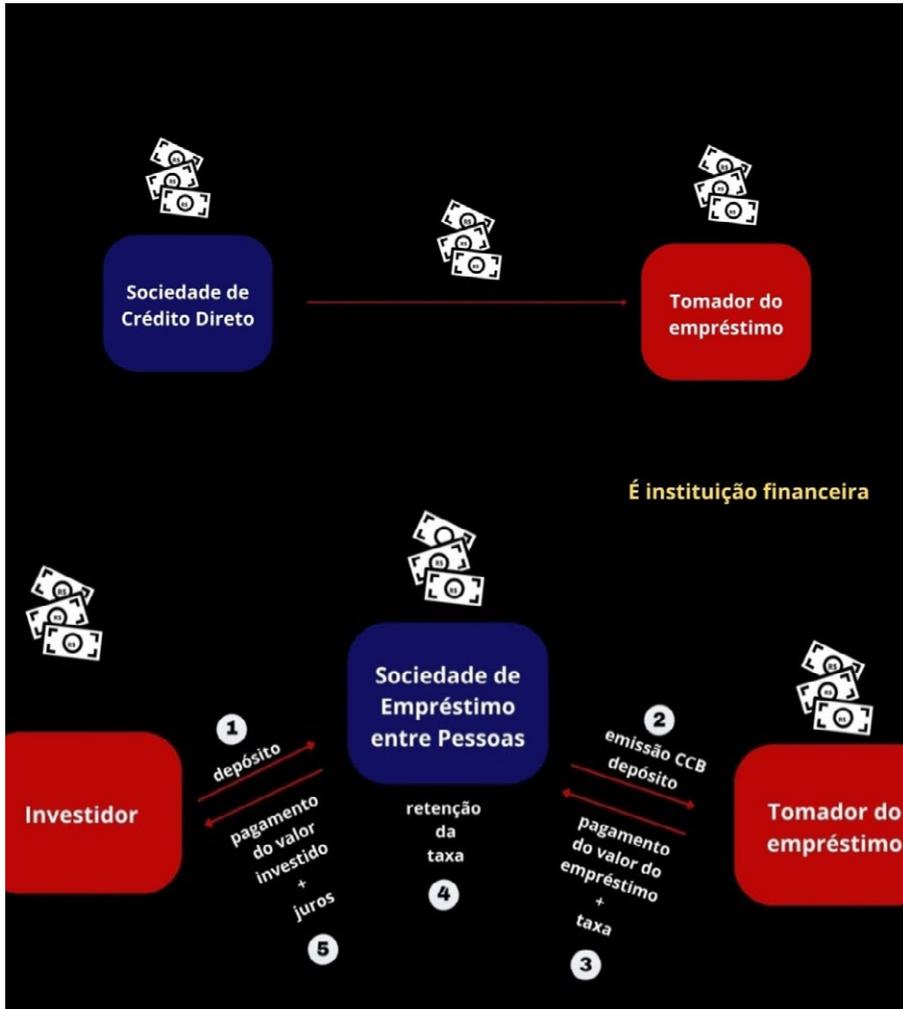


Fonte: Elaborada pela autora.

Na Figura 7 evidencia-se, também, que a instituição financeira qualificada pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) não foi observada na criação dos novos agentes, pois facilitam a visualização de que, não necessariamente, a prática dos mesmos atos citados neste

artigo significa que o agente será considerado instituição financeira. Por outro lado, a comparação na Figura 8 a seguir destaca que a diferença entre as atividades praticadas não necessariamente resulta em classificações diversas dos agentes que a executam:

Figura 8 – Diferença entre as atividades realizadas entre as SEPs e as SCDs, apesar de ambas serem instituição financeira.



Fonte: Elaborado pela autora.

Por fim, na Figura 9, evidenciam-se as conclusões de como cada novo agente interage com a qualificação objetiva de instituição financeira do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Sobre o quadro abaixo, destaque-se que o ícone vermelho colocado no campo “coleta” para a SCD e para SEP levam em consideração sua atuação na concessão de crédito, isto é, não foi levada em consideração a possibilidade de esses agentes optarem por coletar moeda em conta de pagamento pré-paga, como emissoras de moeda eletrônica¹⁴².

Figura 9 – Panorama geral do enquadramento de cada agente estudado e a qualificação objetiva de instituição financeira do art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

	INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO	ESC	SCD	SEP
COLETA	✓	✗	✗	✗
APLICAÇÃO	✓	✓	✓	✗
INTERMEDIACÃO	✗	✗	✗	✓
CUSTÓDIA	✗	✗	✗	✗

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Fonte: Elaborada pela autora.

142 A possibilidade de a SCD ser emissora de moeda eletrônica está prevista no art. 7º, parágrafo único, IV da Resolução BCB n. 5.050/2022 (BCB, CMN, 2022b) e a mesma possibilidade para a SEP está previsto no art. 15, parágrafo único, IV, da mesma resolução (BCB, CMN, 2022b).

Consolidado o entendimento de que a barreira à entrada no mercado de crédito com base na qualificação objetiva de instituição financeira não foi observada no caso dos novos agentes, tem-se observado que atividades semelhantes ora definem o sujeito como instituição financeira e exigem autorização prévia (SCD), ora não exigem (ESC) e dispensam essa exigência, existindo até mesmo casos em que há essa barreira à entrada para instituições não financeiras (instituições de pagamento), parte-se para análise da construção legislativa, a fim de compreender, como a exigência de autorização prévia à entrada de agentes no mercado de crédito brasileiro foi construída.

**INVESTIGAÇÃO SOBRE A
REGULAÇÃO DAS BARREIRAS
À ENTRADA DE AGENTES
NO MERCADO DE CRÉDITO
BRASILEIRO DE 1824
ATÉ OS DIAS ATUAIS**

Nos capítulos anteriores observou-se que a instituição financeira determina a aplicação da ampla barreira à entrada dos agentes no mercado de crédito, conforme disciplinado pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), e que, apesar de tal amplitude, essa aplicação não foi observada nas normas que criaram as qualificações dos novos agentes.

Neste capítulo, verifica-se se o estabelecimento de uma barreira à entrada ampla no referido mercado - ou seja, que fosse aplicável a todo e qualquer ingresso de agentes - foi almejada na elaboração das normas estudadas e se há algum aspecto dessa construção que possa justificar o cenário atual identificado para os novos agentes.

Para tanto, a pesquisa foi dividida em três partes: na primeira, tem-se como objeto as normas publicadas antes da lei que inaugurou a qualificação de instituição financeira no Brasil - a Lei n. 4.594/1964; na segunda, visa-se analisar as documentações relativas à tramitação de projetos que antecederam essa lei; e, por fim, na terceira, investiga-se esse aspecto nas normas que criaram os novos agentes.

4.1 ATÉ A PROMULGAÇÃO DA LEI N. 4.595/1964

Este tópico tem a finalidade compreender a regulação do mercado de crédito antes da promulgação da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), especialmente para as previsões que estabelecem uma barreira à entrada no mercado de crédito. Antes de adentrar nesse aspecto, porém, apresenta-se, a seguir, de que modo essas normas foram selecionadas e analisadas.

4.1.1 METODOLOGIA

A seleção das normas a serem analisadas foi realizada por meio de três frentes: doutrina, legislações infraconstitucionais e constituições. Em relação à investigação na doutrina, consultou-se a base de dados

da biblioteca da Universidade Federal de Minas Gerais¹⁴³; o *Google Acadêmico*¹⁴⁴; a *RT Online*¹⁴⁵; o repositório de teses e dissertações da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES)¹⁴⁶; e do texto consultado intitulado como “A caracterização do Banco a partir da evolução da legislação brasileira” (NEVES, 2018a). Após a seleção dos textos (Apêndice I), as normas mencionadas nesse material, que tratavam do mercado de crédito, foram separadas, conforme pode ser consultado no Apêndice II.

No que diz respeito à busca de legislações infraconstitucionais, utilizou-se a ferramenta de busca de normas da Câmara dos Deputados¹⁴⁷.

Por fim, em relação à terceira frente de busca, realizou-se a leitura na íntegra das Constituições brasileiras¹⁴⁸, com o objetivo de identificar as disposições sobre a atuação estatal no mercado de crédito.

Após a seleção de normas investigadas, foram separadas as que continham menção expressa ou implícita relacionada ao estabelecimento de ampla barreira à entrada no mercado de crédito, cujos resultados são expostos a seguir.

143 Foram encontrados 12 resultados relacionados ao tema mediante a leitura do título e resumo das obras acessíveis on-line exibidas após a busca em separado das palavras-chave “Sistema Financeiro Nacional” e “Empréstimo” (SISTEMA..., 2021).

144 Foram encontrados 5 resultados relacionados ao tema mediante a leitura do título e resumo das obras acessíveis on-line exibidas após a busca em separado das palavras-chave “Sistema Financeiro Nacional” e “Empréstimo” (GOOGLE..., 2021).

145 Foram encontrados 36 resultados relacionados ao tema mediante a leitura do título e resumo das obras acessíveis on-line exibidas após a busca em separado das palavras-chave “Sistema Financeiro Nacional” e “Empréstimo” (REVISTA..., 2021).

146 Foram encontrados dois resultados relacionados ao tema mediante a leitura do título e resumo das obras acessíveis on-line exibidas após a busca em separado das palavras-chave “Sistema Financeiro Nacional” e “Empréstimo” (PORTAL..., 2021).

147 Foram encontradas 80 normas relacionadas ao tema mediante a leitura das disposições gerais das legislações exibidas após a busca das palavras-chave “Sistema Financeiro Nacional” e “Empréstimo”. A busca foi feita com recorte temporal a partir de 1824, ano em que foi promulgada a primeira Constituição do Brasil e que criou a Câmara dos Deputados e o Senado Nacional (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 2021).

148 Considerou-se o mesmo recorte temporal adotado no rodapé n. 6 (BRASIL, 1964). Portanto, foram consultadas as Constituições brasileiras de 1824 (BRASIL, 1824), 1934 (BRASIL, 1834), 1937 (BRASIL, 1937) e 1946 (BRASIL, 1946).

4.1.2 ANÁLISE DAS NORMAS SELECIONADAS

Detalham-se, para melhor esclarecimento, as normas selecionadas conforme exposto.

4.1.2.1 CONSTITUIÇÕES

A primeira Constituição com previsão sobre a regulação do mercado bancário foi a de 1891 (BRASIL, 1891a) que, em seus arts. 7º e 34¹⁴⁹, estipulou a competência privativa da União e do Congresso Nacional para instituir bancos emissores e determinou, também, que somente os deputados e senadores podiam legislar sobre instituição bancárias e tributar suas atividades. Há, ainda, o art. 24¹⁵⁰, que proibiu que deputados e senadores fizessem parte das diretorias de bancos. Assim, destaque-se que a regulação encontrada sobre mercado de crédito era voltada para os bancos, bem como para a determinação de competências para a criação, legislação e tributação desses agentes. Pode-se afirmar, assim, que a regulação sobre o mercado de crédito encontrada nesse texto constitucional dizia respeito à competência para criar os bancos e estabelecer as normas aplicáveis a eles.

Na Constituição de 1934 (BRASIL, 1934), encontrou-se a competência da União para fiscalizar as operações dos bancos, conforme o art. 5º, XIII¹⁵¹, e, ainda, para legislar sobre instituições de crédito, no inciso XIX¹⁵², do mesmo artigo, ou seja, repete a previsão da

149 “Art. 7º É da competência exclusiva da União decretar: [...] § 1º – Também compete privativamente à União: 1º) a instituição de bancos emissores; [...] Art. 34. Compete privativamente ao Congresso Nacional: [...] 8º criar bancos de emissão, legislar sobre ella, e tributar-a” (BRASIL, 1891).

150 “Art. 24. O Deputado ou Senador não pode também ser Presidente ou fazer parte de Diretorias de bancos, companhias ou empresas que gozem favores do Governo federal definidos em lei” (BRASIL, 1891).

151 “Art. 5º Compete privativamente à União: [...] XIII – fiscalizar as operações de bancos, seguros e caixas econômicas particulares” (BRASIL, 1934).

152 “Art. 5º Compete privativamente à União: [...] XIX – legislar sobre: [...] i) comércio exterior e interestadual, instituições de crédito; câmbio e transferência de valores

Constituição anterior voltada para os bancos. Todavia, a competência prevista para União é para fiscalizá-los e não para criá-los. Há, ainda, a determinação do art. 91¹⁵³ de que cabe ao Senado Federal colaborar com a Câmara dos Deputados na elaboração de leis sobre os bancos de emissão. Por fim, ressalte-se que o art. 117¹⁵⁴ determina que a lei deve fomentar a economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização progressiva dos bancos de depósito. O parágrafo único desse dispositivo menciona a proibição da usura. É possível afirmar, portanto, que a regulação do mercado de crédito encontrada nessa Carta Magna também foi inserida para definir as competências em relação aos bancos e às instituições de crédito, isto é, ampliou o rol de agentes do mercado de crédito, que devem observar as determinações constitucionais. Além do mais, inovou ao prever quais critérios a regulação dos bancos devem observar ao estabelecer expressamente o dever de fomento da economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização das empresas de seguro.

Em relação à Constituição de 1937 (BRASIL, 1937), destaque-se que o inciso VI do art. 16¹⁵⁵ estipulou novamente a competência da União para editar legislação sobre bancos, porém abrangendo essa atuação também em relação ao crédito e com a previsão de que os Estados podiam legislar sobre o crédito agrícola a fim de suprir as

para fora do País; normas gerais sobre o trabalho, a produção e o consumo, podendo estabelecer limitações exigidas pelo bem público” (BRASIL, 1934).

153 “Art. 91. Compete ao Senado Federal: 1- colaborar com a Câmara dos Deputados na elaboração de leis sobre: [...] j) sistema monetário e de medidas; banco de emissão (BRASIL, 1934).

154 “Art. 117. A lei promoverá o fomento da economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização progressiva dos bancos de depósito. Igualmente providenciará sobre a nacionalização das empresas de seguros em todas as suas modalidades, devendo constituir-se em sociedades brasileiras as estrangeiras que atualmente operam no País. Parágrafo único. É proibida a usura, que será punida na forma da Lei” (BRASIL, 1934).

155 “Art. 16. Compete privativamente à União o poder de legislar sobre as seguintes matérias: [...] VI – as finanças federais, as questões de moeda, de crédito, de bolsa e de banco” (BRASIL, 1937).

peculiaridades locais, nos termos do art. 18, “f”¹⁵⁶. Ademais, o art. 61¹⁵⁷ definia que uma das atribuições do Conselho de Economia Nacional é a organização, por iniciativa própria ou do governo, do crédito com a finalidade de incrementar, coordenar e aperfeiçoar a produção nacional. Por fim, o art. 145¹⁵⁸ determinava que somente poderiam funcionar no Brasil bancos de depósito que contivessem brasileiros como acionistas. Dessa forma, a regulação do mercado de crédito, mais uma vez, tinha o banco como figura central, mas com certa ampliação de incidência das normas para disciplinar o crédito de um modo geral, pois a regulação mais uma vez estabelecia que seria competência da União legislar sobre os bancos e o crédito. Acrescente-se, no entanto, a possibilidade de os Estados editarem normas de crédito agrícola. Ressalte-se que novamente foi encontrado o critério da regulação conforme as finalidades eleitas pela Constituição analisada, que consistem em medidas para estudar problemas do crédito e de distribuição de renda conforme as diferentes regiões do País. Mais uma vez mapeou-se o forte caráter nacionalista dos objetivos almejados pela regulação. Isso porque havia a determinação de que os sócios dos bancos deveriam ser brasileiros e, ainda, em razão do estabelecimento de que o Conselho da Economia Nacional podia organizar o crédito, de modo a promover a produção nacional.

156 “Art. 18. Independentemente de autorização, os Estados podem legislar, no caso de haver lei federal sobre a matéria, para suprir-lhes as deficiências ou atender às peculiaridades locais, desde que não dispensem ou diminuam as exigências da lei federal, ou, em não havendo lei federal e até que esta regule, sobre os seguintes assuntos: [...] f) crédito agrícola, incluídas as cooperativas entre agricultores” (BRASIL, 1937).

157 “Art. 61. São atribuições do Conselho da Economia Nacional: [...] d) organizar, por iniciativa própria ou proposta do Governo, inquéritos sobre as condições do trabalho, da agricultura, da indústria, do comércio, dos transportes e do crédito com o fim de incrementar, coordenar e aperfeiçoar a produção nacional; [...] II – estudar os problemas do crédito, da distribuição e da renda, e os relativos à organização do trabalho” (BRASIL, 1937).

158 “Art. 145. Só poderão funcionar no Brasil os bancos de depósito e as empresas de seguros, quando brasileiros os seus acionistas. Aos bancos de depósito e empresas de seguros atualmente autorizados a operar no País, a lei dará um prazo razoável para que se transformem de acordo com as exigências deste artigo” (BRASIL, 1937).

A Constituição de 1946 (BRASIL, 1946) voltou a mencionar, em seu art. 5º, VIII¹⁵⁹, a respeito da competência da União para instituir bancos de emissão e, também, para fiscalizar as operações de estabelecimentos de crédito, no inciso IX¹⁶⁰. O inciso XV¹⁶¹ desse mesmo artigo definiu a competência para legislar sobre as instituições de crédito. No art. 149¹⁶² também havia a previsão de que a lei definiria as disposições aplicáveis aos bancos de depósito. Por fim, o art. 150¹⁶³ definia que a lei criaria estabelecimentos de crédito específicos de amparo à lavoura e à pecuária. Dessa forma, novamente a competência para legislar e para fiscalizar esteve presente na regulação do mercado de crédito, que passou a ter disposições constitucionais aplicáveis para além dos bancos, pois as instituições de crédito e de fins análogos também eram destinatárias dessas normas. Havia aqui, também, direcionamento da regulação para o crédito agrícola, apesar de o forte caráter nacionalista dos critérios da regulação não estarem mais presentes como nas duas Constituições anteriores.

Não se encontrou, portanto, nenhuma menção específica no que diz respeito ao estabelecimento de ampla barreira à entrada no mercado de crédito em texto constitucional antes de 1964. A menção prevalente do mercado de crédito nas Constituições brasileiras estudadas dizia respeito à definição da competência fiscalizatória e legislativa que, predominantemente, concedida para a União. Foi possível observar também que, por vezes, a regulação ganha claros contornos políticos nacionalistas em certo momento da história brasileira, em que essa era a tônica estatal. Por fim, percebeu-se que a regulação do mercado

159 “Art. 5º Compete à União: [...] VIII – cunhar e emitir moeda e instituir bancos de emissão” (BRASIL, 1946).

160 “Art. 5º Compete à União: [...] IX – fiscalizar as operações de estabelecimentos de crédito, de capitalização e de seguro” (BRASIL, 1946).

161 “Art. 5º Compete à União: [...] XV – legislar sobre [...] k) comércio exterior e interestadual; instituições de crédito, câmbio e transferência de valores para fora do País” (BRASIL, 1946).

162 “Art. 149. A lei disporá sobre o regime dos bancos de depósito, das empresas de seguro, de capitalização e de fins análogos” (BRASIL, 1946).

163 “Art. 150. A lei criará estabelecimentos de crédito especializado de amparo à lavoura e à pecuária” (BRASIL, 1946).

de crédito pelo texto constitucional baseava-se no conceito de banco e, em algumas previsões, ampliava o alcance de aplicação das normas para aplicação a qualquer agente que oferecesse crédito.

4.1.2.2 NORMAS E PREVISÕES ESTATUTÁRIAS DOS PRIMEIROS BANCOS PRIVADOS DO BRASIL

Os quatro primeiros bancos privados do Brasil foram os bancos do Ceará (1836), da Bahia (1846), do Maranhão (1846) e do Pará (1847) (NEVES, 2018, p. 703). Foi realizada a análise dos decretos que aprovaram o funcionamento e os estatutos dos três últimos bancos mencionados¹⁶⁴ com o objetivo de identificar quais foram os critérios eleitos para a regulação dos agentes investigados.

Como o Decreto n. 438/1845 (BRASIL, 1845) aprovou o estatuto do Banco da Bahia sem apontar alterações necessárias, assim também no Decreto n. 1.105/1853 (BRASIL, 1853), que diz respeito ao Banco do Pará, não houve atuação estatal para ser exposta. Por sua vez, em relação ao banco do Maranhão, destaque-se que o Decreto n. 2.035/1857 (BRASIL, 1857) alterou a proposta de estatuto no que diz respeito ao tempo de duração da autorização para funcionamento, por meio da determinação de que o banco teria quinze, e não vinte anos, de duração. Enfatize-se, também, a estipulação de que seriam recolhidos 5% dos lucros semestrais. Ademais, houve outra modificação que determinou que a maioria absoluta não seria suficiente para dissolver o banco, bem como acrescentou o dever de publicação e envio do balanço mensal das operações realizadas pelo banco para o Presidente da Província, de modo a deixar claro o passivo e os ativos existentes.

Não foi encontrada, portanto, determinação normativa específica no que diz respeito ao estabelecimento de ampla barreira à entrada para os agentes no mercado de crédito.

164 Em relação ao Banco do Ceará, ressalte-se que a análise não foi realizada porque seus estatutos não estão disponíveis, conforme informou a Câmara dos Deputados em resposta ao requerimento n. 210712-000000 protocolado em 26 de julho de 2021.

4.1.2.3 NORMAS INFRACONSTITUCIONAIS

Como pode ser visto no Apêndice I, foram analisadas 45 normas infraconstitucionais do período anterior à edição da lei que primeiramente definiu instituição financeira – a Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Expõem-se, a seguir, os resultados encontrados no que diz respeito à atuação estatal no mercado de crédito, conforme os temas recorrentemente identificados.

4.1.2.3.1 PERMISSÃO PARA FUNCIONAMENTO

Foram encontradas previsões normativas¹⁶⁵ cujo objeto era a exigência de autorização estatal para que o banco pudesse funcionar.

165 “Artigo. Não hepermittido ao Banco fazer outras operações além das que são approvadas por este Decreto. Artigo. O banco não póde fazer outras operações além das que são designadas nestes Estatutos, pelo modo por que são aprovadas” (BRASIL, 1859). Artigo. O Banco não poderá fazer outras operações além das que são approvadas por este Decreto” (BRASIL, 1859c). “Art. 1º As companhias ou sociedades anonymas, quer o seu objecto seja commercial quer civil, se podem estabelecer sem autorização do Governo. Tanto umas como outras sociedades são reguladas por esta lei. § 1º Não se podem constituir Bancos de circulação sem prévia autorização legislativa” (BRASIL, 1882).O Marechal Manoel Deodoro da Fonseca, Chefe do Governo Provisorio da Republica dos Estados Unidos do Brazil, constituido pelo Exercito e armada, em nome da Nação, attendendo ao que requereu o Banco Territorial e Mercantil de Minas, devidamente representado, resolve conceder-lhe autorização para organizar uma companhia sob a denominação de Companhia Ceres Brasileira, com os estatutos que apresentou; não podendo, porém, a dita companhia constituir-se definitivamente sem preencher as formalidades exigidas pelo art. 3º do decreto n. 164 de 17 de janeiro do corrente anno” (BRASIL, 1890a). “Art. 1º Os Bancos de circulação creados em virtude do decreto n. 165 de 17 de janeiro de 1890 são autorizados a effectuar sobre ouro metade da sua emissão, nos mesmos termos da concedida ao Banco dos Estados Unidos do Brazil, não podendo, porém, encetal-a, salvo permissão especial do Ministerio da Fazenda, antes de concluida a emissão sobre apólices” (BRASIL, 1890b). “Art. 46. Dependem de autorização do Governo para que se possam organizar: 1º Os bancos de circulação. 2º Os bancos de credito real” (BRASIL, 1891b). “Concede permissão ao Banco de Credito Brasileiro, com séde nesta Capital, para transferir a José Rabello e Francisco Marcellino Pinto a faculdade que lhe assiste de effectuar operações de emprestimos hypothecarios nos Estados de S. Paulo e Minas Geraes. O Vice-Presidente da Republica dos Estados Unidos do Brazil, attendendo ao que requereu o Banco de Credito Brasileiro, com séde nesta Capital e representado por sua directoria devidamente autorisada pelo art. 30 dos respectivos estatutos, aprovados pelos decretos n. 662 de 12 de novembro de 1891 e n. 774 de 22

Não foi identificada uniformidade à necessidade dessa autorização, visto que, por vezes, ela era concedida de forma específica conforme as atividades aprovadas e, por outras, exigida de forma genérica apenas em razão do intuito de constituir um banco.

Outros aspectos da atuação do Estado relativos à entrada de agentes no mercado de crédito estão correlacionados nos tópicos a seguir.

de março do corrente anno, resolve conceder-lhe permissão para transferir a José Rabello e Francisco Marcellino Pinto, commerciantes matriculados, residentes, este na dita Capital e aquelle no Estado de S. Paulo, a faculdade que tem pelo art. 9º dos mesmos estatutos, de effectuar operações de empréstimos hypothecarios nos Estados de S. Paulo e Minas Geraes, ficando os cessionarios obrigados ás seguintes condições” (BRASIL, 1892). “O Presidente da Republica dos Estados Unidos do Brazil, attendendo ao que requereu o Banco Alliança, com séde na cidade do Porto, Reino de Portugal, resolve conceder ao mesmo banco autorização para estabelecer uma filial nesta cidade, mediante as clausulas abaixo mencionadas, ficando sem effeito o decreto n. 5958, de 6 de abril ultimo, que concedeu autorização para o estabelecimento de uma agencia. A – O capital da filial será de cinco milhões de francos (frs. 5.000.000), que poderá ser augmentado. Dous terços desse capital terão collocação (serão empregados a render juros) no Brazil e isso no prazo de dous annos, contados da data da autorização official do Governo brasileiro para o funcionamento da filial” (BRASIL, 1906a). “Art. 1º Nenhuma pessoa, sociedade ou empresa, seja qual fôr a sua qualidade ou denominação, poderá estabelecer casa de emprestimos sobre penhores no Districto Federal, nem realizar operações desta natureza, sem prévia autorização legal. Art. 3º Para obter a autorização o requerente deverá: 1º, justificar que possui, na fórmula do CodigoCommercial, as qualidades necessarias para ser commerciante; 2º, mencionar o capital realizado com que o estabelecimento vae effectuar as suas transacções. Art. 4º O requerimento será enviado ao Chefe de Policia para verificar a idoneidade do requerente, e o capital de que disponha para as operações do seu commercio” (BRASIL, 1907). “Art. 4º Os bancos e casas bancarias, nacionaes e estrangeiros, só poderão funcionar com autorização do Governo [...]. Art. 14 Não serão autorizados a funcionar os bancos e casas bancarias estrangeiras que, em seus estatutos, prohibam aos brasileiros fazer parte de suas gerencias ou conselhos de administração e de exercer qualquer emprego no estabelecimento” (BRASIL, 1921). “Art. 4º A autorização para funcionamento, abertura de filiais ou agências de estabelecimentos bancários, ficará condicionada não só aos limites de capital vigentes, como, também, às conveniências de ordem geral, apreciadas pela Superintendência da Moeda e do Crédito” (BRASIL, 1945).

4.1.2.3.2 CAPITAL SOCIAL

Parte considerável da regulação estudada tratava do capital social¹⁶⁶, com destaque para as previsões que estabeleciam o valor mínimo a ser observado pelos bancos. Existiam, também, determinações acerca da quantia desse capital que, necessariamente, deveria estar integralizada, assim como a quantidade de ações que deveria estar distribuídas antes do começo das atividades bancárias.

Destaque-se, ainda, que o capital social foi tido como critério da regulação para definir em qual extensão territorial que os bancos poderiam atuar.

4.1.2.3.3 FUNDO DE RESERVA

Em relação ao fundo de reserva, constatou-se que, por vezes, a regulação¹⁶⁷ estabeleceu um valor mínimo a ser direcionado para esse

166 “Art. 9º A instalação da Sociedade anonyma que tiver por fim fazer operações bancaes, só poderá ser autorizada quando se tenha realisado a quarta parte das acções; mas se não for completado o numero total dellas no prazo marcado no Contracto constitutivo, será a Sociedade dissolvida, salvo se obtiver do Governo autorização para fazer suas operações com numero menor de Accionistas, do que o marcado no mesmo Contracto” (BRASIL, 1849). “Art. 15. O fundo de reserva, á medida que se fôr apurando, irá sendo empregado em titulos da divida publica federal ou do Estado da Bahia, ou em letras hypothecarias do banco. Paragrapho unico. Logo que o fundo de reserva attingir a 20 % do capital social, com as garantias a que se refere o art. 7, n. 3, letra a, o excedente poderá ser empregado em operações de emprestimo que offereçam garantias de facil e prompta liquidação” (BRASIL, 1905). “Art. 5º O capital social é fixado em doze milhões de francos (frs. 12.000.000) representados por: [...]”. (BRASIL, 1906). “DO CAPITAL SOCIAL [...]. Art. 3º O capital do Banco Auxiliar das Classes é de 3.000:000\$, divididos em 30.000 acções de 100\$ cada uma.§ 1º Esse capital poderá ser elevado ou diminuindo, quando e como a assembléa geral o entender por conveniencia do banco, tendo preferencia na nova emissão os accionistas existentes na ocasião” (BRASIL, 1910). “Art. 3º Somente as sociedades anônimas, organizadas ou não, sob a forma cooperativa, quando regularmente constituídas, poderão operar pelo sistema indicado no art. 2º Parágrafo único. O capital dessas sociedades não poderá ser inferior a quinhentos contos de réis (500:000\$000), com 50%, pelo menos, ja realizados em dinheiro” (BRASIL, 1934).

167 “Art. 13. Quando o dividendo do banco attingir a 10 %, o excedente do lucro liquido será assim distribuido: a) 2/5 para o fundo de reserva; b) 1/10 para comissão da administração até a importancia de seus vencimentos no maximo; c) o restante será

montante. Também foram identificadas normas que estabeleceram como esses recursos deveriam ser empregados e quando poderiam ser utilizados para a concessão de empréstimos de moeda.

dividido proporcionalmente pelos seus devedores hypothecarios e de penhor agricola, creditando-se a quantia respectiva ás suas contas. Art. 14. O fundo de reserva do banco será constituído: a) do 5 % dos lucros liquidos; b) do dividendo correspondente ao capital subscripto pelo Estado; c) de 2/5 do excedente aos lucros liquidos, relativos ás acções do banco, quando o dividendo attingir a 10 %. Art. 15. O fundo de reserva, á medida que se fôr apurando, irá sendo empregado em titulos da dividapublica federal ou do Estado da Bahia, ou em letras hypothecarias do banco. Paragraphounico. Logo que o fundo de reserva attingir a 20 % do capital social, com as garantias a que se refere o art. 7, n. 3, letra a, o excedente poderá ser empregado em operações de emprestimo que offereçam garantias de facil e prompta liquidação (BRASIL, 1905). Art. 10. Todos os bancos estabelecidos no país ficam obrigados a manter em caixa numerário correspondente a dez e quinze por cento, respectivamente, do total de seus depósitos a prazo e a vista, considerando-se a vista os efeitos a trinta dias ou menor prazo” (BRASIL, 1931). “Art. 4º 1ºAs sociedades autorizadas a operar ficam assim obrigadas: 1º, a constituir um fundo de reserva nunca inferior 10 % dos lucros provenientes das operações de que trata o presente decreto, anualmente verificados” (BRASIL, 1934a).

4.1.2.3.4 LIMITE DE JUROS E TAXAS

Existiam normas com determinações dos limites aplicáveis tanto aos juros¹⁶⁸ quanto às taxas¹⁶⁹ recebidas pelos bancos.

4.1.2.3.5 FISCALIZAÇÃO

Normas¹⁷⁰ foram reconhecidas com previsões de fiscalização das atividades dos bancos e sociedades que concedem crédito, sejam elas

168 “Art. 39. Os empréstimos a longo prazo (de tres a trinta annos) serão reembolsaveis por annuidades pagas por semestres adeantados, em moeda corrente. As annuidades comprehendem o juro e a quota da amortização calculada sobre o prazo convencionado, de modo que produza a extinção da divida no fim do mesmo prazo e mais uma comissão annual sempre sobre o capital emprestado, nunca maior de 1%, o qual com a amortização e os juros comporá o valor dos encargos do devedor, durante o prazo do contracto. § 1º Quando a emissão ou negociação das letras for feita no estrangeiro, o banco cobrará mais uma comissão de 1/8% para serviço de juros, amortização e collocação. § 2º Nos empréstimos, cujos juros não excederem de 5% ao anno, a comissão do banco poderá ser elevada a 2%” (BRASIL, 1905a). “Art. 6º O banco só poderá emprestar, qualquer que seja a fórmula do empréstimo, a profissionaes da agricultura ou industrias connexas, nos termos do art. 8º, e para a movimentação e desenvolvimento da agricultura ou industria. [...] § 6º A taxa dos juros dos empréstimos hypothecarios não poderá exceder de 8 % ao anno, pagaveis por semestres vencidos, e a amortização será a que fôr estipulada no contracto, de accordo com o prazo do empréstimo. A taxa dos juros dos empréstimos sob penhor e caução não excederá de 9%. [...] A anuidade comprehenderá: a) os juros estipulados, que não excederão de oito por cento (8%) ao anno; [...] L – Nos empréstimos hypothecarios serão impostas as seguintes condições: a) ficando o devedor atrazado na realização de um dos pagamentos, a divida inteira torna-se vencida, augmentada com a indemnização de tres por cento (3 %) prevista acima” (BRASIL, 1905b).

169 “Art. 39 [...] § 1º Quando a emissão ou negociação das letras for feita no estrangeiro, o banco cobrará mais uma comissão de 1/8% para serviço de juros, amortização e collocação. § 2º Nos empréstimos, cujos juros não excederem de 5% ao anno, a comissão do banco poderá ser elevada a 2%” (BRASIL, 1905b).

170 “Artigo. A Directoria publicará até o dia 8 de cada mezhum balanço desenvolvido das operações que tiver feito no mez antecedente, e do activo e passivo do estabelecimento (BRASIL, 1859a). Artigo. A administração do Banco publicará, até o dia 8 de cada mez, hum balanço desenvolvido do seu activo e passivo e das operações que tiver feito no mez anterior” (BRASIL, 1859b). “Artigo. A Direcção do Banco publicará até o dia 8 de cada mezhum balanço desenvolvido do activo e passivo do estabelecimento, e das operações que tiver feito no mez anterior” (BRASIL, 1859c). “§ 7º Em cada hum dos Bancos creados por Decretos do Poder Executivo haverá hum fiscal da nomeação do Governo, ao qual competirá: 1º Fiscalisar todas as operações do Banco e as deliberações de seu Conselho Administrativo, e da Assembléa Geral dos

Accionistas, e suspender a execução das que fôrem contrarias aos estatutos e á presente Lei, dando immediatamente conta ao Governo para que este decida se devem ser ou não executadas. 2º Assistir, quando julgar conveniente, ás sessões da Assembléa Geral dos Accionistas, ás do Conselho Administrativo e de suas Comissões, e dar parecer sobre qualquer materia sujeita á sua deliberação. 3º Assistir ao recenseamento das caixas do Banco, e exigi-lo quando julgar conveniente. 4º Examinar a escripturação do Banco todas as vezes que fôr a bem do interesse publico. Este fiscal perceberá humhonorarioannual, que será fixado pelo Ministro da Fazenda, e pago pelo Banco. § 23. As Sociedades de qualquer especie, e os individuos que estabelecerem casas de emprestimo sobre penhores sem autorisação, ou que tendo-a obtido não tiverem escripturação regular na fórmula que estabelecerem os Regulamentos do Governo, ficão sujeitos, além das penas comminadas no § 1º deste artigo, e das em que incorrerem em virtude do Código Criminal, á de prisão simples de dous a seis mezes, que será imposta pela competente autoridade policial” (BRASIL, 1860). “Art. 17. A sociedade será administrada por um conselho composto de cinco a onze membros, nomeado pela assembléa geral dos accionistas, pelo prazo de seis annos, dos quaes ao menos um delles residirá em paiz estrangeiro. A fiscalização da sociedade será exercida por dous até quatro commissarios igualmente nomeados pela assembléa geral dos accionistas, por um prazo de seis annos” (BRASIL, 1906a). “[...] III O banco ficará sujeito ás leis e tribunaesbrazileiros, quanto ás questões que sobrevierem entre elle e quaesquer interessados domiciliados no Brazil. Sujeitar-se-ha, outrosim, á fiscalização do Governo, sendo pelo banco satisfeitas as despezas com essa fiscalização. IV Não serão observadas no Brazilquaesquer alterações que se fizerem nos estatutos do banco, emquanto não forem approvadas pelo Governo. V O Governo reserva-se o direito de cassar a presente autorização, em qualquer tempo, no caso de verificar que a filial infringe as leis brazileiras, executando actos por ellasprohibidos” (BRASIL, 1906b). “Art. 36. A inspecção das casas de penhores será exercida por fiscaes sob a superintendencia do Chefe de Policia” (BRASIL, 1907). “Art. 2º O serviço de fiscalização dos bancos e casas bancarias será executado pela Inspectoria Geral de Bancos, sob a superintendência do Ministério da Fazenda. Art. 3º A Fiscalização da Inspectria e ás disposições do presente regulamento ficam sujeitos os bancos, casas bancarias, agencias de bancos ou companhias, nacionaes ou estrangeira, e quaesquer pessoas naturaes ou judiciaes, nacionaes ou estrangeiras, que se destinem a exercer no Brasil: 1º, o commercio por conta própria ou de outrem: a) de ouro ou prata em moeda, em pó ou em barra ; b) de títulos de empresas de qualquer natureza; c) de effectos de commercio e de outros valores negociáveis ou por endosso ou por simples tradição; 2º, empréstimos de qualquer espécie; 3º, operações de cambio; 4º, depósitos de valores de qualquer natureza; 5º, abertura de contas correntes; 6º, descontos redescontos; 7º, quaesquer operações bancarias attinentes ao movimento de credito, seja qual for sua natureza ou forma por que se realize. Art. 32. Os bancos e casas bancarias apresentarão á Inspectoria, no primeiro semestre de cada anno, um balanço de suas operações, do activo e passivo, e dos lucros e perdas. Na mesma época, apresentarão, também, os bancos uma lista dos nomes e domicílios dos accionistas, com indicação do numero de acções que cada um possue e as transferência effectuadas no ultimo semestre” (BRASIL, 1921). “Art. 17. A fiscalização das sociedades de ecônomia coletiva será exercida por fiscaes especiais, nomeados por livre escolha do Govêrno Federal e superintendida pela Directoria das Rendas Internas” (BRASIL, 1934). Art. 7º Ficam transferidas para a Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancárias as atribuições de fiscalização bancária indispensável à execução dêste Decreto-lei. Parágrafo único.

promovidas por órgãos estatais ou por particulares, para garantir o cumprimento da lei e, também, para fazer com que as previsões dos estatutos fossem observadas. Nesse sentido, destaque-se o recorrente dever de publicação dos balanços da entidade que fornecesse crédito, bem como a exigência de demonstrar a regularidade de atos de escrituração. As penalidades encontradas¹⁷¹ em caso de descumprimento das normas foram: multa pecuniária, prisão, suspensão ou cassação da autorização para funcionamento do banco.

4.1.2.3.6 REGULAÇÃO CONTEXTUAL

Identificou-se atuação estatal regulatória exercida conforme peculiaridades de certo contexto. Isso evidenciou que certas normas eram fruto, na verdade, de escolha política. Em alguns casos,

Continuam em vigor as disposições concernentes à fiscalização bancária, a cargo da Diretoria das Rendas Internas, no tocante aos interesses do Fisco e a cargo da Carteira Cambial do Banco do Brasil S.A., no que concerne a operações de câmbio” (BRASIL, 1939). “Art. 5º Além do caso previsto no art. 9º do Decreto-lei 6.419, de 13 de abril de 1944. poderá a Superintendência da Moeda e do Crédito intervir na administração dos estabelecimentos bancários” (BRASIL, 1945).

171 “Art. 7º O Governo nos Regulamentos que expedir para a boa execução desta Lei poderá impôr multas de 100\$ até 1:000\$000, e de acordo com as presentes disposições determinará as condições necessarias para a organização e incorporação das Companhias e Sociedades Anonymas e dos estabelecimentos de que tratão o art. 1º e os §§ 1º, 14, 18, 19, e 20 do art. 2º desta Lei, sua inspecção e exames, os casos e a fórmula da suspensão ou dissolução dellas, e o que fôr necessario para exercicio das funções de corretor e regularidade de seus actos” (BRASIL, 1860).

essa escolha foi expressamente citada como critério e, em outros, implícita¹⁷², de acordo com a especificidade do objeto regulado¹⁷³.

172 “Atendendo a que as Sociedades de Economia Coletiva, também chamadas “Caixas Construtoras”, podem “cocorrer satisfatoriamente para solução do problema da habitação, beneficiando assim a economia nacional, a exemplo das congêneres estrangeiras; Atendendo, porém, a que, para realização desse objetivo, é indispensável a decretação de normas reguladoras da constituição e funcionamento dessas sociedades. Atendendo também a que se torna necessária uma rigorosa fiscalização, a bem da pureza do sistema de cooperação e associação, e garantia dos interesses confiados à administração das sociedades de economia coletiva; Atendendo ainda a que se faz mister estabelecer providências tendentes a reduzir o prazo da espera para as operações a que se destinam ditas sociedades, em benefício dos mutuários; Atendendo, finalmente, a que a legislação vigorante é omissa a respeito dos objetivos dessas sociedades” (BRASIL, 1934). “Atendendo a que as Sociedades de Economia Coletiva, também chamadas “Caixas Construtoras”, podem “cocorrer satisfatoriamente para solução do problema da habitação, beneficiando assim a economia nacional, a exemplo das congêneres estrangeiras; Atendendo, porém, a que, para realização desse objetivo, é indispensável a decretação de normas reguladoras da constituição e funcionamento dessas sociedades. Atendendo também a que se torna necessária uma rigorosa fiscalização, a bem da pureza do sistema de cooperação e associação, e garantia dos interesses confiados à administração das sociedades de economia coletiva; Atendendo ainda a que se faz mister estabelecer providências tendentes a reduzir o prazo da espera para as operações a que se destinam ditas sociedades, em benefício dos mutuários; Atendendo, finalmente, a que a legislação vigorante é omissa a respeito dos objetivos dessas sociedades” (BRASIL, 1933). “O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, usando da faculdade que lhe confere o art. 180 da Constituição, e: Considerando que a moratória estabelecida pelo Decreto-lei número 150, de 30 de dezembro de 1937, teve por finalidade precípua permitir fosse organizado o financiamento regular das atividades agrícolas pela Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil; Considerando que o crédito agrícola que está sendo proporcionado por essa Carteira não poderá produzir todos os seus benefícios sem que se regulem as condições de pagamento das dívidas antigas da lavoura, cuja situação difícil foi reconhecida nos vários decretos-leis que suspenderam as suas execuções judiciais; Considerando que tal objetivo é necessário ao aperfeiçoamento dos métodos de cultura e à consequente expansão da produção, facilitando o surto de reconstrução da economia nacional; Considerando, finalmente, que a expiração concomitante, em 31 de dezembro deste ano, dos prazos fixados no Decreto-lei n. 1.001, de 29 de dezembro de 1938, e § 1º do art. 2º do regulamento baixado com o Decreto-lei n. 1.230, de 29 de abril de 1939, não permite, por exiguidade de tempo, se alcance aquele objetivo, decreta: [...]” (BRASIL, 1939). O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, usando da atribuição que lhe confere o art. 180 da Constituição e, considerando a gravidade e o vulto dos prejuízos causados ao comércio e à indústria do Município de Petrópolis e do Distrito de Patí do Alferes, do Município de Vassouras, no Estado do Rio de Janeiro, pela violenta tromba d’água que caiu sobre aquelas regiões, tendo provocado, com verdadeiro aspecto de calamidade pública, enchentes dos rios que ali correm e que motivaram paralisação do tráfego e dos serviços públicos, destruição de “stock” de gêneros e artigos comerciais e danos em fábricas” (BRASIL, 1934).

173 “Dispõe sobre as operações de crédito movel a benefício da lavoura e indústrias auxiliares” (BRASIL, 1890a). “Concede autorização para funcionar ao Banco de Crédito

4.1.3 TRAMITAÇÃO DO PROJETO DE LEI N. 104/1950

O objetivo de definir uma ampla barreira à entrada no mercado de crédito foi encontrado no Projeto de Lei n. 104/1950 (BRASIL, 1950) e teve como base o anteprojeto apresentado em 21 de junho de 1947 pelo Ministro da Fazenda Pedro Luís Correia Castro (FRANCO, 2013, p. 370).

Na exposição de motivos desse projeto, o Ministro Correia Castro mencionou a preocupação com o desponte de casas bancárias por todo o Brasil, o que sinaliza que um dos temas relacionados à edição da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) foi criação de barreiras de entrada para o mercado de crédito: “Sobre o Brasil, falta de tudo em um anseio de segurança, de bem-estar e prosperidade. Nosso meio circulante estufou, inflamando e inchando; bancos e casas bancárias repontaram por toda a parte” (CASTRO, 1947, p. 17).

Outro ponto que evidencia a preocupação em definir uma barreira à entrada no mercado de crédito, especialmente no que diz respeito ao seu alcance, foi encontrado no Projeto Substitutivo do deputado federal Alde Sampaio, de 30 de junho de 1947, que deixou expresso no art. 3º que as normas apresentadas não se aplicavam “às sociedades ou firmas de natureza financeira que não se utilizam de numerário fornecido pelo público sob a forma de depósito ou qualquer outro meio de provimento” (SAMPAIO, 1947, p. 40).

Na Exposição de Motivos, Sampaio (1947, p. 51) mencionou a preocupação do Presidente da Associação Comercial do Rio de Janeiro com a “intensa proliferação de bancos e casas bancárias que ora se verifica no Rio de Janeiro e em outros pontos do Brasil, e receoso (*sic*)

da Lavoura da Bahia e aprova os respectivos estatutos” (BRASIL, 1905b). “Art. 2º Fica suspensa pelo prazo de 30 dias a exigibilidade de quaisquer obrigações conferenciais, inclusive contratos de Bolsas de mercadorias, e bem assim das prestações de capital e juros de dívidas hipotecárias e pignoratícias pagáveis no território nacional” (BRASIL, 1930b). Considera como casas bancárias, para efeito do disposto no decreto n. 24.283, de 12 de maio do corrente ano, os comerciantes e emprêsas agrícolas que realizem por financiamento de agricultores por meio de créditos ou utilidades agrícolas, e dá outras providências” (BRASIL, 1934b).

de que possa daí surgir qualquer situação de intranquilidade na vida comercial do país [...]”.

Ele menciona, ainda, que a “grande causa de proliferação de estabelecimentos bancários de modo desordenado e em grau crescente é em verdade a causa financeira da inflação monetária. A moeda, emitida em grande escala, sobra das transações normais e os bancos surgem à maneira de depósitos” (SAMPAIO, 1947, p. 52). Explicou, em seguida, como esse cenário pode mudar completamente se ocorrer o “desastre para o primeiro banco que feche as suas portas, pode constituir um alarme para a corrida que se transformará em verdadeira calamidade” (SAMPAIO, 1947, p. 52). Por fim, destaque-se o entendimento do autor de que, diante dessa possibilidade de alteração de cenário e de possível calamidade, cabia à Legislação Bancária acomodar tais situações, evitando a ocorrência de crise aguda (SAMPAIO, 1947, p. 52).

O tema também é tratado no parecer apresentado em 30 de setembro de 1947 pelo deputado federal Daniel Faraco, que contrapôs os possíveis malefícios desse desponte aos prejuízos que podiam ser gerados por uma regulação que poderia impedir o desenvolvimento de novos modelos pela iniciativa privada:

Ora, se a viciosa proliferação de bancos é um mal, mal maior será o estancamento das iniciativas particulares. Mais rápida e mais eficientemente do que o Poder Públicos, atendem elas a certas necessidades menos perceptíveis pela pesada e pouca plástica organização estatal (FARACO, 1947, p. 76).

Faraco explicou que o formato apresentado nas propostas anteriores adotava um desenho regulatório que engessava a iniciativa de particulares, pois pautava a organização de crédito tendo o banco como referência, de modo que vários tipos de atividade passaram a seguir as normas aplicáveis a esse molde. Em vez disso, ele sugeriu que o desenho regulatório do setor bancário tivesse como parâmetro de

aplicação das normas o exercício das operações bancárias (FARACO, 1947, p. 77) que, ao contrário de

estabelecer um sistema bancário, no sentido conjunto de estabelecimentos padronizados segundo modelos oficiais, alcançaríamos a organização desejada através de uma lei bancária que disciplinasse as operações, submetendo-as a determinadas regras de prudência e boa administração (FARACO, 1947, p. 77).

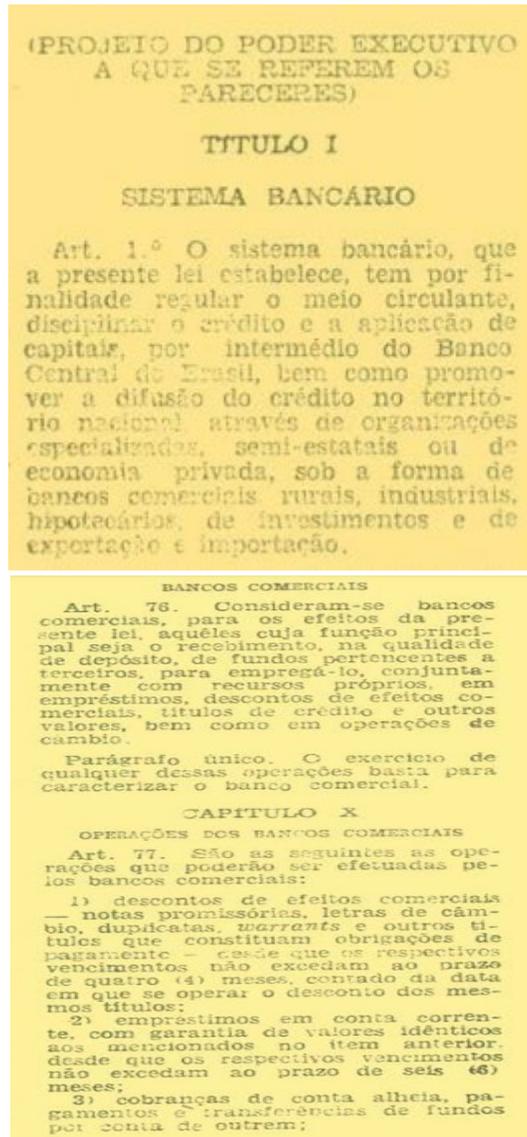
No parecer apresentado ao Projeto Substitutivo proposto pelo relator deputado Horácio Lafer, em 23 de agosto de 1948 para a Comissão de Finanças, identificou-se trecho em que se destaca quão giravam as discussões sobre crédito no Brasil em torno apenas do Banco do Brasil e como isso evidenciava a necessidade de elaborar uma regulação que conseguisse, também, controlar bancos semiestatais e institutos de crédito privado. Nesse sentido, Lafer enfatizou:

Ora, essa mania de conceber o crédito, unicamente em função do trabalho feito pelos *guichets* de uma única instituição financeira, é a expressão da ignorância das múltiplas formas bancárias que em outros países e não somente nos mais evoluídos – assegurem a distribuição racional do crédito, entre as diversas atividades econômicas e as do próprio governo [...] Tão grande é a importância dos bancos de depósitos que as leis e o economistas acharam indispensável estabelecer normas de controle que evitassem perturbações no mercado monetário, de um lado, e do outro, facilitar a estes bancos a sua função e importância vital para a economia (LAFER, 1948, p. 143 e 202).

O anteprojeto de Correia Castro tinha um artigo similar ao art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964) no sentido de conferir aplicabilidade à norma conforme o sujeito fosse um dos bancos listados no art. 1º

(CASTRO, 1947, p. 3), de modo que os comerciais foram definidos no art. 76 da seguinte forma:

Figura 10 – Projeto do Poder Executivo a que se referem os pareceres.



Fonte: CASTRO, 1947, p. 3, 11.

Explorados os principais pontos do PL n. 104/1950 no que diz respeito ao estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito, abordam-se, a seguir, os aspectos desse mesmo tema encontrados na tramitação do projeto de lei que o sucedeu.

4.1.4 TRAMITAÇÃO DO PROJETO DE LEI N. 15/1963

Com o objetivo de identificar como foi elaborada a regulação que estabelece uma ampla barreira à entrada no mercado de crédito, neste tópico foram analisados os documentos produzidos durante a tramitação do Projeto de Lei n. 15, de 5 de abril de 1963 (BRASIL, 1963), apresentado pelo presidente João Goulart (1963, p. 1.256-1.260), que culminou na promulgação da Lei n. 4.595 1964 (BRASIL, 1964) – norma que instituiu o SFN e criou o CMN e o BCB.

Logo após o texto do PL n. 15/1963, verifica-se a presença da Mensagem n. 52-63, do presidente João Goulart, da qual foi possível extrair que essa regulação foi proposta pelo Poder Executivo. Primeiramente, no que diz respeito à apresentação das justificativas para tal proposição, destaque-se a menção à urgência da realização de reforma bancária para “dotar o País dos instrumentos imprescindíveis à efetiva execução das políticas monetárias, creditícias e cambial” (GOULART, 1963, p. 1259). A justificativa apresentada foi a de que a “ausência de instrumentos hábeis, para a adequada formulação e execução dessas políticas, vem dificultando o pleno exercício das funções do Poder Público na orientação do processo de desenvolvimento” (GOULART, 1963, p. 1.259). Pode-se afirmar, assim, que um dos aspectos que ensejaram a regulação do mercado de crédito formalmente declarado consiste no objetivo de criar meios adequados para o desenvolvimento do País.

A Mensagem n. 52-63 especificou os aspectos do desenvolvimento almejado ao mencionar que o PL n. 15/1963 (BRASIL, 1963) propôs meios para “conter o processo inflacionário” (GOULART, 1963, p. 1260) e para alterar as normas aplicáveis às instituições privadas, de

modo que contribuam com “a utilização mais eficiente dos recursos financeiros nacionais”; com a “distribuição mais equitativa desses recursos”; e com o “desenvolvimento harmônico das diferentes regiões do País” (GOULART, 1963, p. 1.260).

A Mensagem n. 52-63 recomendava, ainda, que o governo federal atuasse na “suplementação das atividades bancárias privadas, no sentido de pleno atendimento das necessidades da economia” (GOULART, 1963, p. 1.260), pois, no que diz respeito a “setores importantes, como o do crédito rural e do financiamento das exportações, a ação das instituições está muito longe de atender às necessidades de economia nacional” (GOULART, 1963, p. 1.260).

Foram encontradas, também, na mensagem citada, várias proposições no campo da organização das competências estatais para a regulação, como na menção à “separação clara e definida dos níveis normativo e executivo”; à “unificação da ação executiva de controle monetário em uma só entidade”; à “separação clara e definida das funções do Banco Central”; e à “preservação e ampliação do Banco do Brasil como grande banco oficial e instrumento fundamental de atuação direta do Governo no setor bancário” (GOULART, 1963, p. 1.260).

A definição das competências dos entes estatais para a organização do SFN contida no PL n. 15/1963 foi tema recorrentemente encontrado nos registros da tramitação desse projeto de lei, conforme pode ser visto em trecho das considerações do Deputado Herbert Levy: “Este problema tem sido longamente debatido e considerado, tanto na Câmara dos Deputados como no Executivo, não sendo nova a tentativa de transformar o Banco do Brasil no próprio Banco Central” (BRASIL, 1963, p. 105). No mesmo sentido, o fragmento a seguir correspondente à manifestação do Partido Trabalhista Brasileiro, que também perpassou pelo tema de controle da inflação:

A proposição procura estabelecer uma ‘administração monetária federal eficiente e flexível, capaz de formular e executar uma política monetária e

creditícia de controle quantitativo global e de caráter seletivo, em moldes racionais, de forma **a conter o processo inflacionário** sem alterar o ritmo do desenvolvimento' e promover as modificações que se impõem no regime jurídico das instituições bancárias através da **criação do Conselho Monetário Nacional** (BRASIL, 1963, p. 105, grifos nossos).

O tema da atribuição de competências apareceu, ainda, nas notas taquigráficas da exposição do Ministro da Fazenda, professor San Thiago Dantas:

O ponto principal que desejaria abordar inicialmente seria relativo à determinação entre as **atribuições da SUMOC e do Conselho de Política Monetária, de um lado, e do Banco do Brasil, de outro**, porque estou certo que giram em torno desse ponto a principal [ilegível], o ponto fundamental deve reger a construção do sistema consagrado ao projeto (BRASIL, 1963, p. 107, grifos nossos).

No parecer emitido pelo Relator José Maria Alkmin, ficou claro como a questão da distribuição de competências foi bastante central no tocante à Lei n. 4.595/1964, de modo que é possível dividir o tema em dois períodos: no primeiro, a reforma é discutida com enfoque nas atribuições de um banco central. E, no segundo, o principal objeto de discussão é o conjunto de atribuições para o que se tornou o CMN:

A denominada Reforma Bancária, há 16 anos no Congresso Nacional, apresenta, na evolução dos seus estudos e tramitação legislativa, duas fases distintas. A primeira compreende o período 1947/62. Iniciou-se com o Projeto Corrêa e Castro e terminou, após as contribuições dos Deputados Alde Sampaio, Horácio Lafer, Herbert Levy, Nogueira da Gama e outros, inclusive o Senador Alberto Pasqualini, com a

apresentação, em fins de 1962, do substitutivo Daniel Faraco. Nesta fase, predominou a convicção segundo a qual a solução para os problemas monetários e creditícios do País, refletidos no fenômeno da inflação que ganhou intensidade no período imediatamente após a segunda guerra, estaria na **criação de organismos novos para gerir a política bancária, a começar pelo Banco Central e outros bancos especializados** (Hipotecário, Rural, De Exportação e Importação, Industrial, de Investimentos, etc.). A segunda fase pode se considerar iniciada com a Mensagem n. 52/63, de 22-3-63, do Poder Executivo ao Congresso Nacional (Projeto Miguel Calmon/Santiago Dantas). Nessa nova mudança de orientação ~ nítida, uma vez que as correntes de opinião se fixaram mais na criação do **Conselho Monetário Nacional, já previsto no Projeto Corrêa e Castro. Enquanto na primeira fase o importante era criar o Banco Central, com funções ao mesmo tempo normativas e executivas, nessa segunda etapa a tendência é trazer essa importância para o Conselho Monetário**, concentrando-se na soma de suas atribuições e na composição de seus Membros os poderes necessários ao exercício de uma efetiva política monetária e creditícia a ser observada pelos órgãos executores e pelas instituições financeiras (BRASIL, 1963, p. 180, grifos nossos).

Outra abordagem, ainda de acordo com a temática das competências para regular o embrionário SFN, foi encontrada na justificativa do projeto substitutivo apresentado por Ulisses Guimarães e Henrique Turner, que ressaltaram a importância de se harmonizarem as funções de um banco central brasileiro de forma a não esvaziar as atribuições exercidas pelo Banco do Brasil. Eles destacaram, também, a centralidade da questão da criação de entes estatais para regular o SFN, tendo em vista que, sem esses agentes, haveria concentração de poderes para tal no Poder Executivo:

Os cheques de interesse em torno da reestruturação do sistema financeiro têm duas origens principais. Em primeiro lugar, e a mais legítima, salienta-se a dos que se ‘preocupam com **os riscos que o Banco do Brasil correria, se fôsse criado um banco central que o esvaziasse das importantes funções que sempre desempenhou no País.** A essa corrente filiam-se a maior parte dos funcionários do próprio Banco do Brasil, representantes das classes produtoras e alguns estudiosos dos problemas econômicos. Menos legítima é a posição freqüentemente tomada por aqueles que defendem a manutenção do statu-quo, do qual se deriva a **excessiva soma de poderes de que desfrutam o Presidente da República e o Ministro da Fazenda no Brasil.** Não hesitaríamos mesmo em afirmar que grande parte desse **excessivo poder que o regime presidencial concede ao Executivo no Brasil,** decorre da ilimitada capacidade criadora de meios de pagamentos que o sistema financeiro vigente admite o próprio equilíbrio do sistema federativo é pôsto em perigo por via de aviltamento da moeda que daí se origina. Enquanto nos Estados Unidos da América o Presidente da República tem seus poderes limitados em memória financeira, pelo Sistema Federal de Reserva cuja diretoria tem mandatos de 14 anos, no Brasil, os membros do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito são todos demissíveis ad nutum e, portanto, totalmente submissos ao interesse político do partido que detiver o poder (BRASIL, 1963, p. 255, grifos nossos).

O parecer da Comissão de Constituição e Justiça apontou que o poder conferido à SUMOC para disciplinar a aplicação do crédito era o ponto mais importante da reforma bancária objeto do PL n. 15/1963, bem como perpassava pelas alterações sobre esse aspecto para o CMN, conforme propostas do projeto substitutivo:

Esse é, a nosso ver, **um dos capítulos mais importantes da reforma bancária, que deu a SUMOC todo o poder, para que possa utilizar a sua experiência em disciplinar a aplicação do crédito**, a fim de que o Poder Econômico transforme o imenso potencial monetário sob sua guarita em benefício da Nação. Quanto mais emissão, mais fluxo de massa monetária para os Bancos; quanto mais abundantes os recursos bancários, maior a inflação, se não houver disciplina e orientação econômica na sua distribuição. A lei em elaboração (substitutivo Ulysses Guimarães) foi previdente a êste respeito. **Assim é que, pelo art. 30, o Conselho Monetário objetivará: adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento (item I) [...]** (BRASIL, 1963, p. 408-412, grifos nossos).

Das 39 emendas apresentadas ao PL n. 15/1963, 8 trataram sobre a competência de entes estatais em relação ao SFN. Foi o caso da Emenda n. 7, que tratou sobre quais deveriam ser as atribuições da SUMOC (BRASIL, 1963, p. 268), e da Emenda n. 9, que lançou questão a respeito da natureza de última instância das decisões proferidas pelo Ministro da Fazenda (BRASIL, 1963, p. 271). Identificou-se, também, a Emenda n. 11, cujo objeto foi a adição de poder ao Presidente da República, além da sugestão de alterações sobre a organização do CMN (BRASIL, 1963, p. 275). Na Emenda posterior - n. 12 - propôs-se incluir na competência da SUMOC o poder de fiscalizar se a imposição legal de a instituição financeira ser coobrigada em letra de câmbio estava sendo cumprida (BRASIL, 1963, p. 276). Ainda sobre a competência, a Emenda n. 17 tratou da definição de competência da SUMOC e do Banco do Brasil (BRASIL, 1963, p. 282). Na Emenda n. 18, dissertou-se sobre pontos relacionados à competência da Agência Financeira Federal (BRASIL, 1963, p. 283). Com relação à Emenda n. 19, verificou-se que ela propôs que o Banco do Brasil fosse subordinado ao CMN (BRASIL, 1963, p. 284). E, por fim, a Emenda n. 22 colocou em discussão

questões atinentes à competência do banco central (BRASIL, 1963, p. 288).

Na exposição do Ministro da Fazenda, a atribuição de competências também é abordada na manifestação contra a supressão do direito de veto que o referido Ministro pode exercer diante das decisões do CMN (BRASIL, 1963, p. 456-460).

Além das competências dos entes estatais para a organização do SFN, outros dois tópicos foram encontrados nos documentos gerados durante a tramitação do PL n. 15/1963: a democratização do crédito e a necessidade de estabelecer uma disciplina legal para o mercado de capitais pugnadas pelo Partido Trabalhista Brasileiro (BRASIL, 1963, p. 105). Ressalte-se que o primeiro tema também aparece nas manifestações de Carvalho Pinto, registradas nas notas taquigráficas analisadas (BRASIL, 1963, p. 166).

Outro ponto encontrado no PL n. 15/1963 diz respeito à menção da falta de previsões constitucionais e de lei ordinária para regular como o poder monetário será exercido pelo Estado, conforme consta nas notas taquigráficas do Ministro da Fazenda, professor San Thiago Dantas, que destaca como é importante haver o balizamento do Poder Executivo nessa seara (BRASIL, 1963, p. 107).

Destaque-se, ainda, a fala de Sílvio Braga registrada nas notas taquigráficas sobre a necessidade de que, além de progresso nacional, a política bancária deveria ser um meio para alcançar a justiça social, o que perpassa pela adoção de meios para a melhor distribuição do crédito no País conforme as necessidades de cada região:

Áreas subdesenvolvidas que estão [ilegível] apenas como fonte de suprimento de outras áreas, notadamente a do Sul. São bancos que se localizaram no Nordeste, sobretudo na Amazônia e que estão operando como verdadeiramente bombas de sucção. Poderia mesmo dizer a V. Ex^a que cerca de 18 bancos estão instalados em Belém, a maioria deles oriundos de Minas Gerais e São Paulo, drenando a poupança popular e sobretudo descaptalizando de

modo alarmante a riqueza pública da região (BRASIL, 1963, p. 166).

Outro aspecto na tramitação do PL n. 15/1963 diz respeito ao crédito rural, especialmente no tocante à “obrigatoriedade da participação da rede bancária privada na aplicação de empréstimos rurais, ou para atividades agropecuárias, dentro de um percentual no volume de suas aplicações, dos seus investimentos” (BRASIL, 1963, p. 187).

Houve, ainda, posicionamento da necessidade de existir normas para disciplinar as instituições privadas atuantes no SFN de forma mais detalhada, visto que tal medida, nas palavras do Relator José Maria Alkmin, “previne e resguarda a economia popular que, de outro modo, se torna vítima indefesa da ganância e das manipulações de grupos inescrupulosos, que os há em tôda a parte” (BRASIL, 1963, p. 187). Na mesma linha, o Ministro da Fazenda San Thiago Dantas destacou quão imprescindível seria a regulação dos bancos para o controle estatal da economia nacional:

Creio que a disciplina dos bancos particulares não pode ficar à margem da reforma, nem a reforma bancária deve ser vista apenas como um estatuto que procuramos dar as funções do Banco Central e as atribuições do Banco do Brasil. **A rede bancária particular tem grandes responsabilidades na movimentação e na sustentação da economia do país.** Os bancos têm crescido tanto, têm passado a representar tal soma de poder para influir nos cursos da economia nacional, que não é possível deixarmos de fazer alguns passos diante no tocante a definição de suas responsabilidades e no tocante ao estabelecimento dos critérios que orientem a política de crédito de acordo com pontos de vista nacionais (BRASIL, 1963, p. 107, grifos nossos).

No mesmo sentido é a manifestação de Ulisses Guimarães e Henrique Turner. Segundo os referidos autores, o sistema bancário teria natureza pública em razão da influência direta na economia, em especial no aspecto da emissão e circulação de moeda no país, o que tornaria necessária a regulação por entes estatais específicos:

O sistema bancário, pelo seu próprio funcionamento e pela faculdade que tem de receber depósitos e abrir créditos, exerce um papel de extraordinária relevância na vida econômica de uma Nação. **Desempenha função que poderíamos [ilegível] definir como pública. Através do conhecido circuito de empréstimos o sistema bancário acaba tornando-se verdadeiro sucedâneo do poder [ilegível] na sua função de poder emissor de moeda**, pois faz surgir e [ilegível] a moeda escritural podendo ainda exercer considerável influência nas velocidades de circulação monetária todas magnitudes de especial [ilegível] para o sistema econômico. **Daí não poder, nenhum país organizado, prescindir da existência de um órgão que discipline e oriente o sistema bancário e não apenas através de imposições de ordem legal**, mas, sobretudo através de operações também de cunho bancário com as quais torna patente sua ação no sentido de imprimir essa ou aquela orientação no movimento monetário, creditício ou cambial. De um órgão, em suma, dotado de instrumentos eficazes e específicos que lhe permita desempenhar a sua função de banco dos bancos, ou seja, de verdadeira bomba sucçora e premente dos fluxos monetários em sua acepção mais ampla (BRASIL, 1963, p. 118, grifos nossos).

Carvalho Pinto também se posicionou a favor da atuação estatal para regular as atividades dos bancos, não para realizar uma interferência indevida, mas, sim, para atender a questões de cunho econômico e social:

V. Ex^a ainda abordou com muita propriedade e finalmente, a **necessidade de uma disciplina relativamente à aplicação dos próprios bancos particulares. Eu também entendo que devemos caminhar nesse sentido.** Não vai nisso uma interferência, uma resolução, indevida ou que seja lesiva à atividade econômica desses estabelecimentos. Não. Mas uma **restrição inspirada evidentemente por motivos econômicos e sociais.** Essas restrições caberiam, evidentemente, no campo da lei orgânica da moeda e do crédito, e, não se distanciam desses propósitos as instruções que sucessivamente vem sendo baixadas pela SUMOC, Superintendência da Moeda e do Crédito (BRASIL, 1963, p. 166, grifos nossos).

Identificou-se discussão semelhante à necessidade de ajuste na regulação dos novos agentes no que diz respeito às sociedades de crédito e financiamento, em que se alegava que, apesar de receberem depósitos de valores de forma crescente, em relação a elas, a SUMOC não realizava as mesmas fiscalizações que fazia com relação aos bancos. Isso pode ser observado nas falas de Epitácio Cafeteira, registradas nas notas taquigráficas:

[...] este mercado tem afluído todo o capital que pode ser sacado desses bancos. Chegamos, assim, a uma situação de fato essas companhias funcionam e tem extraído dos bancos quantias fabulosas que podiam estar sendo aplicadas a juros mais baixo, a juro de lei. Temos, dentro da reforma bancária, de disciplinar esse assunto, que não é, evidentemente, fruto da direção de V. Exa, no Ministério da Fazenda. **Hoje, entretanto, os bancos, para sobreviver, estão constituindo companhias de crédito e financiamento, que é a válvula de escape que lhes permite pagar um juro maior do que aquele que a Superintendência de**

Moeda e do Crédito iria fiscalizar dentro do Banco
(BRASIL, 1963, p. 167).

Ressalte-se, ainda, que se verificou o teor da Emenda n. 2, apresentada à Câmara dos Deputados, cuja proposta era incluir as sociedades de crédito e financiamento como objeto das normas bancárias, pois devem ser subordinadas a “normas rígidas” (BRASIL, 1963, p. 263). Tal assertiva evidencia que esse foi um aspecto da regulação da entrada de agentes no SFN que permeou a elaboração da atual Lei n. 4.595/1964.

Na tramitação do Projeto de Lei n. 15/1963 (BRASIL, 1963), que culminou na promulgação da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), foi identificada tentativa de retirar as sociedades de crédito, financiamento e investimento da então discutida regulação do mercado bancário, com argumentações semelhantes ao atual cenário de regulação dos novos agentes, em que se contrapõe o possível engessamento das normas *versus* a liberdade necessária para o desenvolvimento de novos formatos voltados à concessão de crédito. Exemplo disso é a Emenda n. 2 apresentada pelo deputado federal Cunha Bueno no dia 9 de abril de 1964, que propôs a inclusão do seguinte trecho, que deixava clara a submissão das sociedades de crédito, investimento e financiamento às previsões do que se tornaria a Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964):

Subordinam-se às disposições da presente lei e às normas que forem baixadas pelos órgãos aqui instituídos todos os bancos e casas bancárias oficiais e privados, instalados ou que venham a instalar-se no país, as caixas econômicas, as cooperativas de crédito, ou com ‘seção de crédito’, as casas de câmbio e, no que couber as companhias de crédito, financiamento ou investimentos, bem como quaisquer empresas individuais ou coletivas, que exerçam habitualmente, atividades relacionadas com a guarda ou aplicação de recursos monetários (BUENO, 1964, p. 3.359).

Destaque-se, também, que várias alterações ocorreram na redação do artigo que previu a instituição financeira, conforme detalhado no Anexo XI, porém não foi possível identificar as razões para essas modificações. Contudo, o parâmetro do PL n. 104/1950 de aplicação da norma passou a ser a prática de atividades de instituição financeira, e não mais apenas banco, conforme o art. 21 do anteprojeto de lei que originou o PL n. 15/1963 (BRASIL, 1963), apresentado pelo Presidente João Goulart em 22 de março de 1963:

Figura 11 - Art. 21 do anteprojeto de lei que originou o PL n. 15-1963.

Art. 2º - Subordinam-se às disposições da presente lei e às normas que forem baixadas pelos órgãos aqui instituídos, todos os bancos e casas bancárias oficiais e privados, instalados ou que venham a instalar-se no País, as caixas econômicas, as cooperativas de crédito, as companhias de crédito, financiamento ou investimento, bem como quaisquer outras empresas, individuais ou coletivas, que exerçam, habitualmente, atividades relacionadas com guarda ou aplicação de recursos monetários.

Das Instituições Financeiras

Art. 21 - As instituições financeiras privadas somente poderão funcionar no País mediante autorização da Superintendência da Moeda e do Crédito.

Parágrafo único - Consideram-se instituições financeiras privadas as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, habitualmente, atividade relacionada com a guarda ou aplicação de recursos monetários ou financeiros.

Fonte: GOULART, 1963, p. 431.

A redação mais próxima da conhecida atualmente foi fruto de proposta da Emenda n. 1 ao Projeto de Lei 15-A de 1964 pelo deputado federal Pedro Aleixo, em 21 de maio de 1964:

Figura 12 - Proposta da Emenda n. 1 ao Projeto de Lei 15-A de 1964 pelo deputado federal Pedro Aleixo.

SEÇÃO . I

Da caracterização e subordinação

Art. 18. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos desta Lei, as organizações, individuais ou coletivas, públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, guarda, intermediação ou aplicação de recursos financeiros, próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira.

Art. 19. As instituições financeiras estão sujeitas às disposições da presente Lei e somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Conselho Monetário Nacional, concedida através da Superintendência da Moeda e do Crédito.

§ 1º Além dos estabelecimentos bancários, oficiais ou privados das sociedades de crédito, financiamento e investimento, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou com seção de crédito, também se subordinam às disposições e disciplina desta Lei, no que for aplicável, as bolsas de valores e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos realizando, nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras.

§ 2º A Superintendência da Moeda e do Crédito, no exercício da fiscalização prevista no art. 11, inciso VIII, desta Lei, cobrirá os abusos da concorrência entre instituições financeiras.

§ 3º Dependerão de prévia autorização da Superintendência da Moeda e do Crédito as campanhas destinadas à coleta de recursos do público, praticadas por quaisquer pessoas físicas ou jurídicas abrangidas neste artigo e seu parágrafo 1.º, salvo para a subscrição pública de ações, nos termos da lei das sociedades anônimas.

Fonte: ALEIXO, 1964, p. 3.355.

A análise das justificativas para a apresentação da redação próxima ao atual art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) revelou que a preocupação de Aleixo (1964, p. 3.357) era limitar o Poder do Executivo no que diz respeito à decisão do que será objeto de regulação, ou seja, não foi apresentada como objetivo a intenção de impor uma exigência ampla para abarcar todos os sujeitos de interesse do Estado sob as determinações da regulação:

Menos legítima é a posição frequentemente tomada por aqueles que defendem a manutenção do status quo, do qual se deriva excessiva soma de poderes de que desfrutam o Presidente da República e o Ministério da Fazenda no Brasil. Não hesitaremos mesmo em afirmar que grande parte desse excessivo poder que o regime presidencial concede ao Executivo no Brasil, decorre da ilimitada capacidade criadora de meios de pagamento que o sistema financeiro vigente admite. O próprio equilíbrio do sistema federativo é posto em perigo via de aviltamento da moeda que daí se origina (ALEIXO, 1964, p. 3.357).

No mesmo sentido, também não foi possível identificar as razões para a alteração da redação do SUMOC para BCB, modificação que ocorreu um mês antes da publicação da Lei n. 4.595/1964, após aprovação da Emenda n. 42, proposta no Senado¹⁷⁴.

A análise da tramitação do PL n. 15/1963 (BRASIL, 1963), que gerou a Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), portanto, revelou vários temas mapeados em relação aos objetivos almejados na elaboração da regulação, a saber: a definição de competência de entes estatais para organização e limites da regulação do SFN pelo Poder Executivo e, também, a concretização de ideais políticos específicos, como a democratização do crédito, o tratamento das desigualdades regionais brasileiras, o controle da inflação e a fiscalização de agentes não

¹⁷⁴ Cf. informação de tramitação das datas de 24 de novembro de 1964 e 30 de novembro de 1964. (BRASIL, 1963).

bancários no recebimento de depósitos de valores e de ofertas de empréstimos de dinheiro.

Especificamente em relação ao tema central deste estudo, nota-se nos trechos anteriormente colacionados a preocupação com o estabelecimento de uma barreira à entrada no mercado de crédito desde o anteprojeto de 1947, bem como o movimento de torná-la cada vez mais ampla ao aplicá-la não somente aos bancos, mas à instituição financeira.

Nos anos posteriores, contudo, constatou-se que a amplitude dessa barreira não alcançou toda a atuação no mercado de crédito. Isso porque, por meio do cartão de crédito, em ocasiões de não pagamento pelo titular do cartão em que há de fato empréstimo de moeda por meio de mútuo, agentes atuaram livremente no Brasil, no mercado estudado durante anos, sem necessidade de autorização estatal. Isso porque, apesar de o sistema de cartões brasileiro ter como marco inicial o final da década de 1960 e ter se popularizado na década de 1990, somente em 2013 é que foi estabelecido o marco regulatório, com a publicação da Lei n. 12.865/2013 (PEREZ; BRUSCHI, 2018, p. 11-12), especialmente no que diz respeito à competência do BCB e do CMN para autorizar a instituição de arranjos de pagamento prevista no art. 4º da Resolução n. 4.282/2013 (BCB, CMN, 2013c).

Constatado, portanto, o caráter de amplitude da barreira à entrada posta pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e, ainda, que esse foi, de fato, um dos aspectos presentes na discussão nos projetos de lei que antecederam à elaboração dessa norma que, com o passar dos anos, deixou de ser a única a disciplinar a aplicação de regulação a respeito da entrada dos agentes no mercado de crédito, no próximo capítulo, traça-se o cenário normativo antes e depois de 1964, no que diz respeito ao estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito.

4.2 CENÁRIO NORMATIVO ACERCA DE BARREIRAS DE ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO: CENÁRIO PRÉ- E PÓS-1964

Em relação à regulação que tratou sobre a entrada de agentes que oferecem crédito que não são bancários, a pesquisa¹⁷⁵ revelou que, anteriormente à promulgação da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), as sociedades de crédito, financiamento e investimento foram reguladas à parte até que fossem incluídas no rol das instituições nominalmente qualificadas como financeiras previsto no art. 18, § 1º, da referida lei, que passou a estabelecer necessidade de autorização prévia para a sua atuação.

A investigação mostrou, contudo, que essa exigência nem sempre foi aplicável, tendo em vista que a primeira norma que disciplinou suas atividades foi o Decreto-Lei n. 7.583/1945, o qual previu¹⁷⁶, que as sociedades de crédito, financiamento e investimento que não recebessem depósitos bancários não precisavam da autorização exigida aos estabelecimentos bancários pelo Decreto-Lei n. 6.419/1944¹⁷⁷.

175 No dia 1/2/2022 foi buscada a expressão “sociedade de crédito, financiamento e investimento” no campo de buscas do site da Câmara dos Deputados (LEGISLAÇÃO, 2021), tendo sido recolhidos os resultados exibidos de normas editadas até 31/12/1964, data de início da vigência da Lei n. 4.595/1964. Em buscas pela expressão “sociedade de crédito, financiamento ou investimento” foram encontrados os mesmos resultados.

176 “Art. 1º Não gozam das prerrogativas e vantagens previstas na legislação referente à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, nem se subordinam às disposições dos arts. 5º e 6º do Decreto-lei 6.419, de 13 de abril de 1944, alterado pelo Decreto-lei 6.541, de 29 de maio de 1944, as sociedades de crédito, financiamento ou investimentos, desde que não recebam depósitos” (BRASIL, 1945).

177 “Art. 5º Nenhum estabelecimento bancário será autorizado a funcionar sem a realização do capital mínimo previsto para a sua categoria e área de operações, na forma geral que fôr estabelecida pela Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária em ato aprovado pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda. § 1º Somente os bancos de capital superior a cinquenta milhões de cruzeiros (Cr\$ 50.000.000,00) poderão abrir filiais e agências em todo o território nacional. § 2º Os bancos de capital inferior a cinquenta milhões de cruzeiros (Cr\$ 50.000.000,00) e superior a vinte milhões de cruzeiros (Cr\$ 20.000.000,00) só poderão abrir filiais ou agências nas regiões que tenham indicado no pedido de autorização, quando deferido, ou naquelas que constarem do ato de autorização. § 3º Os bancos de capital inferior a vinte milhões de cruzeiros (Cr\$ 20.000.000,00) e superior a cinco milhões de cruzeiros (Cr\$ 5.000.000,00) somente poderão operar dentro das áreas municipais contíguas,

Posteriormente, em 1946, o Decreto-Lei n. 9.603¹⁷⁸ ampliou a possibilidade de oferecimento de crédito por agentes não bancários ao permitir que as empresas comerciais e industriais pudessem acrescentar uma seção de financiamento ou crédito em suas atividades, sendo que¹⁷⁹ proibiu, ainda, que os sujeitos regulados pelo referido decreto-lei recebessem dinheiro em depósito além dos seus próprios titulares ou sócios, bem como movimentar contas por meio de cheques¹⁸⁰.

Posteriormente, consultou-se a Portaria n. 309/1959¹⁸¹ do Ministério da Fazenda, a qual determinou¹⁸² que as sociedades de

indicadas no ato de autorização. § 4º Os de capital inferior a cinco milhões de cruzeiros (Cr\$ 5.000.000,00) somente poderão operar nos Municípios em que estejam instaladas suas sedes. § 5º A instalação, no estrangeiro, de sucursais, filiais ou agências de bancos nacionais, dependerá, em cada caso, de autorização expressa da Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária. [...]. Art. 6º A Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, mediante audiência do seu Conselho Administrativo, submeterá à aprovação do Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda os limites mínimos de capital que deverão ser observados para funcionamento de casas bancárias, atendendo à importância econômica das praças em que tenham de ser localizadas, à existência ou não de outros bancos, agências ou casas bancárias e a outros fatores que a seu juízo possam influir na fixação dos critérios a adotar” (BRASIL, 1944).

178 “Art. 1º As empresas comerciais e industriais, pessoas físicas ou jurídicas, cujas atividades, a juízo da Superintendência da Moeda e do Crédito, justifiquem a organização de seções de financiamento ou de crédito, poderão mantê-las sob o regime do Decreto-lei 7. 583, de 25 de maio de 1945” (BRASIL, 1946).

179 “Art. 2º As empresas de crédito, financiamento ou investimento, previstas pelo citado Decreto-lei 7.583 e as seções de financiamento e crédito referidas no artigo anterior, não poderão receber dinheiro em depósito salvo de seus próprios titulares ou sócios, nem admitir a movimentação de suas contas por meio de cheques contra elas girados” (BRASIL, 1946).

180 Constatou-se que o texto legal contido no site do Planalto (BRASIL, 1946) está divergente daquele disponibilizado pela Câmara dos Deputados, de modo que consulta ao **Diário Oficial** (cf. Anexo XI) revelou que a segunda fonte é a que de fato replica o texto original.

181 Na consulta n. 2022084045, não foi possível obter do BCB a informação da fonte de busca de portarias da SUMOC, tampouco se essa norma foi a primeira editada por esse ente para regulamentar as sociedades de crédito, financiamento ou investimento, tampouco confirmou se é a norma vigente que disciplina as atividades desses agentes.

182 “I – As sociedades de crédito e financiamento e as de investimentos, a que se referem os Decretos-leis ns. 7.583 e 9.603, de 25-5-45 e 16-8-46, respectivamente, são instituições de crédito do tipo especial, que integram o sistema bancário nacional, dependem de autorização do Governo para funcionar e estão sujeitas à fiscalização da Superintendência da Moeda e do Crédito” (BRASIL, 1959).

crédito, financiamento e investimento seriam instituições do crédito do tipo especial do sistema bancário e dependeriam de autorização do governo para funcionar, tema de competência do Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda, conforme previsão¹⁸³ da referida portaria.

Assim, em um cenário pré-1964, pode-se afirmar que houve a possibilidade de atuação de agentes do mercado de crédito sem autorização estatal prévia e, com a edição da Lei n. 4.595/1964, essa exigência passou a ser aplicável de forma mais ampla, pois não se restringiu ao rol elencado no art. 18, § 1º dessa lei (BRASIL, 1964), mas, também, para todos aqueles que praticassem os atos listados no artigo anterior, especificamente no *caput* do art. 17 (BRASIL, 1964).

Compreendidos os principais aspectos que levaram à qualificação de instituição financeira pela Lei n. 4.595/1964, considerando que o presente estudo tem como sujeitos investigados os novos agentes do mercado de crédito e que eles, por sua vez, foram criados por legislações publicadas a partir do ano de 2013, a seguir, será analisada a tramitação dos projetos de leis que culminaram nas normas que criaram os novos agentes, a fim de verificar as justificativas apresentadas para essa regulação.

4.3 ANÁLISE TRAMITAÇÃO DA LEI N. 12.865/2013: INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO

Realizou-se análise dos documentos disponíveis na tramitação da Medida Provisória n. 615/2013 (BRASIL, 2013a), que culminou na publicação da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i), com o objetivo de identificar os critérios e justificativas para a promulgação das normas para regular as instituições de pagamento.

Identificou-se, na Mensagem n. 192 (BRASIL, 2013j), da Presidência da República, que a mitigação dos riscos presentes na

183 “XI – As sociedades de crédito e financiamento, as de investimento e as de tipo misto dependem de autorização do Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda para funcionar e da Superintendência da Moeda e do Crédito para: a) modificar seu capital social; b) alterar seus estatutos; c) abrir dependências” (BRASIL, 1959).

execução de serviços de pagamento foi o critério direcionador para a elaboração da regulação. Não foram apresentados de forma detalhada, no entanto, quais seriam esses riscos. Identificou-se, também, menção de que outro aspecto almejado pela regulação é a implementação de políticas públicas que atendam aos interesses sociais, bem como a segurança jurídica necessária para que haja investimentos na implementação de arranjos de pagamento:

Figura 13 - Necessidade de implementação de políticas públicas e segurança jurídica.

Entretanto, existem riscos inerentes às atividades relacionadas aos serviços de pagamento, que, uma vez dimensionados, podem ser mitigados mediante regulação e supervisão setorial, com vistas na promoção da solidez e da eficiência.

10. A adequação do arcabouço normativo, além de possibilitar a mitigação dos riscos, também potencializa o papel de indutor dos agentes públicos na busca de modelos que atendam aos interesses da sociedade, alinhando-os às políticas públicas existentes. Ademais, a regulação desse setor da economia traz a segurança jurídica demandada para a realização dos investimentos necessários para a implementação e desenvolvimento dos arranjos de pagamento.

11. Considera-se que os riscos de pagamentos, em especial os relacionados a

Fonte: BRASIL, 2013j, p. 4.

Destaque-se, ainda, que na Mensagem n. 192 (BRASIL, 2013j) conclui-se que a competência do CMN e do BCB para regular, autorizar e fiscalizar o Sistema de Pagamentos Brasileiros é o que os tornam competentes para atuar da mesma forma com relação aos arranjos de pagamentos instituídos pela referida medida provisória:

Figura 14 - Competência do CMN e do BCB para regular, autorizar e fiscalizar o Sistema de Pagamentos Brasileiros.

15. Quanto à regulação e supervisão dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento, optou-se por atribuí-las ao Banco Central do Brasil, nos termos das diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Buscou-se, por essa via, colher o maior proveito dos conhecimentos acumulados e das sinergias existentes em benefício da eficiência administrativa. O órgão colegiado fica, assim, encarregado de traçar as normas gerais de atuação da Autarquia, entidade vocacionada para regular e supervisionar esse segmento da economia, uma vez que já lhe compete, na forma da legislação em vigor, regular, autorizar e exercer a vigilância dos sistemas de compensação e de liquidação integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro. A minuta traz, ainda, preceito (art. 11) que determina aplicarem-se às instituições de pagamento, aos instituidores de arranjos de pagamento e a seus administradores e membros de seus órgãos estatutários e contratuais, por infrações à Medida Provisória e às diretrizes e normas estabelecidas respectivamente pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil, as mesmas espécies de penalidades previstas na legislação aplicável às instituições financeiras. Embora não sejam tais entidades instituições financeiras, optou-se por solução que confere uniformidade aos instrumentos coercitivos à disposição do supervisor do segmento, de sorte que os mesmos tipos de penalidades apliquem-se às instituições financeiras e às entidades abrangidas pela presente Medida Provisória. Da mesma forma, propõe-se, no art. 13, que as instituições de pagamento sujeitem-se à decretação de regimes especiais (regime de administração especial temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial) nas mesmas condições e forma previstas na legislação especial aplicável às instituições financeiras.

Fonte: BRASIL, 2013j, p. 5.

A menção à mitigação dos riscos é um pouco mais detalhada adiante, na Mensagem n. 192 (BRASIL, 2013j), colacionada a seguir, em que certo trecho revela que a regulação busca reduzir os riscos dos usuários finais do serviço por meio da previsão de que o patrimônio da instituição de pagamento é separado dos valores das contas de pagamento. Nesse mesmo trecho, aborda-se o rápido crescimento do uso dos arranjos de pagamento e a falta de regulação, que pode gerar a falta de solidez, o que, por sua vez, pode prejudicar toda a economia popular e o varejo:

Figura 15 - O rápido crescimento do uso dos arranjos de pagamento e a falta de regulação podem gerar a falta de solidez e prejudicar toda a economia popular e o varejo.

16. Importante medida orientada à redução de riscos para o usuário final dos serviços é veiculada pelo art. 12 da proposta, segundo o qual os recursos mantidos em contas de pagamento constituem patrimônio separado do patrimônio da instituição de pagamento, não respondendo direta ou indiretamente por suas obrigações.

17. Os argumentos acima demonstram a saciedade a relevância da proposição que dispõe sobre segmento da economia de importância crescente para o conjunto dos pagamentos de varejo de todo o País. Nesse contexto, vale recordar que, em 2011, 41% de todos os pagamentos da economia nacional foram realizados mediante o uso de cartões de crédito e de débito. A inexistência de disciplina legal sobre arranjos de pagamento traz incerteza regulatória e o risco da seleção adversa, demandando ação resoluta da regulação e supervisão estatais, com vistas em promover a solidez, a eficiência e a proteção dos direitos dos usuários. A urgência desponta da velocidade com que os arranjos de pagamentos já existentes vêm ganhando amplitude, para não mencionar a progressiva criação de novas modalidades. Deve-se frisar que o crescimento desordenado desse segmento poderia gerar riscos para toda a população, em especial a de baixa renda, que vem utilizando de forma crescente mais esses instrumentos de pagamento de varejo, além de poder minar a confiança na solidez de tais arranjos, acarretando prejuízos para a economia popular e o comércio varejista.

Fonte: BRASIL, 2013j, p. 5.

Outra fonte para investigar a regulação de instituição de pagamento foi o Parecer n. 51 (BRASIL, 2013k), elaborado pela Comissão Mista do Congresso Nacional. Nesse documento, há ressalva sobre relacionar diretamente a competência dos reguladores com os riscos oferecidos pela atividade regulada. Isso porque essa recomendação entende que a norma não tem somente o risco como critério a ser utilizado pelo BCB, pois aferir esse aspecto é tarefa hercúlea por existir uma série de interpretações possíveis. Apesar disso, a recomendação cai em contradição e, novamente, sugere que a atuação do regulador se pautar pelo risco ao propor que, em substituição ao risco, seja previsto o poder do BCB de pedir informações para os agentes que não se submeterem à regulação, a fim de, justamente, acompanhar o risco que a atuação desses sujeitos pode ocasionar:

Figura 16 - Competência do BCB de pedir informações aos agentes que não se submeterem à regulação para acompanhar o risco de suas ações.

O § 4º do mesmo artigo dá competência ao Banco Central do Brasil para excluir do alcance da medida provisória arranjos de pagamento que não são capazes de oferecer risco a economia popular e ao normal funcionamento das transações de pagamentos de varejo. Ocorre que o risco a economia popular é de difícil mensuração e passível de interpretações diversas. Dessa forma, sugerimos a supressão do termo e a referência de inclusão do arranjo de pagamento no escopo da medida provisória tendo como base apenas sua capacidade de gerar risco ao normal funcionamento das transações de pagamentos de varejo.

Definimos pela inclusão de parágrafo no mesmo artigo dando competência ao Banco Central do Brasil de requerer informações dos arranjos de pagamento não alcançados pela medida provisória por não oferecerem risco ao normal funcionamento das transações de pagamentos de varejo. Entendemos interessante que o Banco Central do Brasil tenha acesso a tais informações de forma a acompanhar o risco que tais arranjos oferecem ao normal funcionamento das transações de pagamentos de varejo. Além disso, a medida provisória define como base para definição de tal risco fatores como o volume e a abrangência do arranjo de pagamento. O acompanhamento dos arranjos não alcançados é interessante também a fim de ter melhor calibragem na definição de tais parâmetros de uma forma continuada e atualizada.

Fonte: BRASIL, 2013d, p.13.

Das 104 emendas apresentadas ao texto da Medida Provisória n. 615/2013 (BRASIL, 2013a) antes da conversão na Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i), verificou-se que apenas 31 delas tinham como objeto a regulação das instituições de pagamentos, e a norma tratou sobre outros temas, como o pagamento de subvenção econômica aos produtores de cana-de-açúcar e de etanol, da safra de 2011/2012, e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros.

Dentre as referidas emendas, apenas em seis delas foi identificada discussão em que foi possível apreender a concepção do legislador proponente sobre os critérios da regulação, como foi

o caso das Emendas n. 55 (BRASIL, 2013b) e n. 56 BRASIL, 2013c), que recomendaram que a redação original do art. 12 da Medida Provisória n. 615/2013 (BRASIL, 2013a) fosse alterada para deixar de constar que se aplicam as mesmas penalidades das instituições financeiras às instituições de pagamento, para garantir o princípio da proporcionalidade, visto que estas últimas não podem exercer atividades típicas daquelas, segundo determina o art. 6º, VI, § 2º, do mesmo diploma normativo (BRASIL, 2013b).

A Emenda n. 63 (BRASIL, 2013d) solicitou ajustes na regulação com o fundamento de que a norma deverá ser elaborada para garantir os direitos dos usuários finais. . Tratando-se da Emenda n. 73 (BRASIL, 2013e), ressalte-se que ela elencou os princípios da livre concorrência e da isonomia entre as instituições financeiras para que a regulação deixasse de estipular o controle das tarifas, comissões e qualquer forma de remuneração dos serviços de pagamento. De forma oposta, a Emenda n. 86 (BRASIL, 2013h) entendeu que, na regulação, deve haver previsão que permita ao BCB disciplinar a cobrança das remunerações a fim de obter uma tarifa justa para todos os envolvidos no arranjo de pagamento.

Destaque-se, também, a Emenda n. 75 (BRASIL, 2013f), que recomendou a retirada da previsão do art. 9º, XIV, da Medida Provisória n. 615/2013 (BRASIL, 2013a), que prevê a possibilidade de a regulação determinar como os recursos coletados em conta de pagamento seriam aplicados, sendo essa solicitação fundada em evitar a intervenção exagerada do poder público na esfera privada (BRASIL, 2013h). A livre iniciativa foi expressamente citada na Emenda n. 76 (BRASIL, 2013g), cujo objeto foi a solicitação de retirada da necessidade de autorização prévia para a instituição de arranjos de pagamento.

Apesar dos diversos temas encontrados, portanto, apenas esta última emenda tangencia diretamente a questão relacionada ao estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito, e, ainda, o risco foi mencionado como um dos motivos ensejadores da iniciativa regulatória sem maiores detalhamentos e ao lado de outras justificativas.

4.4 ANÁLISE TRAMITAÇÃO DA RESOLUÇÃO N. 4.656/2018

Foram verificados os documentos correspondentes na discussão da Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN 2018c), a fim de identificar as menções relacionadas às razões que levaram à propositura da regulação que criou as SCDs e as SEPs.

Como resultado, encontrou-se, no Edital de Consulta Pública n. 55/2017 (BCB, 2017c), a afirmativa de que a norma proposta foi realizada para “aumentar segurança jurídica no segmento, elevar a concorrência entre as instituições financeiras e ampliar as oportunidades de acesso dos agentes econômicos ao mercado de crédito” (BCB, 2017). Assim, é possível afirmar que uma das diretrizes que guiou a regulação posta pela Resolução n. 4.656/2018 (BRASIL, 2018c) foi o controle do risco, tendo em vista que há menção expressa à busca da segurança jurídica. Apesar disso, o trecho acima ainda revela o entendimento de que a regulação também se relaciona com a acessibilidade do crédito e com o estímulo à competitividade entre as instituições financeiras.

Os aspectos mencionados no parágrafo anterior são endossados pelo BCB, no voto n. 120/2018 (BCB, 2018d), que, adicionalmente, sugeriu que a regulamentação sobre a entrada e a permanência das SCDs e das SEPs no mercado de crédito seja mais célere e menos burocrática. Como exemplo disso, destaque-se a sugestão de que o procedimento de autorização pelo BCB passe a ter apenas uma etapa, bem como a recomendação de dispensar a sua anuência para a emissão de moeda eletrônica disciplinada na Circular n. 3.885/2018 (BCB, 2018b).

Foi possível concluir, que, em relação à barreira à entrada no mercado de crédito, foi encontrada apenas discussão sobre a simplificação desse processo para a SCD e a SEP. Além disso, o risco não é mencionado expressamente como justificativa para a regulação, e, sim, outros aspectos são apontados para tal.

4.5 LEI COMPLEMENTAR N. 167/2019: EMPRESA SIMPLES DE CRÉDITO

Por meio dos estudos da tramitação do Projeto de Lei Complementar n. 420/2014 (BRASIL, 2014), que gerou a publicação da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019), foi possível identificar, em apenas um trecho do relatório da comissão de assuntos econômicos do Senado, menção acerca dos objetivos que devem ser alcançados por essa regulação, a saber: “baratear o crédito de menor volume para microempreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte” (BRASIL, 2018, p. 5).

O estímulo para o aumento da competição saudável, a redução do *spread* bancário e o atendimento de setores que não são atendidos pelo sistema financeiro tradicional são outros aspectos mencionados como motores da regulação (BRASIL, 2018, p. 6), sem que tenham sido apresentadas maiores detalhes sobre tais aspectos.

Não foi encontrada, portanto, discussão relacionada à aplicação de barreira à entrada de agentes no mercado de crédito, tampouco à menção expressa ao risco como ensejador dessa produção normativa.

4.6 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

Neste capítulo, buscou-se verificar, por meio da investigação de registros feitos durante a elaboração de normas, como se desenvolveu o estabelecimento de barreira à entrada de agentes no mercado de crédito no Brasil.

Em resumo, a busca nas normas publicadas antes da Lei n. 4.594/1964 (BRASIL, 1964) foi realizada em dois tipos de fontes: na Constituição e nas leis infraconstitucionais. Na primeira, detectou-se que, recorrentemente, a regulação definiu a competência da União para instituir bancos emissores, de modo que tal determinação foi encontrada nas Constituições de 1891 (BRASIL, 1891a), 1934 (BRASIL, 1934) e 1946 (BRASIL, 1946). Identificou-se, também, nas Constituições

de 1891, 1934 e 1937 (BRASIL, 1937), atribuição de poder ao ente federal para legislar e tributar as atividades praticadas pelos agentes que atuam no mercado de crédito. Nas Constituições de 1934, 1937 e 1946, foram identificados anseios de objetivos a alcançar pela regulação prevista de forma expressa para temas específicos, como a proteção da economia popular e o desenvolvimento do crédito com a finalidade de aperfeiçoar a produção nacional.

Em relação ao estudo do segundo tipo de fonte – normas infraconstitucionais –, foram analisadas as normas que autorizaram o funcionamento dos quatro primeiros bancos privados do Brasil, a saber: os bancos do Ceará (1836), da Bahia (1846), do Maranhão (1846) e do Pará (1847). Nessa oportunidade, em relação ao Banco do Maranhão, destaque-se que o Estado regulou o tempo de validade da autorização para o banco funcionar e, também, as regras para dissolução das sociedades, além de ter determinado o dever de envio do balanço mensal das operações realizadas para o Presidente da Província.

As normas infraconstitucionais antes de 1964 revelam, também, que a regulação tratou recorrentemente de capital social, do fundo de reserva, da permissão para funcionamento, da regulação sobre limite de juros e taxas cobradas pelos bancos e das hipóteses de fiscalização pelo Estado. Observaram-se, ainda, regulações contextuais, seja de forma expressa (calamidade pública em razão das chuvas no Rio de Janeiro, em 1934), seja conforme a especificidade do objeto (previsões para o Banco de crédito da lavoura da Bahia, em 1950).

No PL n. 104/1950, antecessor do projeto de lei que culminou na publicação da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), identificou-se preocupação com a proliferação dos bancos e casas bancárias, o que se relaciona ao estabelecimento de barreiras de entrada no mercado de crédito.

Destaque-se, também, a análise realizada dos documentos e informações decorrentes do PL n. 15/1963 (BRASIL, 1963), antecessor imediato da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Nessa ocasião, foram detectadas discussões sobre diversos temas na tramitação dessa norma

- por exemplo, a necessidade de criação de políticas ao desenvolvimento do país por meio da estruturação de políticas monetárias, creditícias e cambial.

Há, ainda, as concepções de que a regulação deve promover o atendimento aos anseios sociais; a proteção e a promoção da economia popular; a facilitação e a democratização do crédito; a regulação do mercado de capitais; o controle da inflação; a distribuição de recursos financeiros para todo o território brasileiro; e o atendimento de interesses eleitos pelo Estado como necessidades da economia nacional (como o crédito rural). Especificamente em relação ao tema do estabelecimento de requisitos para a entrada de agentes no mercado de crédito, a discussão sobre a inclusão da sociedade de crédito, financiamento e investimento foi a que mais se aproximou do objeto deste estudo. Foi bastante presente, também, a definição da distribuição de competências, em especial das atribuições que deveriam ser distribuídas em relação ao Banco do Brasil, ao BCB e à SUMOC.

Nas normas que regulam os novos agentes estudados, em relação à instituição de pagamento, mencionou-se que a regulação estava sendo formulada para garantir a segurança por meio do controle dos riscos que podem oferecer em suas atividades, para assegurar direitos aos usuários e para gerar solidez necessária à manutenção da economia popular. Foram identificadas, ainda, discussões cujo objeto é o limite da atuação do BCB em relação à permissão para funcionamento das instituições de pagamento, de modo que tal aspecto contrabalança a segurança almejada com a regulação e o exercício da livre iniciativa no mercado.

Na norma que criou a SCD e a SEP – a Resolução n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c) – houve referência à segurança na atuação desses novos agentes, bem como o incentivo ao aumento da concorrência e acessibilidade. Em relação ao estudo da tramitação da ESC antes da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019), foram mencionados os objetivos de baratear crédito, assim como de aumentar a competição e a acessibilidade dos cidadãos ao mercado de crédito.

No período antes da publicação da Lei n. 4.595/1964, não foi encontrada previsão que estabelecesse uma barreira ampla para a entrada de agentes no mercado de crédito nas normas constitucionais e infraconstitucionais. Apesar disso, foram identificadas, no PL n. 104/1950 (BRASIL, 1950), preocupação em relação à proliferação de agentes que oferecem crédito e, ainda, que entre o PL n. 104/1950 para o PL n. 15/1963 (BRASIL, 1963) houve ampliação da barreira à entrada de agentes no mercado de crédito, pois a norma abandonou o critério que levava em conta aplicabilidade do controle para bancos e criou uma definição mais ampla, ou seja, a instituição financeira.

No cenário pré-1964, havia possibilidade de atuação no mercado de crédito sem autorização estatal prévia pelas sociedades de crédito, investimento e financiamento, de modo que a Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964) inaugurou o estabelecimento de uma barreira ampla de entrada no mercado de crédito cujo principal parâmetro é a qualificação de instituição financeira prevista pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

Em um cenário pós-1964, a inserção dos novos agentes estudados mostram que essa barreira não foi observada, pois, no caso da ESC, há concessão de crédito por entidades que não precisam de autorização estatal prévia, o que se assemelha muito à atuação das sociedades de crédito, financiamento ou investimento no período pré-1964.

Compreendidas as origens do estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito, no capítulo seguinte, investiga-se se é possível afirmar que o risco justifica essa assimetria do controle estatal prévio ao ingresso de agentes no mercado de crédito.

5

A BARREIRA À ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO E O RISCO

Compreendida a relação entre a barreira à entrada de agentes no mercado de crédito e o critério correspondente à instituição financeira posto pela Lei n. 4.595/1964, neste capítulo evidenciou-se como são reguladas as medidas de precaução e de contenção dos riscos inerentes ao mercado de crédito e se isso justifica os diferentes controles de entrada investigados.

Primeiramente, foram expostos os achados em literaturas que fazem menção ao entendimento dessa interação entre regulação e risco no campo da Economia, bem como apresenta-se como a prevenção e o controle dos riscos do mercado de crédito estão regulados nas normas brasileiras.

Em seguida, investigou-se como os riscos e a regulação do controle de entrada foram tratados nos Estados Unidos da América e em que medida as escolhas regulatórias estadunidenses influenciaram o Brasil em 1964.

O estudo dessa realidade estrangeira também objetivou verificar se algum aspecto estadunidense relacionado à crise de 2008 tem relação com o controle de entrada e, ainda, se alguma resposta regulatória dos Estados Unidos poderia servir de base para reflexões em relação ao contexto brasileiro.

Por fim, respondeu-se em que medida os riscos justificam o atual cenário regulatório brasileiro que possui diferentes formas de controlar a entrada de agentes que exercem atividades similares no mercado de crédito, bem como se há pontos propositivos cabíveis.

5.1 O RISCO E A REGULAÇÃO DA ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO

“Nada é mais óbvio do que a universalidade do risco na Economia” (ARROW, 1984, p. 220) e a sua recorrência tem permitido a sua identificação para lidar com as situações que os causam, de modo a se buscar pela criação de ferramentas a tentar manter as incertezas dentro de certos limites. Com o avanço da tecnologia e,

consequentemente, de novas formas de oferecer produtos e serviços no mercado, é cada vez maior a possibilidade de surgir riscos até então desconhecidos. Esse aspecto é mais marcante ainda em contratos em que se estabelecem prestações a serem cumpridas no futuro (ARROW, 1984, p. 220), como é o caso da concessão de crédito, em que o devedor se compromete a restituir ao credor em data futura a moeda que recebeu.

Para empreender no sistema capitalista, é preciso não somente ter ciência dos possíveis riscos que podem advir do exercício das atividades, mas, também, habilidade para mitigá-los e para lidar com seus impactos de modo que eles sejam o menos prejudicial possível, não somente aos envolvidos no desempenho da atividade empresária, mas, também, para todos que por ela podem ser afetados. Caso não houvesse uma forma de controlar os riscos, a sociedade restaria prejudicada porque o desenvolvimento seria barrado por desestímulo aos investidores e à proposição de novas ideias (ARROW, 1984, p. 223).

Dentre as várias formas possíveis para controlar os riscos, destaque-se a possibilidade de estabelecer barreiras de entrada aplicáveis antes da prática de certas atividades, para que somente sujeitos verificados como suficientemente qualificados possam realizar certos atos. Exemplo disso é a situação em que uma pessoa busca um psiquiatra para atendê-lo, buscando na lista de profissionais autorizados para tal (ARROW, 1984, p. 225). Apesar de não eliminar o risco de ser atendido por profissional materialmente inabilitado para promover a necessária melhora na saúde do paciente, esse tipo de barreira auxilia a controlá-lo, pois permite uma verificação prévia se aquele que pretende oferecer produtos e/ou serviços preenche os requisitos necessários para fazê-lo, criando menor chance de ocorrência de possíveis riscos.

O entendimento a respeito da incidência de riscos na Economia passou por mudanças no século XIX que abalaram as concepções até então dominantes, lideradas pela corrente chamada “Economia Institucional”. Em síntese, um dos seus principais expoentes, Veblen discordou da doutrina clássica de Smith na parte em que admite

que os negócios celebrados no mercado atingiam harmonia de forma espontânea. Assim, o institucionalismo tem como cerne o entendimento de que para a harmonização do mercado é necessária para a criação de instituições, **sendo** que estas podem ser entendidas como um conjunto de regras posto para gerar coordenação social das relações econômicas. Posteriormente, com a difusão das ideias de custos de transação de Ronald Coase, a matriz econômica ortodoxa sofreu abalos (MACHADO *et al.*, 2020, p. 1962-1965).

Segundo Coase, as atividades empresariais, ainda que exercidas no meio privado, podem gerar efeitos em toda a sociedade, e, quando são prejudiciais, são denominadas “externalidade negativa”. Ele exemplifica com a fumaça expelida das chaminés de uma fábrica, sentida por sua vizinhança. Coase destaca que, para essa situação, o economista Pigou apontou três possibilidades de respostas: responsabilizar a indústria pelos danos causados, cobrar tributos específicos para compensar tal dano ou retirar a fábrica dessa vizinhança (COASE, 1960, p. 1).

Divergindo de Pigou, Coase argumentou que, na situação narrada no parágrafo anterior, é preciso envolver, também, a sociedade que se beneficia das atividades que geram externalidades negativas, de modo que aquelas de baixo impacto não deveriam ser arcadas apenas pelos empresários, mas, sim, negociadas entre as partes impactadas. Segundo o autor, isso seria mais adequado porque uma intervenção para atenuar as externalidades também pode gerar custos (DEMSETZ, 1996, p. 566).

Assim, sobre a disciplina do risco na Economia, é comum relacionar a análise econômica com a tentativa de definir formas de lidar com os riscos. Nesse cenário, também está consolidado o entendimento da aversão natural ao risco pelos agentes econômicos, ou seja, de que os agentes que atuam no mercado estão em busca da menor perda possível nas decisões que regem suas atividades – o que pode ser chamado “estudo da administração de risco” – *risk management* (YAZBEK, 2007, p. 22-25).

A administração do risco, assim, tem como objetivos principais identificar, quantificar e definir medidas para mitigar as possíveis consequências prejudiciais e, ainda, está presente nos mais diversos cenários – como riscos ambientais ou a saúde pública. Neste trabalho, interessa compreender os principais aspectos da administração dos riscos econômicos no que diz respeito aos serviços de intermediação de recursos financeiros, que geram riscos específicos em virtude do contexto de envolvimento com a poupança popular (YAZBEK, 2007, p. 25-26).

O risco decorrente da atividade de movimentação de recursos financeiros, dessa forma, pode ser dividido em seis tipos, dentre os quais o risco de mercado corresponde à incerteza no que diz respeito à variação de taxas e/ou preços. O risco de crédito expressa a possibilidade de o devedor inadimplir a prestação de restituir a moeda que tomou emprestado, de modo que há, ainda, o risco de liquidez, que significa a indisponibilidade de recursos financeiros do credor para cumprir as dívidas que assumiu, podendo ser temporária por uma dificuldade de negociação de ativos no mercado ou, ainda, definitiva. Destaque-se, ainda, o risco de ocorrer qualquer tipo de falha, seja humana, seja tecnológica, que gere a mora ou o inadimplemento da prestação devida, a qual é dado o nome de “risco operacional”. A inadequação da lei ou algum aspecto na formalização do negócio jurídico também pode fazer com que uma prestação seja descumprida ou tenha sua validade questionada, hipótese em que pode haver o risco legal. Por fim, destaque-se a falha que pode ter suas consequências alastradas a ponto de atingir terceiros e por todo o sistema financeiro em razão da ligação existente entre atividades e sujeitos nesse contexto, possibilidade a qual é chamada de risco sistêmico (YAZBEK, 2007, p. 25).

O risco de crédito e o de liquidez têm natureza financeira e são quantificáveis de forma mais exata, ao contrário dos outros, que têm cunho mais estrutural e indireto em relação à atividade de transferência de recursos financeiros entre agentes (YAZBEK, 2007, p. 28).

Ressalte-se ainda que, apesar de não ser uma divisão absoluta, é possível compreender duas principais formas de lidar com o risco, a saber: por meio de negociação de alocação de riscos feita entre as partes envolvidas – também chamado controle “via mercado”, mais comumente concretizada por meio de contrato. A outra forma ocorre pelo mecanismo chamado “controle externo”, pois nem todos os riscos são passíveis de resolução apenas entre os envolvidos, uma vez que demandam os chamados controles “fora do mercado” - o caso da exigência de autorização estatal previa à prática de atividades profissionais, a fim de credenciar apenas os qualificados para tal. Ou seja, a atuação dos órgãos de controle está além de simplesmente restringir apenas o acesso, pois tem, também, potencial forma de controlar riscos (YAZBEK, 2007, p. 30-36). Assim, é possível utilizar a barreira à entrada posta pela regulação para verificar, preliminarmente à atuação do sujeito, se existem medidas mitigadoras para os potenciais riscos identificados, de modo a tentar, ao máximo, evitá-los ou diminuir os impactos que deles ocorram.

Consolida-se, assim, o entendimento de que um dos motivos da existência da regulação é a mitigação de riscos e, portanto, evitar a ocorrência de uma crise de grandes proporções. Se as normas regulatórias, porém, não forem elaboradas com fundamentos em critérios adequados, pode ser que elas mesmas sejam a causa da ocorrência de externalidades negativas ao gerarem uma ineficiência de toda a estrutura objeto da regulação (SADDI, 2010, p. 42).

A regulação, assim, deve tratar apenas daquilo que é essencial: requisito de capital, organização de critérios para supervisão prudencial e macrororganização do SFN. Ademais, existe o entendimento de que as iniciativas regulatórias devem sempre demonstrar qual é o benefício concreto que justifica sua existência, o que inclui a promoção da equidade horizontal, ou seja, de que todos que possuem características iguais sejam tratados da mesma forma, sendo possível regular as atividades de cada agente do mercado com tratamento proporcional ao risco de cada um (SADDI, 2010, p. 42). Para tanto, é preciso fortalecer o poder de atuação dos órgãos fiscalizadores e

mantê-los completamente independentes dos interesses do mercado e, ainda, pensar em um agente específico para supervisionar instituições financeiras de acordo com o porte (SADDI, 2010, p. 187).

De forma geral, portanto, a relação entre a regulação do risco pode ser vista sob o prisma crítico das escolas da linha institucional, que convergem para o entendimento de que o mercado não se regula sozinho e precisa de intervenções estatais adequadas para mitigar os riscos.

Nesse cenário, com base na revisão bibliográfica, admite-se que a regulação deve, sim, lidar com os riscos de modo a atender de maneira equilibrada a diferentes necessidades de ordem pública e privada, esses dois extremos. Isso significa que não se trata de aplicar, apenas, teorias hermeticamente separadas em correntes, como a “teoria do interesse público” – em que a correção de falhas do mercado visa somente promover o bem-estar da sociedade – ou a corrente chamada “teoria do interesse privado –, que nega por completo a possibilidade de as normas regulatórias atuarem sobre as falhas do mercado (PINTO, G. M. A. 2011, p. 50-56).

Estabelecido que para esta tese aceita-se consolidado o entendimento econômico de que uma das razões para a regulação é o controle dos riscos e que as diferentes concepções econômicas acerca do tratamento das externalidades reverberaram na regulação do mercado financeiro em que foram identificados seis principais riscos passíveis de regulação, no tópico a seguir serem explorada as normas específicas que estabelecem e definem os riscos aplicáveis ao mercado de crédito.

5.2 O RISCO NA REGULAÇÃO DO MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO

Neste tópico, trata-se dos riscos que são objeto de regulação no Brasil. Para tanto, a seguir, expõe-se como as normas brasileiras

disciplinam o tema, de modo a avaliá-las no contexto das atividades praticadas pelos novos agentes.

Verifica-se, assim, se é possível estabelecer parâmetros para propor alguma(s) medida que contribua para a adequação da regulação anacrônica que trata sobre a exigência de controle à entrada no mercado de crédito.

Primeiramente, expõe-se qual foi o método adotado para definir as normas analisadas e como foi traçada a definição das partes avaliadas em cada uma delas. Em segundo lugar, são exibidos os resultados dessa investigação, isto é, os tipos de riscos disciplinados em normas aplicáveis ao mercado de crédito e, ainda, quais deles estão presentes nos serviços ofertados pelos novos agentes.

5.2.1 MÉTODO

Inicialmente, foram definidas as normas que tratam diretamente da regulação do risco no mercado de crédito¹⁸⁴, as resoluções publicadas pelo BCB em 11 de março de 2022¹⁸⁵ que cuidam especificamente dos

184 Resolução BCB n. 4.553/2017 (BCB, CMN, 2017a), que define a segmentação do conjunto das instituições para aplicação proporcional da regulação prudencial; a Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b), que disciplina a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital e a Resolução BCB n. 2.682/1999 (BCB, CMN, 1999a), que dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

185 Resolução BCB n. 197/2022 (BCB, 2022d), que classifica o conglomerado prudencial integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento e estabelece a segmentação para os conglomerados prudenciais classificados como Tipo 3 para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial; a Resolução BCB n. 198/2022 (BCB, 2022e), que trata sobre o requerimento mínimo de Patrimônio de Referência de Instituição de Pagamento (PRIP) de conglomerado do Tipo 2, nos termos da Resolução BCB n. 197 (BCB, 2022d), que trata sobre a instituição de pagamento não integrante de conglomerado prudencial, e sobre a metodologia de apuração desses requerimentos e a respectiva estrutura de gerenciamento contínuo de risco; a Resolução BCB n. 199/2022 (BCB, 2022f) a qual define a a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência (PR) para conglomerado prudencial classificado como Tipo 3; a Resolução BCB n. 200 (BRASIL, 2022g), que disciplina o requerimento mínimo de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal e sobre o Adicional de Capital Principal de conglomerado prudencial classificado como Tipo 3; a Resolução BCB n. 201 (BRASIL, 2022h), que altera e consolida os procedimentos de remessa do Balancete

riscos de instituições de pagamento e normas à parte que detalham algum dos riscos identificados¹⁸⁶. Ato contínuo, foram elencados os tipos de riscos disciplinados e os principais aspectos definidores segundo a norma estudada.

Para tornar viável o exame dos riscos observados, dada a demanda de estudo de aspectos macroeconômicos, não necessários à produção desta tese, os riscos advindos de fatores exógenos foram excluídos da análise, cujo foco recaiu exclusivamente naqueles a respeito dos quais se verificou a possibilidade de presença na celebração de contrato firmado entre o novo agente estudado e seu cliente.

Assim, a investigação pautou-se pelo aspecto endógeno do risco, ou seja, por situações que “surgem como resultado dos esforços dos agentes produtivos para maximizarem seus lucros” (CARVALHO; SILVA FILHO, 2001, p. 475), sendo os fatores exógenos definidos no modelo de crescimento econômico proposto por Solow (1956) como aqueles que não coincidem com os esforços dos agentes econômicos, como o crescimento populacional e o progresso tecnológico (DALPIAZ; PEREIRA; MALASSISE, 2016, p. 48).

A fim de manter a pertinência com o objeto de estudo da tese para avaliar se os riscos encontrados nas normas estudadas poderiam estar presentes nas atividades praticadas pelos novos agentes, foram levantados os serviços que se relacionam à concessão de crédito que eles estão autorizados a oferecer.

Listados os riscos definidos nas normas que disciplinam e definidos os aplicáveis aos novos agentes, os riscos encontrados foram

Patrimonial Analítico pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil que tenham dependências no exterior ou participações em entidades no exterior integrantes do conglomerado prudencial e a Resolução BCB n. 202 (BRASIL, 2022i), que estabelece os procedimentos necessários para os testes formais de homologação no Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT), para a validação de QR Codes, para a validação da prestação de serviço de iniciação de transação de pagamento e para os testes de homologação para publicação de informações relativas à facilitação do serviço de saque, no âmbito do Pix.

186 Foi o caso dos riscos socioambientais tratados pela Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b) que foram detalhados pela Resolução BCB n. 4.327/2014 (BCB, CMN, 2014) e a Resolução BCB n. 4.943/2021 (BCB, CMN, 2021c).

confrontados com os serviços relacionados à concessão de crédito oferecidos por eles, como pode ser visto no Anexo XII.

5.2.2 RESULTADOS DA VERIFICAÇÃO DOS RISCOS

O objetivo da verificação dos riscos foi entender se eles estão previstos na regulação atual estão presentes nos serviços prestados pelos novos agentes, de modo a permitir identificar em que medida as diferentes disposições normativas atuais aplicáveis aos sujeitos estudados se justificam em razão dos riscos.

5.2.2.1 NA REGULAÇÃO DAS SCD, SEP E ESC

A fim de definir as espécies de riscos tratados pelas normas, foram encontrados três tipos no art. 1º da Resolução n. 2.682/1999 (BCB, CMN 1999a), aplicáveis às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, conforme a ordem crescente do risco; : primeiro diz respeito ao risco definido em relação ao devedor e a seus garantidores, por meio da análise dos seguintes aspectos: a situação econômico-financeira (renda e patrimônio, no caso de pessoas físicas), ao grau de endividamento, à capacidade de geração de resultados, ao fluxo de caixa, à administração e qualidade de controles, à pontualidade e atrasos nos pagamentos, às contingências ao setor de atividade econômica e ao limite de crédito; o segundo está relacionado à atividade, a saber: a natureza e finalidade do negócio jurídico celebrado; às características das garantias prestadas, particularmente quanto à suficiência, liquidez e ao valor envolvido; o terceiro diz respeito aos dias de atraso no pagamento da prestação assumida pelo devedor.

Em relação à Resolução n. 4.553/2017 (BCB, CMN 2017a), destinada a estabelecer a segmentação aplicável às instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo BCB, para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial, identificou-se que

o risco é definido em razão do porte e da atuação internacional da instituição. Analisou-se, também, a Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN 2017b), que disciplina a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação das informações de instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo BCB. Nessa norma, foram identificadas seis modalidades, a saber: risco de crédito, risco de mercado, risco de variação de taxas de juros, risco operacional, risco de liquidez e risco socioambiental.

Segundo o a Resolução BCB n. 4.557/2017¹⁸⁷, o risco de crédito diz respeito às consequências decorrentes dos descumprimentos das prestações assumidas pelo tomador de recursos, listadas pela norma como a redução dos ganhos esperados; os custos de recuperação do valor inadimplido; ao risco país e risco soberano que, em resumo, dizem respeito à situação em que as obrigações descumpridas estão associadas a instrumento posto por entidade estrangeira; e, por fim, o risco de transferência e o risco de concentração, que correspondem aos impactos gerados para uma mesma parte ou setor.

O risco de mercado é definido por essa mesma resolução¹⁸⁸ como a possibilidade de perdas em razão da variação dos valores de mercado relacionado ao instrumento utilizado, o que inclui o risco de variação de taxa de juros, o risco de variação cambial e o risco de variação do preço de *commodities*. Essa mesma norma¹⁸⁹ disciplina o risco de variação de taxas de juros, que diz respeito à possibilidade de perdas em razão da variação dos valores de mercado relacionada ao instrumento utilizado na concessão de crédito, no qual estão contidos os riscos de variação de taxa de juros, de variação cambial e de variação do preço de *commodities*.

O risco operacional é definido, ainda, como aquele correspondente às perdas decorrentes de eventos externos ou de falhas internas, o que inclui fraudes, demandas de cunho trabalhista

187 Cf. arts. 6º, I, e 21 da Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b).

188 Cf. arts. 6º, II, e 25 da Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b).

189 Cf. arts. 6º, III, e 28 da Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b).

e segurança deficiente do local de trabalho, prática inadequada de atendimento, danos a ativos físicos, causas de interrupção e/ou perda de prazos da instituição e falhas de tecnologia da informação¹⁹⁰. O risco de liquidez é estabelecido pela mesma norma em razão da impossibilidade de a instituição regulada cumprir todas as obrigações correntes e futuras, esperadas ou não, sem afetar as atividades e sem que haja perdas consideráveis¹⁹¹.

Há, ainda, o risco socioambiental, definido como a possibilidade de ocorrência de perdas das instituições financeiras e autorizadas a funcionar em decorrência de danos socioambientais¹⁹². Somada às previsões dessa resolução com aquelas contidas na Resolução BCB n. 4.327/2014¹⁹³ e na Resolução BCB n. 4.943/2021¹⁹⁴, verificou-se que esse risco é composto dos seguintes elementos: o risco social – eventos que violam direitos e garantias fundamentais ou o interesse comum, a exemplo de assédio, discriminação; descumprimento da legislação trabalhista e previdenciária; risco ambiental – atividade irregular, criminal ou criminosa que danifique recursos naturais, descumpra condicionantes de licenciamento ambiental; risco climático de transição – perdas advindas de transição para aderir à chamada “economia de baixo carbono”, a exemplo de alterações de normas sobre o tema, adoção de inovação tecnológica para tal fim; alteração em demanda de produtos/serviços em razão da transição e perdas advindas da percepção desfavorável do mercado e dos clientes acerca do grau de adesão à economia de baixo carbono pela instituição e o risco climático físico – alteração climática frequente e de longo prazo que cause perdas à instituição.

Tendo em vista o recorte que direcionou a análise para os riscos de natureza endógena, foram eleitos os seguintes para investigação das atividades dos novos agentes: risco de crédito, risco operacional,

190 Cf. arts. 6º, III, e art. 32 da Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b)

191 Cf. arts. 6º, V, e art. 37 da Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b).

192 Cf. art. 6º, VI da Resolução BCB n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b).

193 Cf. art. 4º da Resolução BCB n. 4.327/2014 (BCB, CMN, 2014).

194 Cf. arts. 38, A a C, da Resolução BCB n. 4.943/2021 (BCB, CMN, 2021c).

risco socioambiental, todos trazidos pela Resolução n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b) e, ainda, os riscos em relação ao devedor e seus garantidores previstos na Resolução n. 2.682/1999 (BCB, CMN, 1999a). Isso porque, nos outros tipos, não foram identificados riscos cujo controle tem relação direta e exclusiva com a atuação dos novos agentes a fim de maximizar seus lucros, a exemplo do risco de variação da taxa de juros, em que, apesar de ser aspecto que impacta nos contratos firmados para a concessão do crédito, não depende exclusivamente dos envolvidos no instrumento celebrado, pois existem aspectos que são estabelecidos pelo BCB, como no caso da definição da SELIC.

Em relação à delimitação de quais atividades praticadas pelos novos agentes seria objeto de investigação da existência dos riscos eleitos acima, destaque-se que, primeiramente, levantaram-se os serviços que cada um deles oferecia. Como resultado, identificou-se que a ESC oferece empréstimo, financiamento e desconto de títulos de crédito¹⁹⁵, a SCD concede empréstimo e financiamento e adquire direitos creditórios¹⁹⁶, faz parte do *Open Finance*¹⁹⁷ e do *Pix*¹⁹⁸, emite moeda eletrônica e pode oferecer conta pós-paga em serviço de pagamento. Por sua vez, a SEP disponibiliza empréstimo e financiamento, analisa crédito para clientes e terceiros, cobra crédito de clientes e terceiros, atua como representante de seguros, emite moeda eletrônica¹⁹⁹ e participa do *Open Finance*²⁰⁰ e do *Pix*²⁰¹.

Como nesta pesquisa investiga-se o mercado de crédito, para análise da existência dos riscos encontrados nas normas, foram considerados os serviços em que há o contrato de mútuo envolvido,

195 Conforme determina o art. 1º da Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019).

196 Conforme determina o art. 3º da Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

197 Conforme determina o art. 1º da Resolução Conjunta n. 1 (BCB, CMN, 2020c), a norma se aplica às instituições financeiras.

198 Conforme determina o art. 3º, §§ 2º e 3º, I, da Resolução BCB n. 1 (BCB, 2020f), a norma se aplica às instituições financeiras.

199 Conforme determina o art. 7º da Resolução BCB n. 4.656/2018 (BCB, CMN, 2018c).

200 Conforme determina o art. 1º da Resolução Conjunta n. 1 (BCB, 2020c), a norma se aplica às instituições financeiras.

201 Conforme determina o art. 3º, §§ 2º e 3º, I, da Resolução BCB n. 1 (BCB, 2020f), a norma se aplica às instituições financeiras.

ou seja, o empréstimo, o financiamento, a aquisição de direitos creditórios e o desconto de títulos de crédito.

Definidos os riscos previstos em normas brasileiras e quais as atividades praticadas pelos novos agentes são pertinentes a este estudo, concluiu-se que o risco de crédito está presente na atuação dos três novos agentes aqui analisados.

Esse risco pode estar presente especificamente no que diz respeito à possibilidade da redução dos ganhos esperados, custos de recuperação do valor inadimplido e risco de concentração. Os dois primeiros foram relacionados porque, no mútuo presente nas atividades investigadas, verificou-se ser possível que o cliente não pague o empréstimo, de modo que o mutuário deixaria, nesse caso, de receber sua contraprestação por meio dos juros e, ainda, teria de arcar com gastos para cobrar o valor. O terceiro risco pode existir se o novo agente firmar contratos de mútuo com clientes de um mesmo setor econômico, de modo que o inadimplemento pode gerar impactos para todos os integrantes de um mesmo grupo, ou seja, para além do mutuário e do mutuante.

No que diz respeito à SEP, destaque-se que o risco de redução dos ganhos esperados pode estar presente no modelo de negócio encontrado na pesquisa empírica cujos resultados foram expostos no capítulo 2, em que a SEP é remunerada pelo mutuário, com desconto em parte do valor do pagamento do valor tomado em empréstimo.

O risco de prática inadequada de atendimento relacionado ao risco operacional também foi identificado como existente para todos novos agentes. Isso porque, além de ser o único elemento desse risco que se encaixa na endogenia eleita como recorte de investigação, pois, se todos os serviços são oferecidos para clientes, é possível que seja oferecido de forma inadequada. No mesmo sentido o risco social, que é um dos elementos que fazem parte do risco socioambiental, tendo em vista que a possibilidade de violação de direitos e garantias fundamentais, como assédio e discriminação, podem existir no atendimento do novo agente ao seu cliente.

Compreendidos os riscos encontrados nas normas e se eles estão presentes na SCD, na SEP e na ESC, no tópico seguinte analisaram-se, especificamente, as normas que disciplinam os possíveis riscos decorrentes da atuação das instituições de pagamento.

5.2.2.2 NA REGULAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

Em 11 de março de 2022, o BCB publicou seis resoluções destinadas a regular, de modo específico, conglomerados prudenciais que envolvem a atuação de instituição de pagamento (BCB, 2022a).

Criado para regular os riscos decorrentes do exercício da atividade de instituições financeiras, o conglomerado prudencial constitui-se como mecanismo de controle associado a regras aplicáveis a grupos econômicos formados por bancos com ação em múltiplas áreas do mercado financeiro, em que se mede e limita a externalização dos riscos associados à atuação em conjunto com entidades não financeiras ligadas ao grupo. Tal estratégia retirou dos bancos exposições de riscos relevantes, que, porém, podem acabar retornando para essas instituições. Com a regulação dos conglomerados prudenciais, os padrões de gerenciamento de risco passaram a ser aplicáveis não somente aos bancos, como também a outros agentes que antes não se submetiam a tais normas. Passa-se, portanto, a exigir a apuração e o gerenciamento englobando mais entidades e exposições, com o objetivo de dificultar a ocultação de riscos da atividade e, conseqüentemente, reforçar a segurança do sistema (MARTINS, 2018, p. 660-661).

Das normas publicadas, destaque-se o art. 2º da Resolução BCB n. 197/2022 (BCB, 2022d), que cria três tipos de conglomerados prudenciais ligados a, pelo menos, uma instituição de pagamento, segmentados conforme a natureza da instituição líder: o Tipo 1, aquele que tiver como líder uma instituição financeira; o Tipo 2, em que há liderança de uma instituição de pagamento; e o Tipo 3, configurado pela presença de instituição de pagamento como líder

e que contenha no conglomerado uma instituição financeira ou autorizada a funcionar pelo BCB e sujeita à Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) ou à Lei 10.194/2001 (BRASIL, 2001d). Ademais, o art. 5º dessa mesma norma (BCB, 2022c) estabelece que o Tipo 3 é segmentado em S1, S2, S3, S4 e S5, e são enquadradas conforme o porte, que, por sua vez, é definido conforme o percentual do PIB do Brasil.

Na exposição de motivos da Resolução BCB n. 197/2022 (BCB, 2022d) pode-se observar que é citada expressamente que a norma proposta tem como finalidade enquadrar o conglomerado prudencial tal qual disciplina a Resolução n. 4.553/2017 (BCB, CMN, 2017a), destinada a fazer o mesmo para instituições de pagamento sujeitas à autorização prévia pelo BCB. Chama atenção, ainda, a menção de que uma das razões da norma é o crescimento dos tipos de serviços de pagamento e dos valores envolvidos, bem como de instituições de pagamento, ensejando uma regulação que aprimore a atuação desses agentes no mercado (BCB, 2022h, p. 1).

Ao apresentar as razões para edição da Resolução BCB n. 197/2022 (BCB, 2022d), o regulador menciona a necessidade de controlar os riscos, em especial o risco de que a falência de alguma instituição tenha potencial de gerar prejuízo aos seus clientes e aos clientes de outras instituições participantes do SPB e do SFN, o que é chamado de “canal de confiança”, de “canal de contágio”, bem como relacionado ao risco sistêmico (BCB, 2022h, p. 2 e 6). Por isso, o BCB explica que o tratamento individualizado das instituições de pagamento não garante que a regulação conseguirá conter a assunção excessiva de riscos.

Outro motivo apresentado nesse mesmo documento é o de que o grupo liderado por instituição de pagamento pode conceder crédito ao lojista ao oferecer o cartão de crédito por meio da conta de pagamento pós-paga, e, ainda, que a crise de 2008 escancarou os riscos advindos de ausência de regulação para garantir a estabilidade financeira, tema também chamado *shadow banking* (BCB, 2022h, p. 5 e 6).

A Resolução BCB 198/2022 (BCB, 2022d) estabelece o patrimônio mínimo que as instituições de pagamento não integrantes de conglomerado e as pertencentes à classe do Tipo 2 devem ter, e qual

estrutura de gerenciamento de riscos devem obedecer. Uma norma dessa resolução que se destaca refere-se à definição dos tipos de riscos que podem advir do desempenho dessas instituições, a começar pelo risco operacional²⁰², definido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas.

Há, ainda, o risco de liquidez, que corresponde à incapacidade de a instituição de pagamento honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, ou, ainda, de não ser capaz de converter moeda eletrônica em moeda física ou escritural no momento da solicitação do usuário²⁰³.

A referida resolução lista, também, o risco de crédito como aquele que corresponde ao não cumprimento pela contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização ou redução de remunerações e de ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia do instrumento, da contraparte ou de interveniente e aos custos de recuperação²⁰⁴. Por fim, essa norma determina, de forma genérica, que as instituições de pagamento devem identificar, mensurar, avaliar, monitorar, controlar e mitigar os demais riscos a que a instituição estiver exposta de maneira relevante²⁰⁵.

Na exposição de motivos da Resolução BCB n. 198/2022 (BCB, 2022e, p. 2), destaque-se a justificativa apresentada para a propositura da norma a necessidade de se disciplinarem os riscos causados pelo aumento de instituições de pagamento e pela prática cada vez mais recorrente de elas constituírem subsidiárias que também ofertam serviços de pagamentos e de emissão de cotas de fundos de investimentos, configuração que não era tratada pela regulação.

202 Cf. arts. 12, I, e 14 da Resolução 198/2022 (BCB, 2022e).

203 Cf. arts. 12, II, e 16 da Resolução 198/2022 (BCB, 2022e).

204 Cf. arts. 12, III, 9º da Resolução 198/2022 (BCB, 2022e).

205 Cf. art.12, IV, da Resolução 198/2022 (BCB, 2022e).

A Resolução BCB n. 199/2022 (BCB, 2022f) tem como objetivo estabelecer a forma de calcular o Patrimônio de Referência do conglomerado Tipo 3; a Resolução BCB n. 200/2022 (BCB, 2022g) determina como devem ser feitos os requerimentos de patrimônio mínimos para o Tipo 3 e a Resolução BCB n. 202/2022 estabelece metodologia para os ativos ponderados pelo risco para o Tipo 3 (BCB, 2022i).

Na exposição de motivos da Resolução BCB n. 199/2022 (BCB, 2022f, p. 1), da Resolução BCB n. 200/2022 (BCB, 2022g, p. 2) e da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h, p. 1-2), destaque-se a menção expressa ao objetivo de se alcançar similar tratamento regulatório dispensado às atividades que geram os mesmos riscos, observando-se a proporcionalidade conforme o caso, não importando a natureza jurídica do regulado ou sua organização societária. Como nenhuma das três normas citadas no parágrafo anterior define os riscos regulados, passa-se ao destaque da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h), destinada a estabelecer os requisitos para que os conglomerados do Tipo 3 possam apresentar uma forma simplificada de requerimento de Patrimônio de Referência Simplificado e sobre a estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos.

A Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h) lista o risco operacional, definido como a possibilidade da ocorrência de perdas resultantes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas²⁰⁶.

Há, também, a previsão do risco de liquidez, tido como a possibilidade de a instituição de pagamento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas ou não ser capaz de converter moeda eletrônica em moeda física ou escritural no momento da solicitação do usuário²⁰⁷.

Essa mesma norma prevê o risco de crédito, que existe na situação de não cumprimento pela contraparte de suas obrigações nos termos

206 Cf. arts. 20, I, e 22 da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

207 Cf. arts. 20, II, e 25 da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

pactuados; de desvalorização ou redução de remunerações e de ganhos esperados em aplicações financeiras decorrentes da deterioração da qualidade creditícia do instrumento utilizado, da contraparte, interveniente ou das vantagens concedidas na reestruturação de instrumentos financeiros e dos custos de recuperação ou de desembolsos para honrar garantias financeiras prestadas²⁰⁸.

Previsões dessa resolução (BCB, 2022f) definem, ainda, o risco social, sendo este verificado diante da possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição, ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum²⁰⁹.

O risco ambiental, também previsto nessa norma, é delineado como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à degradação do meio ambiente, incluindo o uso excessivo de recursos naturais²¹⁰.

O risco climático é disciplinado como aquele que corresponde às perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de baixo carbono ou por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais em longo prazo²¹¹. Por fim, a Resolução BCB 201/2022 estabelece que os demais riscos a que o conglomerado prudencial esteja exposto de maneira relevante²¹².

Apresentadas as previsões normativas relacionadas mais diretamente à conceituação do risco objeto de regulação, no tópico seguinte, esses achados são discutidos a fim de levantar contribuições para os parâmetros propositivos de harmonização a ser desenvolvida no próximo capítulo.

208 Cf. arts. 20, III, e 28 da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

209 Cf. arts. 20, IV, e 31 da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

210 Cf. arts. 20, V, 32 da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

211 Cf. arts. 20, VI, e 33 da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

212 Cf. art. 20, VII, da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h).

5.2.3 DISCUSSÃO

Dentre os resultados encontrados, destaquem-se, primeiramente, os achados a respeito das SCD, SEP e ESC.

A começar pelo ponto comum entre os três referidos agentes por oferecerem serviço de crédito – seja por meio de empréstimo, de financiamento, ou mediante a aquisição de direitos creditórios. Esse aspecto é importante porque levou à constatação de que a (in) existência dos riscos identificados na atuação desses sujeitos acaba sendo igual, pois são atividades similares.

Como pode ser visto no Anexo XII, os riscos observados nos serviços oferecidos entre eles são os mesmos, tendo em vista que todos têm como ponto comum o fato de oferecerem empréstimo de moeda com recursos próprios por meio do contrato de mútuo.

Apesar de a SEP diferir da SCD e da ESC ao não utilizar de recursos próprios para conceder crédito, foram encontrados iguais riscos previstos nas normas estudadas, como pode ser visto, por exemplo, na possibilidade de redução de ganhos esperados, um dos elementos contidos no risco de crédito. Isso porque, mesmo que a SEP não ofereça empréstimo com seus próprios recursos financeiros, terá sua margem de lucro reduzida caso a quantia não seja quitada pelo mutuário, uma vez que, conforme identificado na pesquisa empírica apresentada no capítulo 2, a contraprestação pelos serviços de intermediação é descontada no pagamento do empréstimo.

Esses resultados evidenciam a falta de justificativa para a diferença das normas sobre riscos aplicadas aos três agentes, o que resta indubitável ao se reconhecer que a ESC pratica atividades similares à instituição financeira e, apesar disso, não precisa ser autorizada pelo BCB. Consequentemente, não se submete às previsões das normas aplicáveis à SCD e à SEP, ainda que suas atividades possam oferecer alguns dos riscos contidos nas previsões das normas estudadas.

Assim, no estudo realizado lançam-se luzes, também, sobre outro importante ponto observado nos resultados encontrados: o fato

de que todas as normas estudadas²¹³ mencionam, expressamente, que são aplicáveis às instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo BCB.

Esse ponto evidencia como a aplicação das normas que disciplinam os riscos presentes no mercado de crédito está ligada ao fato de o agente ser instituição financeira ou de ser obrigado a pedir autorização para poder oferecer seus serviços. Justamente por isso, não é possível aplicá-las às ESCs, o que acaba causando a falta de uniformidade na regulação dos riscos, pois, mesmo praticando as mesmas atividades com iguais possibilidades de risco, conforme detalhado no Anexo XII, não precisa observar os mandamentos das normas que visam disciplinar os riscos.

Sobre as diferenças regulatórias entre a SEP, a SCD e a ESC, destaque-se que a possibilidade de emissão de moeda eletrônica e a possibilidade de emissão de instrumento de pagamento pós-pago pelos dois primeiros não justificam a diferença regulatória encontrada. Isso porque, quando a instituição financeira optar por oferecer esses serviços, existe regulação própria aplicada ao tema²¹⁴, ou seja, não há necessidade de existir uma regulação diferenciada para esses sujeitos em razão dessa possibilidade de atuação.

Com a aplicabilidade da norma que trata sobre os riscos no mercado de crédito direcionada conforme a natureza de instituição financeira ou a necessidade de solicitar autorização ao BCB, torna-se

213 Resolução BCB n. 2.682/1999: “Art. 1º Determinar que as **instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil** devem classificar as operações de crédito, em ordem crescente de risco, nos seguintes níveis: [...] (BCB, CMN, 1999a, grifos nossos). Resolução BCB n. 4.553/2017: “Art. 1º Esta Resolução 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, considerando o porte e a atividade internacional das instituições que compõem cada segmento” (BCB, CMN, 2017a, grifos nossos). Resolução BCB n. 4.557/2017: “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 n. 4.553, de 30 de janeiro de 2017, devem implementar, nos termos dos arts. 5º a 60 e 65 a 67 desta Resolução: [...]” (BCB, CMN, 2017b, grifos nossos).

214 Cf. art. 1º e art. 16, IV e V, da Resolução BCB n. 80/2021 (BCB, 2021j).

necessária a constante edição de normas para submeter a atuação de novos agentes no mercado de crédito para enquadrá-los nessa natureza ou para exigir que busquem anuência para que possam atuar.

Foi exatamente isso que aconteceu no caso das instituições de pagamento, que vinham atuando no mercado há algum tempo, porém, sem marco regulatório próprio, o controle estatal, em especial pelo BCB, restou prejudicado, como mencionado na Mensagem n. 192 (BRASIL, 2013j), enviada pela Presidente da República ao encaminhar para o Congresso Nacional da Medida Provisória n. 615/2013 (BRASIL, 2013a) que antecedeu a Lei n. 12.985/2013 (BRASIL, 2013h).

Destaque-se, especificamente, o trecho em que a Chefe do Poder Executivo menciona que propõe tal norma em razão da cada vez mais crescente participação das instituições não financeiras em serviços de pagamento, em especial por meio do oferecimento de cartão de crédito, o que, no entanto, estava à margem da regulação até o momento da referida propositura (BRASIL, 2013c, p. 3-4).

A publicação das Resoluções BCB n. 197/2022 (BCB, 2022d) 202/2022 (BCB, 2022i) com a finalidade de disciplinar, especificamente, o risco das instituições de pagamento evidenciam como a regulação de riscos do mercado de crédito demanda a constante edição de normas para garantir seu controle estatal.

Uma primeira evidência diz respeito à constante menção expressa de que essas normas têm a pretensão de espelhar o conteúdo da Resolução BCB n. 4.553/2017 (BCB, CMN, 2017a), que se destina a regular os riscos de instituições financeiras e autorizadas a funcionar pelo BCB.

Isso porque, como exposto nos resultados, a intenção de equiparação da norma proposta com a regulação existente foi encontrada na exposição de motivos da Resolução n. 197/2022 (BCB, 2022d, p. 1).

No mesmo sentido, nas razões apresentadas para justificar a edição da Resolução BCB n. 199/2022 (BCB, 2022f, p. 1), da Resolução BCB n. 200/2022 (BCB, 2022g, p. 2), e da Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h, p. 1-2), em que se reitera que é preciso existir igual

tratamento regulatório para as atividades que oferecem os mesmos riscos.

Outro importante aspecto que pode indicar a necessidade de adequar a regulação sobre os riscos no mercado de crédito é a semelhança no conteúdo das normas analisadas, como pode ser visto na tabela a seguir, na definição do risco operacional.

A ordem da previsão normativa foi alterada para facilitar a identificação dos trechos semelhantes, que também foram destacados em verde para ressaltar a semelhança entre as três normas e em azul para indicar a semelhança entre as duas normas:

Resolução BCB n. 4.557/2017	Resolução BCB n. 198/2022	Resolução BCB n. 201/2022
Aplicável a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil	Destinada ao conglomerado prudencial do Tipo 2 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento ou por instituição de pagamento fora do conglomerado.	Disciplina o conglomerado prudencial do Tipo 3 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento.

<p>Art. 32. Para fins desta Resolução, define-se o risco operacional como a possibilidade da ocorrência de perdas resultantes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas. § 2º Entre os eventos de risco operacional, incluem-se: I – fraudes internas; II – fraudes externas; III – demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho; IV – práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços; V – danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;</p>	<p>Art. 14. Para fins desta Resolução, define-se o risco operacional como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas. § 1º Entre os eventos de risco operacional, incluem-se: I – fraudes internas; II – fraudes externas; III – demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho; IV – práticas inadequadas relativas a usuários finais, clientes, produtos e serviços de pagamento; V – danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;</p>	<p>Art. 22. Para fins desta Resolução, define-se risco operacional como a possibilidade da ocorrência de perdas resultantes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas. § 2º Entre os eventos de risco operacional, incluem-se: I – fraudes internas; II – fraudes externas; III – demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho; IV – práticas inadequadas relativas a usuários finais, clientes, produtos e serviços; V – danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;</p>
---	--	---

<p>VI – situações que acarretem a interrupção das atividades da instituição; VII – falhas em sistemas, processos ou infraestrutura de tecnologia da informação (TI); VIII – falhas na execução, no cumprimento de prazos ou no gerenciamento das atividades da instituição.</p>	<p>VI – ocorrências que acarretem a interrupção das atividades da instituição ou a descontinuidade dos serviços prestados, incluindo o de pagamento; VII – falhas em sistemas, processos ou infraestrutura de tecnologia da informação (TI); VIII – falhas na execução, no cumprimento de prazos ou no gerenciamento das atividades, incluindo aquelas relacionadas aos arranjos de pagamento; IX – falhas na proteção e na segurança de dados sensíveis relacionados tanto às credenciais dos usuários finais quanto a outras informações trocadas com o objetivo de efetuar transações de pagamento; X – falhas na identificação e autenticação do usuário final em transação de pagamento; XI – falhas na autorização das transações de pagamento; XII – falhas na iniciação de transação de pagamento.</p>	<p>VI – situações que acarretem a interrupção das atividades das instituições ou a descontinuidade dos serviços prestados, incluindo o de pagamento; VII – falhas em sistemas, processos ou infraestrutura de tecnologia da informação (TI); VIII – falhas na execução, no cumprimento de prazos ou no gerenciamento das atividades das instituições, incluindo àquelas relacionadas aos arranjos de pagamento; IX – falhas na proteção e na segurança de dados sensíveis relacionados tanto às credenciais dos usuários finais quanto a outras informações trocadas com o objetivo de efetuar transações de pagamento; X – falhas na identificação e autenticação do usuário final em transação de pagamento; XI – falhas na autorização das transações de pagamento; e XII – falhas na iniciação de transação de pagamento</p>
---	--	--

<p>§ 1º A definição de que trata o caput inclui o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, às sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e às indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.</p>	<p>§ 2º A definição mencionada no caput inclui o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros incluindo as decorrentes das atividades relacionadas a arranjo de pagamento.</p>	<p>§ 1º A definição de que trata o caput inclui o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pelas instituições, às sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e às indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pelo conglomerado prudencial</p>
---	--	--

No mesmo sentido, a comparação a respeito definição do risco de crédito:

<p>Resolução BCB n. 4.557/2017</p>	<p>Resolução BCB n. 198/2022</p>	<p>Resolução BCB n. 201/2022</p>
<p>Aplicável a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil</p>	<p>Destinada ao conglomerado prudencial do Tipo 2 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento ou por instituição de pagamento fora do conglomerado.</p>	<p>Disciplina o conglomerado prudencial do Tipo 3 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento.</p>

<p>Art. 21. Para fins desta Resolução, define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas a:</p> <p>I – não cumprimento pela contraparte de suas obrigações nos termos pactuados;</p> <p>II – desvalorização, redução de remunerações e ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia da contraparte, do interveniente ou do instrumento mitigador;</p> <p>III – reestruturação de instrumentos financeiros; ou</p>	<p>Art. 19. Para fins desta Resolução, define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas:</p> <p>I – ao não cumprimento pela contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados;</p> <p>II – à desvalorização ou redução de remunerações e de ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia do instrumento, da contraparte ou de interveniente;</p> <p>III – às vantagens concedidas na reestruturação de instrumentos financeiros, conforme definido no § 1º, inciso II; e</p> <p>IV – aos custos de recuperação, considerado o inadimplemento:</p> <p>a) do usuário final perante o emissor de instrumento de pagamento pós-pago;</p> <p>b) do emissor perante o credenciador de instrumento de pagamento; e</p> <p>c) de instituição devedora de outra instituição decorrente de acordo de interoperabilidade entre diferentes arranjos de pagamento.</p>	<p>Art. 28. Para fins desta Resolução, define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas:</p> <p>I – ao não cumprimento pela contraparte de suas obrigações nos termos pactuados;</p> <p>II – à desvalorização ou redução de remunerações e de ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia do instrumento, da contraparte ou de interveniente;</p> <p>III – às vantagens concedidas na reestruturação de instrumentos financeiros, conforme definido no § 1º, inciso II;</p> <p>IV – aos custos de recuperação de exposições caracterizadas como ativos problemáticos, nos termos do art. 30; ou</p> <p>V – aos desembolsos para honrar garantias financeiras prestadas de que trata a Resolução n. 4.512, de 28 de julho de 2016.</p>
---	--	---

De modo similar, pode-se observar em relação ao risco social:

Resolução BCB n. 4.557/2017	Resolução BCB n. 198/2022	Resolução BCB n. 201/2022
<p>Aplicável a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil</p>	<p>Destinada ao conglomerado prudencial do Tipo 2 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento ou por instituição de pagamento fora do conglomerado.</p>	<p>Disciplina o conglomerado prudencial do Tipo 3 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento.</p>
<p>Art. 38-A. Para fins desta Resolução, define-se o risco social como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum. § 1º Para fins desta Resolução, interesse comum é aquele associado a grupo de pessoas ligadas jurídica ou factualmente pela mesma causa ou circunstância, quando não relacionada à definição de risco ambiental, de risco climático de transição ou de risco climático físico.</p>	<p>Não contém previsão.</p>	<p>Art. 31. Para fins desta Resolução, define-se o risco social como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum. § 1º Para fins desta Resolução, interesse comum é aquele associado a grupo de pessoas ligadas jurídica ou factualmente pela mesma causa ou circunstância, quando não relacionado à definição de risco ambiental, de risco climático de transição ou de risco climático físico.</p>

<p>§ 2º São exemplos de eventos de risco social a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de:</p> <p>I – ato de assédio, de discriminação ou de preconceito com base em atributos pessoais, tais como etnia, raça, cor, condição socioeconômica, situação familiar, nacionalidade, idade, sexo, orientação sexual, identidade de gênero, religião, crença, deficiência, condição genética ou de saúde e posicionamento ideológico ou político; II – prática relacionada ao trabalho em condições análogas à escravidão; III – exploração irregular, ilegal ou criminosa do trabalho infantil; IV – prática relacionada ao tráfico de pessoas, à exploração sexual ou ao proveito criminoso da prostituição; V – não observância da legislação previdenciária ou trabalhista, incluindo a legislação referente à saúde e segurança do trabalho, sem prejuízo do disposto no art. 32;</p>		<p>§ 2º São exemplos de eventos de risco social a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de:</p> <p>I – ato de assédio, de discriminação ou de preconceito com base em atributos pessoais, tais como etnia, raça, cor, condição socioeconômica, situação familiar, nacionalidade, idade, sexo, orientação sexual, identidade de gênero, religião, crença, deficiência, condição genética ou de saúde e posicionamento ideológico ou político; II – prática relacionada ao trabalho em condições análogas à escravidão; III – exploração irregular, ilegal ou criminosa do trabalho infantil; IV – prática relacionada ao tráfico de pessoas, à exploração sexual ou ao proveito criminoso da prostituição; V – não observância da legislação previdenciária ou trabalhista, incluindo a legislação referente à saúde e segurança do trabalho, sem prejuízo do disposto no art. 22;</p>
---	--	---

<p>VI – ato irregular, ilegal ou criminoso que impacte negativamente povos ou comunidades tradicionais, entre eles indígenas e quilombolas, incluindo a invasão ou a exploração irregular, ilegal ou criminosa de suas terras; VII – ato lesivo ao patrimônio público, ao patrimônio histórico, ao patrimônio cultural ou à ordem urbanística; VIII – prática irregular, ilegal ou criminosa associada a alimentos ou a produtos potencialmente danosos à sociedade, sujeitos a legislação ou regulamentação específica, entre eles agrotóxicos, substâncias capazes de causar dependência, materiais nucleares ou radioativos, armas de fogo e munições; IX – exploração irregular, ilegal ou criminosa dos recursos naturais, relativamente à violação de direito ou de garantia fundamental ou a ato lesivo a interesse comum, entre eles recursos hídricos, florestais, energéticos e minerais, incluindo, quando aplicável, a implantação e o desmonte das respectivas instalações;</p>		<p>VI – ato irregular, ilegal ou criminoso que impacte negativamente povos ou comunidades tradicionais, entre eles indígenas e quilombolas, incluindo a invasão ou a exploração irregular, ilegal ou criminosa de suas terras; VII – ato lesivo ao patrimônio público, ao patrimônio histórico, ao patrimônio cultural ou à ordem urbanística; VIII – prática irregular, ilegal ou criminosa associada a alimentos ou a produtos potencialmente danosos à sociedade, sujeitos a legislação ou regulamentação específica, entre eles agrotóxicos, substâncias capazes de causar dependência, materiais nucleares ou radioativos, armas de fogo e munições; IX – exploração irregular, ilegal ou criminosa dos recursos naturais, relativamente à violação de direito ou de garantia fundamental ou a ato lesivo a interesse comum, entre eles recursos hídricos, florestais, energéticos e minerais, incluindo, quando aplicável, a implantação e o desmonte das respectivas instalações;</p>
--	--	--

<p>X – tratamento irregular, ilegal ou criminoso de dados pessoais, sem prejuízo do disposto no art. 32; XI – desastre ambiental resultante de intervenção humana, relativamente à violação de direito ou de garantia fundamental ou a ato lesivo a interesse comum, incluindo rompimento de barragem, acidente nuclear ou derramamento de produtos químicos ou resíduos nas águas; XII – alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, associada a direito ou garantia fundamental ou a interesse comum, que impacte negativamente a instituição; e XIII – ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a reputação da instituição, por ser considerado lesivo a interesse comum.</p>		<p>X – tratamento irregular, ilegal ou criminoso de dados pessoais, sem prejuízo do disposto no art. 22; XI – desastre ambiental resultante de intervenção humana, relativamente à violação de direito ou de garantia fundamental ou a ato lesivo a interesse comum, incluindo rompimento de barragem, acidente nuclear ou derramamento de produtos químicos ou resíduos nas águas; XII – alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, associada a direito ou garantia fundamental ou a interesse comum, que impacte negativamente a instituição; e XIII – ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a reputação da instituição, por ser considerado lesivo a interesse comum.</p>
--	--	--

E, ainda, quanto ao risco ambiental:

<p>Resolução BCB n. 4.557/2017</p>	<p>Resolução BCB n. 198/2022</p>	<p>Resolução BCB n. 201/2022</p>
<p>Aplicável a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil</p>	<p>Destinada ao conglomerado prudencial do Tipo 2 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento ou por Instituição de pagamento fora do conglomerado.</p>	<p>Disciplina o conglomerado prudencial do Tipo 3 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento.</p>
<p>Art. 38-B. Para fins desta Resolução, define-se o risco ambiental como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à degradação do meio ambiente, incluindo o uso excessivo de recursos naturais. Parágrafo único. São exemplos de eventos de risco ambiental a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de: I – conduta ou atividade irregular, ilegal ou criminosa contra a fauna ou a flora, incluindo desmatamento, provocação de incêndio em mata ou floresta, degradação de biomas ou da biodiversidade e prática associada a tráfico, crueldade, abuso ou maus-tratos contra animais;</p>	<p>Não contém previsão.</p>	<p>Art. 32. Para fins desta Resolução, define-se o risco ambiental como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à degradação do meio ambiente, incluindo o uso excessivo de recursos naturais. Parágrafo único. São exemplos de eventos de risco ambiental a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de: I – conduta ou atividade irregular, ilegal ou criminosa contra a fauna ou a flora, incluindo desmatamento, provocação de incêndio em mata ou floresta, degradação de biomas ou da biodiversidade e prática associada a tráfico, crueldade, abuso ou maus-tratos contra animais;</p>

<p>II – poluição irregular, ilegal ou criminosa do ar, das águas ou do solo; III – exploração irregular, ilegal ou criminosa dos recursos naturais, relativamente à degradação do meio ambiente, entre eles recursos hídricos, florestais, energéticos e minerais, incluindo, quando aplicável, a implantação e o desmonte das respectivas instalações; IV – descumprimento de condicionantes do licenciamento ambiental; V – desastre ambiental resultante de intervenção humana, relativamente à degradação do meio ambiente, incluindo rompimento de barragem, acidente nuclear ou derramamento de produtos químicos ou resíduos no solo ou nas águas; VI – alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, em decorrência de degradação do meio ambiente, que impacte negativamente a instituição; e</p>		<p>II – poluição irregular, ilegal ou criminosa do ar, das águas ou do solo; III – exploração irregular, ilegal ou criminosa dos recursos naturais, relativamente à degradação do meio ambiente, entre eles recursos hídricos, florestais, energéticos e minerais, incluindo, quando aplicável, a implantação e o desmonte das respectivas instalações; IV – descumprimento de condicionantes do licenciamento ambiental; V – desastre ambiental resultante de intervenção humana, relativamente à degradação do meio ambiente, incluindo rompimento de barragem, acidente nuclear ou derramamento de produtos químicos ou resíduos no solo ou nas águas; VI – alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, em decorrência de degradação do meio ambiente, que impacte negativamente a instituição; e</p>
--	--	--

<p>VI – alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, em decorrência de degradação do meio ambiente, que impacte negativamente a instituição; e VII – ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a reputação da instituição, em decorrência de degradação do meio ambiente.</p>		<p>VI – alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, em decorrência de degradação do meio ambiente, que impacte negativamente a instituição; e VII – ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a reputação da instituição, em decorrência de degradação do meio ambiente.</p>
---	--	--

Por fim, a semelhança entre o texto das normas que disciplinam o risco climático, em que a totalidade das previsões contidas nas Resoluções n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b) a Resolução BCB n. 201/2022 (BCB, 2022h) são coincidentes, como pode ser visto na tabela a seguir:

<p>Resolução BCB n. 4.557/2017</p>	<p>Resolução BCB n. 198/2022</p>	<p>Resolução BCB n. 201/2022</p>
<p>Aplicável a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil</p>	<p>Destinada ao conglomerado prudencial do Tipo 2 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento ou por instituição de pagamento fora do conglomerado.</p>	<p>Disciplina o conglomerado prudencial do Tipo 3 integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento.</p>

<p>Art. 38-C. Para fins desta Resolução, define-se o risco climático, em suas vertentes de risco de transição e de risco físico, como: I – risco climático de transição: possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de baixo carbono, em que a emissão de gases do efeito estufa é reduzida ou compensada e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados; e II – risco climático físico: possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais de longo prazo, que possam ser relacionadas a mudanças em padrões climáticos.</p>	<p>Não contém previsão.</p>	<p>Art. 33. Para fins desta Resolução, define-se o risco climático, em suas vertentes de risco de transição e de risco físico, como: I – risco climático de transição: possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de baixo carbono, em que a emissão de gases do efeito estufa é reduzida ou compensada e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados; e II – risco climático físico: possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais de longo prazo, que possam ser relacionadas a mudanças em padrões climáticos.</p>
---	-----------------------------	---

<p>Parágrafo único. São exemplos de eventos de risco climático: I – no âmbito do risco climático de transição: a) alteração em legislação, em regulamentação ou em atuação de instâncias governamentais, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição; b) inovação tecnológica associada à transição para uma economia de baixo carbono que impacte negativamente a instituição; c) alteração na oferta ou na demanda de produtos e serviços, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição; e d) percepção desfavorável dos clientes, do mercado financeiro ou da sociedade em geral que impacte negativamente a reputação da instituição relativamente ao seu grau de contribuição na transição para uma economia de baixo carbono; e</p>		<p>Parágrafo único. São exemplos de eventos de risco climático: I – no âmbito do risco climático de transição: a) alteração em legislação, em regulamentação ou em atuação de instâncias governamentais, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição; b) inovação tecnológica associada à transição para uma economia de baixo carbono que impacte negativamente a instituição; c) alteração na oferta ou na demanda de produtos e serviços, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição; e d) percepção desfavorável dos clientes, do mercado financeiro ou da sociedade em geral que impacte negativamente a reputação da instituição relativamente ao seu grau de contribuição na transição para uma economia de baixo carbono; e</p>
---	--	---

<p>II – no âmbito do risco climático físico: a) condição climática extrema, incluindo seca, inundação, enchente, tempestade, ciclone, geada e incêndio florestal; e b) alteração ambiental permanente, incluindo aumento do nível do mar, escassez de recursos naturais, desertificação e mudança em padrão pluvial ou de temperatura.</p>		<p>II – no âmbito do risco climático físico: a) condição climática extrema, incluindo seca, inundação, enchente, tempestade, ciclone, geada e incêndio florestal; e b) alteração ambiental permanente, incluindo aumento do nível do mar, escassez de recurso natural, desertificação e mudança em padrão pluvial ou de temperatura.</p>
---	--	---

Pode visto nas tabelas acima, portanto, como os riscos de crédito-operacional e socioambientais- apresentam partes em comum de suas definições - isto é, repete-se o conteúdo da norma que regula o risco de atividade do agente que atua no mercado de crédito para permitir que ele se submeta à regulação, em especial às determinações do BCB.

Essa exposição reforça a conclusão de que o atual cenário normativo demanda a organização da regulação para que ela esteja mais preparada para abranger eventual novo agente no mercado, como expressamente mencionado nas justificativas apresentadas pelo BCB para na exposição de motivos da Resolução n. 198/2022 (BRASIL, 2022e), ao afirmar que essa iniciativa regulatória visa preencher a ausência de regulação para certos sujeitos para garantir a estabilidade financeira, o sendo tais agentes não regulados enquadrados como *shadow banking* (BCB, 2022h, p. 5 e 6).

Dessa forma, diagnosticada a necessidade de repetição de edição de normas que regulam os riscos em atividades dos novos agentes no mercado de crédito em razão de a aplicabilidade de tais mandamentos estarem vinculadas à natureza de instituição financeira ou se há exigência de autorização prévia pelo BCB, no tópico seguinte o objetivo é compreender se a regulação da barreira de entrada de 1964 do Brasil foi influenciada por escolhas regulatórias estadunidenses,

bem como verificar em que medida as respostas da regulação à crise de 2008 iniciada nesse país pode contribuir para reflexões da realidade brasileira.

5.3. O RISCO E A ENTRADA DE AGENTES NO MERCADO DE CRÉDITO DOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

Neste tópico analisa-se se é possível estabelecer ligação entre os parâmetros eleitos pelos Estados Unidos e as escolhas regulatórias brasileiras no que diz respeito à fixação de barreira à entrada no mercado de crédito.

Adicionalmente, foram investigadas discussões contemporâneas sobre o tema que têm sido desenvolvidas pelos estadunidenses a fim de verificar se elas podem contribuir para as questões levantadas sobre o tema no contexto brasileiro.

Verificou-se, então, como o controle de entrada no mercado de crédito passou a existir nos Estados Unidos e quais foram os critérios primeiramente estabelecidos. Em seguida, serão analisadas as principais discussões sobre os impactos da crise de 2008 na regulação sobre a entrada do mercado de crédito nesse país, a par das discussões sobre os chamados *shadow banking*.

5.3.1 ASPECTOS GERAIS SOBRE O ESTABELECIMENTO DE BARREIRAS DE ENTRADA NO MERCADO DE CRÉDITO ESTADUNIDENSE

O controle de entrada de agentes no mercado de crédito estadunidense foi inaugurado na esfera federal em 1863 pelo *The National Currency Act*, que, no ano seguinte, foi reformado pelo *The National Bank Act* (OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, 2022a), sendo que tais normas foram elaboradas como uma resposta para a falta de uniformidade de regras aplicáveis aos bancos que variavam conforme o estado da confederação. No que

diz respeito às exigências para a emissão da *operating charter* – carta de funcionamento para bancos, também havia variação de previsões normativas estaduais. Alguns estados exigiam um ato especial da legislatura antes que os banqueiros em potencial iniciassem suas atividades, ao mesmo tempo em que outros adotaram o “banco livre”, em que as cartas eram concedidas a todos os candidatos que atendessem às condições estabelecidas de forma altamente discricionária. Assim, o mercado de crédito passou a ter normas unificadas que eram aplicáveis aos bancos federais (OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, 2022b).

Dentre as determinações das referidas normas federais, destaque-se a criação do *Office of the Comptroller of the Currency* – OCC em 1863, que passou a ser responsável pela emissão da carta de funcionamento para bancos nacionais. Assim, para que esses agentes pudessem entrar no mercado de crédito, passaram a ter que cumprir os seguintes requisitos: padrões mínimos de capital, comparecer à reunião com o oficial administrativo do sistema (designado como *Comptroller of the currency* – Controlador) e comprar títulos dos Estados Unidos e depositá-los no OCC como garantia para a emissão da moeda nacional (OCC, 2022b).

Destaque-se que o estabelecimento de norma federal sobre a regulação da entrada de agentes no mercado de crédito não aboliu os bancos estaduais, ou seja, autorizados a funcionar pelos estados da confederação. Tal configuração se mantém até os dias atuais, em que os estados continuam com a competência para emitir as cartas de autorização bancária (FED, 2022). Ressalte-se, ainda, que o The National Bank de 1913 previu, na Seção n. 5154, a possibilidade de um terceiro tipo de banco, isto é, aquele que obtém a autorização estadual e federal (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, 1913, p. 43).

O período entre 1863-1913 da regulação do mercado de crédito estadunidense é classificado como a “Era Bancária Nacional”. Apesar de possuir normas de controle de entrada de bancos em nível federal, essa etapa é entendida como liberal em termos de concessão da autorização prévia ao início de atividades bancárias, uma vez que as decisões da

OCC eram consideradas altamente discricionárias. Um dos motivos apontados para isso tem relação com a existência concomitante de bancos federais e estaduais, que poderia impulsionar a concessão de autorizações para que mais bancos nacionais pudessem fazer frente aos bancos estaduais. Posteriormente, em 1907, houve restrição temporária nas emissões de carta de funcionamento nacionais em razão do Pânico Financeiro ocorrido nesse ano (WHITE, 2009. p. 22).

Outro marco da regulação do mercado de crédito nos Estados Unidos da América é o Federal Reserve System (FED), criado em 1913. Antes disso, várias crises econômicas ocorreram nos Estados Unidos, dentre as quais se destacam as de 1873-1893 e de 1907. Elas são enquadradas na modalidade “pânico” em razão da retirada em massa de recursos financeiros pelos depositantes de instituições financeiras que se encontravam em situação de iliquidez, uma vez que essas instituições estavam impossibilitadas de restituir a moeda depositada em espécie. O FED foi instituído por meio do National-Bank Act de 1913, também chamado “Owen-Glass Act,” que estabeleceu um sistema federal de reservas monetárias em que a associação era obrigatória para bancos autorizados pela União, de modo que eles passaram a ser supervisionados pelo FED (DINIZ; NEVES, 2019, p. 27-28; 32-33).

Sobre o controle de entrada de agentes no mercado de crédito, o National-Bank Act de 1913 prevê na seção n. 5134 que o requerente da carta de autorização deve apresentar o nome do banco sujeito à aprovação do Controlador da Moeda; o lugar onde serão realizadas suas operações de desconto e depósito, designando o Estado, Território ou o Distrito e o Município; o montante do capital social; o número de ações em que esse capital deve ser dividido; os nomes e locais de residência dos acionistas e o número de ações detidas por cada um deles (EUA, 1913, p. 20).

Especificamente sobre o requisito de entrada do capital, a seção n. 5.138 da referida norma determina, em regra, o capital mínimo de cem mil dólares, com previsão de que bancos com capital não inferior a mil dólares possam atuar em qualquer lugar cuja população não exceda a seis mil habitantes e, ainda, permitindo que bancos com

capital não inferior a vinte e cinco mil dólares atuem em qualquer lugar cuja população não exceda a três mil habitantes, desde que haja a sanção do Secretário do Tesouro. Ainda sobre esse tema, essa seção prevê que nenhuma atuação poderá ser iniciada em uma cidade cuja população exceda a cinquenta mil pessoas com um capital inferior a duzentos mil dólares (EUA, 1913, p. 32).

O FED atua como o banco central do país, em razão de sua função de regular todos os bancos nacionais e de definir e conduzir a política monetária. Com a assunção dessa segunda frente pelo FED, o OCC deixou de ter competência para estabelecer a regulação de moedas, o que tornou sua atuação com maior foco na supervisão bancária, a fim de manter a segurança e a solidez dos bancos fiscalizados (OCC, 2022c). Isso inclui a competência para emitir cartas de autorização para funcionamento dos bancos, o que se mantém até hoje (FED, 2022).

O Owen-Glass Act criou, ainda, o Federal Reserve Board com a seguinte composição: secretário do tesouro, *comptroller of the currency* e cinco membros escolhidos pelo presidente com a aprovação do Senado. Esse ente foi criado com a função de realizar a supervisão de todos os Federal Reserve Banks, bem como conceder permissão para que fossem realizadas operações de redesconto entre eles (DINIZ; NEVES, 2019, p. 35). Assim, o Federal Reserve Board tem como enfoque a fiscalização de todos os Federal Reserve Banks, os chamados States Banks, enquanto à OCC compete a concessão de cartas de autorização de bancos privados – National Banks (OCC, 2022d).

Apesar de a criação do FED e de períodos pontuais em que a concessão de autorizações para funcionar diminuiu, não houve alteração no aspecto discricionário do controle de entrada no mercado de crédito instituído anteriormente pelo National Bank Act. Tanto é que os controladores da OCC, por vezes, concederam mais cartas de autorização na primeira década de funcionamento do FED, em razão do receio de que os bancos nacionais perdessem a relevância. A partir de 1924, no entanto, em razão do aumento de falências bancárias, menos bancos comerciais foram autorizados a funcionar pela OCC. A queda foi de 18% entre 1921 e 1929, com a justificativa de que as

comunidades estavam adequadamente atendidas e a entrada de novos agentes poderia causar a inviabilidade dos requerentes (WHITE, 2009, 22-23).

Dentre os vários impactos da Crise de 1929, destacam-se as discussões sobre as consequências de uma regulação do mercado de crédito com caráter predominantemente liberal, o que começou a ser alterado por meio do Glass-Steagall Act, em 1933. Dentre as várias determinações dessa norma, em relação ao controle de entrada de agentes, destaca-se o aumento dos requisitos do capital para bancos nacionais, bem como a criação de um sistema de seguro de depósito federal, que se mostrou fundamental para restaurar a confiança do público e atrair fundos de volta para os bancos. Isso porque o dinheiro arrecadado poderia ser usado para promover a recuperação dos bancos, exigência esta que passou a ter a supervisão do Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) (OCC, 2022c).

No feriado bancário de 6 de março de 1933, decretado pelo presidente Franklin D. Roosevelt, apenas dois dias depois de sua posse, a OCC dedicou-se à avaliação de quais bancos teriam autorização para reabrir, quais deveriam ser liquidados ou, ainda, se seria o caso de estabelecer a supervisão estatal intensiva até que pudesse voltar a ser gerido unicamente pela iniciativa privada (OCC, 2022c). Com a criação do FDIC pelo Banking Act de 1933 e a adesão compulsória dos bancos ao seguro de depósito federal, em 1935, todos os depositantes estavam segurados até o valor de cinco mil dólares, o que equivalia a 43% dos depósitos do país. Essas medidas contribuíram para o aumento da atuação regulatória de controle no mercado de crédito e, ainda, para que, a partir de 1933, fossem inseridos na “Era do *New Deal* para bancos”, em que a entrada fácil de agentes no mercado de crédito chegou ao fim (WHITE, 2009, p. 25).

Na década de 1970, a rigidez da regulação característica da Era *New Deal* começou a ser relativizada, dada a pressão de aumentar a competitividade dos bancos federais. No que diz respeito à exigência de barreiras de entrada, a OCC deixou de exigir a comprovação de

que o banco era viável para poder conceder a carta de funcionamento (WHITE, 2009, 31).

A partir de 1990, iniciou-se a chamada “Era Contemporânea”, quando houve o aumento da liberdade de entrada no mercado de crédito ao permitir a ramificação e a fusão de bancos. Isso possibilitou que eles atuassem em várias linhas de negócios de forma difusa. Em 1999, o Gram-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act aumentou o grau de relativização do controle de entrada no mercado de crédito ao permitir que *holdings* bancárias praticassem atividades proibidas até mesmo para os bancos (WHITE, 2009, 34-37).

Nesse cenário, em 2004, foi editado o “Acordo de Basiléia II”, elaborado principalmente porque os riscos do mercado de crédito estavam sendo subestimados, tendo em vista que vários ativos deixaram de constar nos balanços. Isso contribuiu para que a exigência de capital ficasse incompatível com os riscos das atividades bancárias, não sendo capaz de mitigar o risco de liquidez dos bancos (LIMA, 2017, p. 20).

Os acordos de Basiléia visam à uniformização das determinações regulatórias no mundo. Embora o Acordo de Basileia I tenha sido importante para a questão da solvência das instituições bancárias, não tratou de todos os tipos de ativos dos bancos, o que impossibilitou o mapeamento de vários tipos de riscos. Assim, um dos objetivos do Acordo de Basiléia II foi instituir um padrão mundial em relação à quantidade de recursos disponíveis que os bancos precisavam manter para mitigação dos riscos, de modo a garantir a liquidez institucional. Alguns pilares desse acordo eram os requerimentos de capital para risco de crédito, de mercado e operacional, a supervisão do processo e a constante avaliação da adequação do capital dos bancos. Destaque-se que o capital menor do que o necessário para mitigar os riscos bancários é apontado como um dos principais fatores que contribuíram para a crise de 2008 (LIMA, 2017, p. 19-22).

Entre 1980 e 2008, o enfoque voltou-se para a diminuição do risco moral, sendo recorrente que a regulação estadunidense tratasse dos seguros de depósito. Em razão disso, tornou-se comum

o entendimento de que esses seguros eliminaram os principais riscos do setor bancário, pois os depositantes garantiam que não perderiam os valores depositados, mesmo em caso de falência bancária. Assim, com menos atenção, os bancos passaram a atuar em aplicações muito arriscadas, cuja remuneração era alta. Nesse contexto, a Glass-Steagall Act foi substituída pela Gramm-Leach-Bliley Act em 1999 e, assim, a supervisão estatal foi fragilizada. A regulação deixou de alcançar todos os espectros de atuação da instituição financeira, favorecendo que atividades bancárias fossem exercidas sem supervisão estatal, o que contribuiu para a crise financeira de 2007/2008 (ANBIMA, 2011, p. 12-13 e 15).

O anseio de enfraquecer as determinações do Glass-Steagall Act, porém, não é recente, uma vez que, desde que foi publicado, em 1933, existiram movimentações na comunidade financeira para que as determinações dessa norma fossem revogadas. Como resultado disso, foram realizadas várias reinterpretações e liberalizações dessa lei, cuja derrocada final ocorreu com sua revogação em 1999 (CROWFORD, 2011, p. 127).

Destaque-se ainda que, em 1999, ano da revogação do Glass-Steagall Act, foi marcado por um cenário em que “EUA e o Reino Unido começaram uma ‘disputa’ de quem regulamenta menos” (SILVA, 2010, p. 15). A prevalência da ideologia neoliberal no campo político gerou o entendimento no campo econômico de que a intervenção do Estado deveria ser a menor possível, o que, por sua vez, moldou a concepção jurídica de diminuir a incidência da regulação. O excesso de liquidez advindo do retorno das concepções liberais do século XIX culminou na crise econômica iniciada em 2007, nos Estados Unidos (SILVA, 2010, p. 15-16), cujos principais impactos a respeito do controle estatal de entrada no mercado de crédito são avaliados a seguir.

5.3.2 DISCUSSÕES SOBRE O ESTABELECIMENTO DE BARREIRAS DE ENTRADA NO MERCADO DE CRÉDITO E SHADOW BANKING

Em 2007, o economista McCulley cunhou o termo *shadow banking* em uma palestra proferida no Kansas City Federal Reserve Bank para se referir aos agentes não bancários que usam fundos de curto prazo no mercado monetário para comprar ativos com vencimento de prazo mais longo, ao invés de utilizar depósitos para financiar empréstimos, como fazem os bancos. Assim, em sua origem, a expressão *shadow banking* foi utilizada para fazer referência à cadeia de securitização originada pela compra e venda, por entidades financeiras, de hipotecas residenciais que se tornaram parte de um pacote de empréstimos hipotecários utilizados como garantia de títulos vendidos a investidores (KODRES, 2013, p. 52).

A expressão pode ser traduzida como “bancos sombra”, sendo o adjetivo utilizado para indicar as fases dessa cadeia de securitização que ocorreram fora do alcance da regulação. Tal aspecto impediu que medidas fossem tomadas para conter a crise iniciada em 2007 nos Estados Unidos,²¹⁵ quando os investidores decidiram retirar seus fundos de uma só vez e foram impossibilitados de receber seus créditos decorrentes dos valores investidos pela falta de capital em reservas (KODRES, 2013, p. 53).

Enquadra-se essa crise como pânico bancário porque vários bancos ficaram impossibilitados de cumprir suas obrigações, o que resultou em uma crise sistêmica. Ainda que os *shadow bankings* não sejam propriamente bancos, sua atuação na cadeia de securitização foi um dos motivos que levaram ao colapso de bancos estadunidenses (GORTON, 2009, p. 1-3), iniciado pela falência do banco Lehman Brothers Holdings Inc., em 2008 (ADRIAN; ASHCRAFT, 2012, p. 2).

215 Após a consolidação desta tese, dias antes da banca de defesa, outra crise estadunidense relacionada às discussões sobre o controle de entrada no mercado de crédito surgiu, de modo que esta nota vale como registro da atualidade e importância do tema, bem como para sinalizar outra possível fonte para as reflexões desenvolvidas neste tópico. As notícias iniciais podem ser vistas em: <https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2023/03/10/silicon-valley-bank-banco-financiador-de-startups.ghtml>.>

Assim, os “bancos sombra”, ao intermediarem crédito sem estarem vinculados diretamente às garantias públicas de liquidez, contribuíram para a crise financeira estadunidense iniciada em 2007, bem como expuseram como o possível aumento da eficiência, inovações e crescimento econômico advindos da atuação de agentes não bancários no mercado de crédito também pode, por outro lado, fazer com que eles se tornem canais de contágio de transmissão de risco sistêmico à margem da regulação. Isso porque a atuação desses agentes mascarou os riscos assumidos no mercado de crédito, o que gerou a subestimação desse aspecto pelos reguladores e pelos próprios investidores (ADRIAN; ASHCRAFT, 2012, p. 99-101).

A crise iniciada em 2007 nos Estados Unidos rompeu o chamado *Quiet Period*, denominação do período iniciado em 1934, em que pânico bancários de grandes proporções deixaram de acontecer, interrompendo o padrão cíclico de crises desse tipo ocorridas, principalmente, no final do século XIX. Vários aspectos são apontados como causas desse hiato entre pânico bancários nos Estados Unidos, destacando-se a exigência de que os bancos nacionais aderissem ao seguro depósito na criação do Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) em 1933. Esses anos de tranquilidade também estão relacionados à limitação de entrada no setor bancário e à atuação dos Controladores da OCC, medidas que foram consolidadas e aprimoradas durante esse período (GORDON, 2009, p. 2 e 42).

Apesar de ter origem específica na crise iniciada em 2007-2008 nos Estados Unidos, a expressão *shadow banking* passou a significar algo mais amplo, isto é, a todas as entidades fora do sistema bancário que exercem a principal atividade dos bancos sem regulação específica, isto é, a intermediação do crédito entre os poupadores e mutuários (KODRES, 2013, p. 53).

O *shadow banking* é resultado das mudanças geradas no mercado financeiro nos últimos 30-40 anos, em que as inovações desenvolvidas pelo setor privado em conjunto com as alterações regulatórias culminaram no declínio do modelo bancário tradicional, uma vez que os próprios bancos passaram a buscar novas oportunidades de

aumentar seus lucros em atividades ainda não reguladas (GORTON, 2010, p. 269).

Os “bancos sombra” estão relacionados, ainda, à transformação do que se chamou “contrato social bancário”, que concede privilégios aos bancos (como o acesso à liquidez do banco central e o seguro de depósito federal) e obrigações (por exemplo, exigência de capital mínimo e submissão à supervisão estatal específica, em razão dos riscos envolvidos em suas atividades). Assim, os *shadow bankings* relacionam-se com o surgimento de agentes que realizam a intermediação de crédito sem estarem vinculados ao contrato social bancário (RICKS, 2010, p. 3-4).

Uma das regulações relacionadas aos “bancos sombra” é o Dodd-Frank Act, publicado em 2010 e considerado a resposta regulatória estadunidense para o pânico bancário de 2008 (KRAINER, 2012, p. 122), cujas principais previsões estão descritas a seguir. Primeiramente, destaque-se que essa lei aprimorou padrões prudenciais e os tornou aplicáveis a grandes *holdings* bancárias, bem como a instituições não bancárias sistematicamente importantes (ADRIAN; ASHCRAFT, 2012, p. 107).

Ademais, o Dodd-Frank Act criou o Bureau of Consumer Financial Protection, entidade independente do FED com autoridade especializada para coibir abusos no mercado de crédito. Isso é feito por meio do poder concedido a esse conselho para regular produtos financeiros de consumo, bem como a possibilidade de estabelecer sanções penais para práticas desleais relacionadas à atividade de concessão de crédito. Outro importante aspecto do Dodd-Frank Act diz respeito às previsões relacionadas ao risco, em especial no ponto em que prevê ferramentas para tentar identificá-lo antes do colapso do sistema financeiro. Nesse sentido, destaque-se a criação do Financial Stability Oversight Council, presidido pelo Secretário do Tesouro e composto pelos chefes de reguladores financeiros, como o FED, FDIC, OCC e do recém-criado Bureau of Consumer Financial Protection (KRAINER, 2012, p. 121-123).

Os três objetivos principais do referido conselho são: identificar empresas com potencial risco sistêmico, proteger os investidores de perdas relacionadas às empresas financeiras sistemicamente importantes e, por fim, responder a ameaças emergentes à estabilidade do sistema financeiro estadunidense. Nesse aspecto, o Dodd-Frank Act estabelece os critérios utilizados para que esses objetivos possam ser cumpridos, a saber: o porte do patrimônio empresarial em termos de ativos e passivos; o grau de concentração em seu mercado específico; a importância do crédito para famílias, empresários, população de baixa renda e outros grupos menos financeiramente privilegiados; a extensão de sua ligação com a atividade de outros grandes intermediários financeiros; a extensão de sua exposição extrapatrimonial; a quantidade de sua alavancagem e o montante de capital baseado no risco da empresa (KRAINER, 2012, p. 123).

Uma vez identificada que se trata de uma empresa financeira sistemicamente importante, o Financial Stability Oversight Council deve encaminhá-la ao regulador apropriado para que elas tomem providências, como o aumento do capital baseado no risco e liquidez e limites de dívida em curto prazo. Para auxiliar o Financial Stability Oversight Council a definir as ações necessárias diante do risco verificado, o Dodd-Frank Act criou o Office of Financial Research, cujo objetivo é gerar dados, desenvolver ferramentas para medição e monitoramento de riscos, realizar pesquisa aplicada que atenda às necessidades do Council e, ainda, colocar esses resultados à disposição das agências reguladoras. Esse centro de pesquisa é financiado por taxas custeadas pelas financeiras classificadas como sistemicamente importantes (KRAINER, 2012, p. 123-124).

Em síntese, no que diz respeito às medidas estabelecidas pelo Dodd-Frank Act, conclui-se que essa norma buscou estruturar a atuação regulatória em duas frentes. A primeira tem como objetivo criar uma estrutura (Financial Stability Oversight Council e Bureau of Consumer Financial Protection) apta a identificar os agentes que oferecem maior risco ao mercado. A segunda busca criar meios para estimular as agências reguladoras para que sejam constantemente

provocadas a avaliar quais são as medidas pertinentes diante dos casos observados que forem considerados relevantes.

Apesar de não estar imune a críticas – por exemplo, o entendimento de que Dodd-Frank Act deixou muitas especificidades da regulamentação para o Financial Stability Oversight Council (KRAINER, 2012, p. 124) –, fato é que essa lei foi uma resposta regulatória para a crise ocorrida nos Estados Unidos em 2008.

Essa norma incentivou, ainda, discussões sobre como a regulação precisa ser repensada em face dos novos formatos de serviços e produtos financeiros oferecidos por agentes não bancários, de modo a mitigar os riscos gerados em virtude de tal contexto e tentar estabelecer medidas preventivas mais eficazes para evitar que crises ocorram novamente.

Dentre as reflexões advindas da crise de 2008 e da resposta regulatória pela *Dodd-Frank Act*, destaca-se a possibilidade de formular uma proposta de que a regulação do mercado de crédito tenha como objeto as atividades exercidas pelos agentes, ao invés de vincular a aplicação das normas apenas para determinado tipo de agente. Isso porque, dessa forma, criam-se meios para identificar melhor os riscos envolvidos. Essa linha propositiva foi identificada em alguns posicionamentos do *Financial Stability Board* (KODRES, 2022, p. 53) e pode ser entendida por meio da contraposição entre o formalismo e funcionalismo na regulação do mercado de crédito.

Nesse contexto, defende-se a adoção da abordagem funcional da regulação, ou seja, que a definição das normas que disciplinam o mercado de crédito deve viabilizar uma supervisão mais flexível às constantes novidades decorrentes do avanço tecnológico, de forma mais bem coordenada e eficaz (RICKS, 2010, p. 46).

Isso porque a supervisão do mercado de crédito exige uma “visão sinótica” para se adequar ao desenvolvimento extremamente complexo e em constante mudança. Um dos aspectos da falta de flexibilidade regulatória para lidar com novos agentes no mercado de crédito é a dificuldade de compatibilizá-los diante das mudanças e da considerável fragmentação das normas – estima-se que essa

legislação seja composta por cerca de 250 regulamentações separadas por autoridades reguladoras. Importante destacar que essa incerteza regulatória causada por esse cenário de normas não articuladas, também, pode desestimular as inovações, o que pode afetar negativamente o crescimento econômico (RICKS, 2010, p. 46).

Outra importante contribuição que pode ser extraída das discussões estadunidenses sobre a regulação dos “bancos sombra” é o entendimento sobre a necessidade de regulação, tendo em vista a incapacidade do mercado em alcançar eficiência apenas por conta própria. Tal concepção ganhou força com as consequências sofridas em razão da crise de 2008, que evidenciou o quanto a concessão de crédito insensível ao risco pode ser resultado da atuação de diferentes agentes além dos bancos (ADRIAN; ASHCRAFT, 2012, p. 8, 25, 54).

Nesse mesmo sentido, destaque-se a reflexão de que a solução para dar segurança ao mercado de crédito não poderá vir puramente dos agentes privados, de modo que a regulação continuará sendo essencial, o que evidencia a necessidade de que providências sejam tomadas para que os reguladores sejam mais bem treinados e mais bem pagos (GORTON, 2010, p. 289).

Ainda sobre as discussões desenvolvidas em razão da crise de 2008 e a regulação do *shadow banking* nos Estados Unidos, ressalte-se a recomendação de que a regulação não deve ser ater apenas a grandes instituições reguladas, mas, também, é preciso abranger os sistemas de pagamentos, compensação e liquidação e outros setores não disciplinados nas normas. Isso porque, quanto mais elevado o nível de restrições aplicáveis a grandes agentes, maior a tendência de eles adaptarem suas atividades de forma a contê-las no setor não regulado (TARULLO, 2010, p. 304).

Considerando, ainda, o aspecto da constante transformação do mercado de crédito, em especial de inovações tecnológicas que geram instabilidades e externalidades, argumenta-se que a intervenção regulatória é necessária para garantir a eficiência econômica. Nessa linha, a proposta é de que essa regulação tenha três principais frentes: restrições de risco *ex ante* (ex.: requisitos de capital e restrições de

atividade), apoio *ex post* (ex.: facilidades de liquidez utilizadas no contexto de processos de “resolução”) e seguro para os credores de depósito (RICKS, 2010, p. 7, 38-40).

Assim, sugere-se que adotar apenas medidas de *risco ex ante* não é adequado, pois, além de não eliminar totalmente as externalidades, pode ser muito onerosa para alguns agentes do mercado de crédito, o que pode gerar ineficiência econômica. Assim, as restrições de risco *ex ante* precisa ser conjugada com outras medidas regulatórias. Compreendidos os pontos da regulação sobre entrada no mercado de crédito estadunidense, no tópico a seguir avaliam-se as possíveis relações entre Estados Unidos e o Brasil sobre o tema.

5.3.3 AS POSSÍVEIS RELAÇÕES ENTRE AS DEFINIÇÕES REGULATÓRIAS BRASILEIRAS E ESTADUNIDENSES SOBRE CONTROLE DE ENTRADA NO MERCADO DE CRÉDITO

Em 1863, quando a primeira norma estadunidense estabeleceu a necessidade de autorização estatal prévia à entrada dos bancos no mercado de crédito em nível federal – o The National Currency Act –, no Brasil, regra similar existia no Decreto n. 575/1849 (BRASIL, 1849), estabelecida em seu art. 1º.

O art. 5º dessa norma brasileira estabeleceu os seguintes critérios para análise acerca da necessidade de autorização do banco antes de começar a funcionar: finalidade lícita, em conformidade com a boa-fé e os interesses da indústria em geral; a probabilidade de êxito e se os subscritores têm qualidades morais e meios suficientes para realizar o capital proposto (BRASIL, 1849).

Ressalte-se, ainda, no Brasil do século XIX e início do século XXo Decreto n. 2.711/1860 (BRASIL, 1860), que acrescentou algumas previsões em relação ao Decreto n. 575/1849 no que diz respeito ao controle de entrada de agentes no mercado de crédito. Trata-se do art. 5º, itens 12 e 17, que previram, expressamente, a necessidade de que a autorização para funcionamento dos bancos fosse precedida

de constituição de fundo de reserva destinado exclusivamente a compensar eventuais perdas do capital social, exigência que foi listada expressamente como um dos critérios da autorização estatal no art. 9º desse decreto (BRASIL, 1860). Nesse mesmo artigo especifica-se, em seu item 3, que a suficiência de capital social para a atividade desenvolvida também será avaliada para fins da autorização (BRASIL, 1860).

No período acima analisado não há indícios de que o Brasil tenha sido influenciado pelas definições regulatórias estadunidenses de natureza federal, no que diz respeito ao estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito, uma vez que o Brasil regulou esse tema 14 anos antes da primeira iniciativa federal dos Estados Unidos nesse sentido.

Poucos anos após a criação do FED, na mesma década de 1920, a regulação estadunidense diminuiu o volume de concessão de cartas de funcionamentos dos bancos (WHITE, 2009, 22-23). Nesse período, o Brasil foi marcado por um movimento regulatório dirigido à especialização das normas aplicáveis ao mercado de crédito e a criação de um agente público para controle desse mercado, a Inspeção Geral dos Bancos – art. 2º do Decreto n. 14.728/1921 (BRASIL, 1921).

Especificamente em relação ao controle de entrada de agentes nesse mercado, destaca-se que os bancos passaram a ter de solicitar ao Ministro da Fazenda, por intermédio dessa inspeção, autorização para funcionar, em vez de direcionar esses pedidos ao Presidente da Província, bem como deixou de se aplicar as regras de entradas aplicáveis a todas as sociedades anônimas, conforme determinado pelo Decreto n. 575/1849 (BRASIL, 1849).

A semelhança no aumento do controle do mercado de crédito pode indicar certa influência das decisões regulatórias estadunidenses no Brasil, no entanto, não foram encontrados elementos que permitam afirmar, de forma absoluta, a interação entre a edição de normas dos dois países.

A criação do FED reverberou entre os reguladores brasileiros, como pode ser visto nas discussões presentes no Projeto de Lei n.

104/1950 (BRASIL, 1950), fruto do anteprojeto apresentado em 21 de junho de 1947 pelo Ministro da Fazenda, Pedro Luís Correia Castro (FRANCO, 2013, p. 370).

Nesse projeto de lei existem 28 menções expressas ao FED e 60 trechos em que os Estados Unidos são citados nas discussões, dentre os quais se destacam o tema da criação de um banco central. No Projeto de Lei n. 15/1963 (BRASIL, 1963), porém, existe apenas uma menção aos Estados Unidos e ao FED, no parecer apresentado pelo Relator da comissão especial, Ulisses Guimarães (BRASIL, 1963, p. 328), em que ele discorre, de forma detalhada, como ocorreu a estruturação desse ente estatal estadunidense.

É possível afirmar, portanto, que há indícios de que o estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito na norma dos Estados Unidos na década de 1930 pode ter influenciado nas medidas legislativas brasileiras iniciadas no Brasil na década seguinte, em especial no que diz respeito ao estabelecimento de um banco central.

Apesar de haver essa similitude no estabelecimento de um banco central entre Estados Unidos e Brasil, na década de 1970, a rigidez da regulação posta na Era *New Deal* dos bancos começou a ser relativizado (CROWFORD, 2011, p. 127). Nesse mesmo período, iniciou-se, no Brasil, a popularização do cartão de crédito sem lei específica, o que ocorreu somente com a criação de específico marco regulatório conformado na Lei n. 12.865 de 2013 (PEREZ; BRUSCHI, 2018, p. 11-12).

Identificam-se, assim, indícios de que esse período de menor incidência de normas nos EUA pode ter impactado o desenho regulatório de crédito brasileiro ao permitir o uso de cartão de crédito fora dos moldes normativos do mercado de crédito.

Compreendidas as possíveis influências entre as definições regulatórias sobre a entrada no mercado de crédito do Brasil e Estados Unidos, no tópico a seguir, procura-se responder se o risco justifica o cenário regulatório atual que estabelece as barreiras de entrada no referido mercado.

5.4 O RISCO COMO ELEMENTO QUE NÃO JUSTIFICA AS DIFERENTES BARREIRAS À ENTRADA NO MERCADO DE CRÉDITO E RESPECTIVAS REFLEXÕES PROPOSITIVAS

Em relação aos novos agentes estudados, apesar de apenas alguns serem classificados como instituição financeira, todos ofertam crédito profissionalmente – seja por meio de empréstimo e/ou financiamento, seja por meio do pagamento do débito de fatura de cartão de crédito não quitada no caso da instituição de pagamento. Assim, a (in)existência dos riscos previstos nas normas acaba sendo igual para essas atividades comuns.

Apesar disso, identificou-se que falta coerência nas normas aplicáveis aos novos agentes, uma vez que, apesar de a ESC oferecer crédito com recursos próprios, assim como a SCD, não é instituição financeira e não precisa de autorização para iniciar suas atividades pelo BCB, ao contrário da SCD, que é instituição financeira e precisa da anuência estatal para ingressar no mercado de crédito.

Verificou-se, também, que a ESC não está submetida às previsões das normas sobre riscos - Resoluções BCB n. 4.553/2017 (BCB, CMN, 2017a) - e n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b) aplicáveis à SCD e SEP, ainda que suas atividades possam oferecer similares riscos contidos nas previsões das normas estudadas, conforme detalhado no Anexo XII.

Esses achados evidenciam como o risco não justifica a diferente regulação dos novos agentes no que diz respeito à barreira à entrada. Revelam, ainda, que a falta de justificativa para os contornos atuais da regulação que trata sobre o controle de entrada do mercado de crédito brasileiro pode indicar que o regulador elabora normas que permitem a entrada de agentes no mercado de crédito de forma descoordenada, à medida que surgem as inovações no mercado de crédito.

Destaque-se, ainda, que não foram identificados esforços para tentar harmonizar a desigual aplicação da barreira de entrada no mercado de crédito, o que contribui para um cenário de insegurança

jurídica, tendo em vista que viabiliza a atuação de agentes no mercado de crédito sem o devido controle estatal.

Tal fato, por sua vez, expõe os clientes, tendo em vista que possibilita que serviços de crédito sejam oferecidos sem o devido monitoramento do endividamento desses usuários, como observado na ESC, que, além de não ter controle de entrada antes de iniciar suas atividades, há fortes indícios de que não tem suas práticas adequadamente controladas pelo Estado.

Assim, por um lado, apesar de o ingresso de agentes possibilitar incluir aqueles que não fazem parte do mercado de crédito - como mostra o relatório de o Relatório de Cidadania Financeira de que houve aumento de 179% na participação das instituições de pagamento no número de relacionamentos com adultos no SFN (BCB, 2021g, p. 8-9) - por outro, é preciso que haja regulação apta a mitigar os riscos aos tomadores de crédito.

Diante do atual desenho regulatório, de normas fragmentadas e de múltiplos entendimentos sobre o enquadramento de atividades como de instituição financeira, esse controle resta prejudicado, razão pela qual são traçados os parâmetros propositivos a seguir.

Primeiramente, destaque-se a necessidade de avaliar alteração do arts. 1º, V; 4º, VIII; 10, X; e *caput* do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), a fim de que a definição de SFN e as competências do CMN e do BCB possam ter previsões que permitam que sua aplicação esteja além da classificação do sujeito como instituição financeira.

Uma possível opção seria vincular essas previsões ao exercício da atividade de empréstimo de moeda, ou seja, por meio de mútuo, pois essa seria uma forma de superar o controverso art. 17 dessa lei de 1964 sem, no entanto, deixar de lado a qualificação de instituição financeira.

É importante permanecer com a expressão “instituição financeira” na referida lei, pois, apesar de essa expressão nem sempre ser observada na hora de classificar os sujeitos regulados, ela é base de uma série de normas editadas pelo CMN e pelo BCB, que são múltiplas

e necessitam de mapeamento a fim de avaliar o impacto dessas alterações em outros temas da regulação.

É necessário, ainda, avaliar como essas alterações da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) serão compatibilizadas com as previsões do *caput* do art. 6º, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i), em especial no que diz respeito ao fato de que, atualmente, a instituição de pagamento faz parte do Sistema de Pagamentos Brasileiro, mas não está listada no art. 1º da referida lei de 1964 entre os sujeitos que compõem o SFN.

Levando em conta essas considerações, para alterar os referidos pontos da regulação é preciso, antes, aprofundar as pesquisas para estabelecer qual(is) critério(s) deve(m) determinar, em conjunto com a classificação como instituição financeira, a aplicação de normas que estabelecem o controle estatal prévio à entrada de agentes no mercado de crédito.

5.5 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

Todas as análises realizadas em cada tópico deste capítulo indicam que o risco envolvido no exercício da movimentação profissional de recursos financeiros está relacionado com o controle estatal de entrada no mercado de crédito, conforme sintetizado abaixo.

Primeiramente, destaque-se que as bibliografias consultadas da Economia revelaram que, desde o surgimento da Economia Institucional no século XIX, a concepção de mercado que se desenvolve com eficiência de forma espontânea perdeu força.

Assim, passou a ser crescente o entendimento de que é preciso haver regulação estatal para tratar dos riscos. No mercado de crédito, identificou-se que o controle de entrada é mencionado como uma das formas de atuação do Estado Regulador para mitigar os riscos, que podem ser divididos em seis tipos: riscos de mercado, crédito, liquidez, operacional, legal e sistêmico.

Em segundo lugar, a investigação das normas brasileiras permitiu concluir que elas se relacionam diretamente ao controle de entrada

no mercado de crédito. Isso porque as normas que disciplinam os riscos desse mercado direcionam expressamente sua aplicabilidade conforme o tipo de agente.

Dentre as resoluções que disciplinam os riscos, identificou-se que as Resoluções BCB n. 2.682/1999 (BCB, CMN, 1999a); n. 4.553/2017 (BCB, CMN, 2017a) e n. 4.557/2017(BCB, CMN, 2017b) enunciam que são aplicadas às instituições financeiras e demais agentes autorizados a funcionar e as resoluções BCB n. 197 a 202/2022 (BCB, 2022d, 2022e, 2022f, 2022g, 2022h, 2022i) disciplinam o mesmo tema, com conteúdo e até mesmo redação muito semelhante, porém, com aplicabilidade destinada aos conglomerados prudenciais que envolvem ao menos um agente que oferece serviços de pagamento.

Constatou-se, ademais, que o agente submetido ao controle de riscos posto por regulação brasileira específica é aquele ao qual também se exige, antes de iniciar suas atividades, autorização prévia estatal. Isso porque a aplicação dessas determinações legais está expressamente relacionada aos agentes que necessitam de autorização prévia.

A começar pela instituição financeira, cuja necessidade de autorização prévia concedida pelo BCB é prevista no art. 10, X, da Lei n. 4.595/1964 e no art. 18, *caput* (BRASIL, 1964). E, ainda, excetuadas as hipóteses previstas nos arts. 2º, 14 e 16 da Resolução BCB n. 80/2021 (BCB, 2021j), as instituições de pagamento também precisam de anuência estatal prévia conforme definido no art. 9º, IV e V, da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i).

A conclusão de relação direta entre a exigibilidade de autorização prévia para entrada no mercado de crédito aplicada aos novos agentes estudados na pesquisa realizada reforça a falta de justificativa para que a ESC tenha um tratamento regulatório diferente da SCD.

Embora esses dois agentes executem atividades semelhantes, com os mesmos riscos, ainda que com limitações de atuação maiores para a ESC, conforme demonstrado no quadro do Anexo XII, somente a ESC, que não necessita de anuência estatal para funcionar, não está

sujeita à regulação específica de riscos, pois não se enquadra em nenhum dos agentes listados como destinatários dessas normas.

Apesar de confirmada a ligação entre o controle de entrada e dos riscos nas normas brasileiras, os riscos não justificam o cenário regulatório incoerente encontrado. Pelo contrário, reforçam a incoerência regulatória em relação ao controle de entrada que é exigido de forma diferente entre SCD e ESC, pois, ainda que a ESC tenha, adicionalmente, os limites subjetivo, territorial e de limitação de valores para a concessão de crédito, elas apresentam os mesmos riscos previstos atualmente na regulação brasileira ao ofertar crédito.

Outro importante achado neste capítulo é o de que o direcionamento da aplicação de normas que disciplinam o risco conforme o tipo de agente expressamente citado no texto normativo gera a necessidade de repetir as previsões da regulação.

Isso ocorreu recentemente para regular os riscos dos conglomerados com instituições de pagamentos por meio das Resoluções n. 197 a 202 do BCB (BCB, 2022d, 2022e, 2022f, 2022g, 2022h, 2022i), com redação muitas vezes igual à regulação existente para regular os riscos da instituição financeira, como demonstrado nas tabelas comparativas contidas neste capítulo.

Até que seja publicada previsão que permita a aplicação da regulação que abranja um novo agente que surja no mercado de crédito, é possível que existam atividades do mercado de crédito executadas sem regulação.

Constatou-se, além disso, que a definição dos riscos nas normas brasileiras é bastante genérica e permite levantar o questionamento se de fato são indicadores aptos a disciplinar os riscos próprios de mercado de crédito. Prova disso é que quase toda atividade empresarial enquadraria em algum risco previsto nas regulações estudadas - por exemplo, o risco social, caracterizado quando ocorre algum tratamento inadequado ao cliente.

Avaliada a ligação entre a determinação da necessidade de autorização prévia e o monitoramento do risco, tanto na Economia quanto nas normas brasileiras, e, ainda, os principais aspectos e

conclusões acerca das previsões nacionais, elencam-se, a seguir, as principais conclusões acerca da possível influência estadunidense na determinação do controle de entrada ao mercado de crédito brasileiro pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964).

Sobre a influência estadunidense na regulação brasileira, foi descoberto que o início do controle de entrada ocorreu primeiro no Brasil, razão pela qual parece ser improvável que tenha havido influência estadunidense nesse período.

A época em que há maiores indícios de tal influência na regulação brasileira corresponde ao período em que tramitou o Projeto de Lei n. 104/1950 (BRASIL, 1950), não somente em razão da quantidade de menções expressas aos Estados Unidos e ao FED nos relatórios contidos nessa tramitação, mas, também, do fato de que os contornos da regulação do mercado de crédito estadunidense pós-1933 caracterizaram-se por ser um período em que foram estabelecidas medidas mais rígidas em relação à regulação, o que coincide com a primeira iniciativa no Brasil de criar uma regulação específica para o mercado bancário com a proposição desse projeto de lei.

Como esse projeto antecedeu o Projeto de Lei n. 15/1963 (BRASIL, 1963), tendo sido este último que culminou na Lei n. 4.595/1964 a qual regula o mercado de crédito até os dias atuais, é possível afirmar que há indícios da influência das medidas estadunidenses na lei que estabeleceu um critério amplo para estabelecer entrada no mercado de crédito no Brasil.

Por fim, a análise de discussões sobre a regulação estadunidense após 2008 revelou que a atuação de agentes que ficaram à margem do controle estatal foi uma das causas que culminaram na crise deflagrada nesse ano.

As discussões relacionadas expõem quão necessário foi que houvesse uma resposta regulatória para tratar dos riscos do mercado de crédito, e, ainda, como é importante instituir normas que se baseiem na atividade de crédito praticada pelo agente, pois, assim, o regulador consegue se aproximar mais de quais riscos precisam ser

objeto de controle do Estado antes que se tornem grandiosos colapsos econômicos.

Outro ponto importante resultado revelado pelo estudo da resposta dos Estados Unidos foi a criação, pelo Dodd-Frank Act, de estrutura unificada e da criação de órgão específico de pesquisa para realizar o monitoramento de inovações no mercado de crédito, bem como da criação de um fluxo de trabalho por meio do que se torna constante o encaminhamento de solicitações ao regulador a fim de que possam ser tomadas as providências necessárias.

Ainda sobre os Estados Unidos, destaque-se que foi possível identificar provável fonte de estudos aprofundados sobre o tema a fim de verificar se a anacronicidade da legislação de barreira à entrada no Brasil diagnosticada no estudo desenvolvido pode ser encontrada também nesse país.

Identificou-se, ainda que, para tanto, será preciso considerar a peculiaridade da aplicação da barreira à entrada no contexto estadunidense, pois, atualmente, existem agentes que atuam com autorização estadual ou federal, bem como há, ainda, aqueles que atuam após obter essas duas autorizações. Esse aspecto demanda, portanto, compreensão aprofundada sobre esse sistema normativo estrangeiro, de modo a viabilizar a verificação de semelhança o Brasil.

Consolidou-se, assim, o entendimento de que o risco não justifica o diferente cenário normativo acerca da aplicação da barreira à entrada dos novos agentes e, com base nisso, foi possível apresentar algumas medidas propositivas, sintetizadas a seguir, após a abordagem dos principais pontos que levaram a tal conclusão.

6

CONCLUSÃO

Existem agentes atuantes no mercado de crédito que, embora pratiquem as mesmas atividades de ofertar de crédito, são classificados de diferentes formas. Há aqueles tipificados como instituição financeira (como a SEP e a SCD), outros como uma categoria própria (como a instituição de pagamento) ou, ainda, sem qualquer natureza específica (como a ESC), sendo tais sujeitos denominados “novos agentes” na pesquisa que deu ensejo a este relatório.

Os novos agentes têm diferentes exigências em relação à barreira de entrada no mercado de crédito, sendo a ESC liberada de anuência estatal, mesmo oferecendo crédito com recursos próprios, assim como faz a SCD, que, por sua vez, precisa dessa autorização prévia.

Diante disso, na pesquisa realizada, avaliou-se se haveria justificativa para a aplicação de diferentes normas a agentes que atuam no mercado de crédito, em especial no que diz respeito à barreira à entrada. Para tanto, investigou-se se o risco justificaria essa diferença.

Foi necessário compreender as qualificações de instituição financeira, uma vez que elas estão diretamente ligadas à determinação da aplicabilidade da ampla barreira à entrada no mercado de crédito. Os arts. 18, *caput*, e 10, X, “a”, da Lei n. 4.595/1964 determinam que compete ao BCB conceder autorização para que agentes classificados como instituição financeira possam funcionar.

Assim, em razão da ligação entre a aplicação do controle de entrada no mercado de crédito e a qualificação de instituição financeira, na pesquisa, aprofundou-se neste último aspecto.

Os resultados revelaram que a qualificação de instituição financeira é variada, podendo ser subjetiva – mediante a listagem de sujeitos enquadrados nessa natureza no § 1º do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e o art. 1º da Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001a) – ou objetiva – em que a prática dos atos tipificados no art. 17 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e no art. 1º da Lei 7.492/1986 (BRASIL, 1986) definem o (des)enquadramento nessa categoria.

Na qualificação objetiva existem, ainda, duas principais linhas interpretativas: as atividades listadas no referido art. 17 da Lei 4.595/1964 devem ser praticadas cumulativamente para que o agente

seja classificado como instituição financeira, ao passo que para a segunda frente basta a prática de um dos atos para que o agente seja considerado como tal.

Essa divergência de entendimentos foi encontrada, também, em julgados do STJ, o que escancara como a definição de instituição financeira é anacrônica, pois, após a publicação da Lei n. 4.595/1964 foi aplicada de forma contraditória e discricionária.

A Súmula n. 283 do STJ (BRASIL, 2004) considerou as administradoras de cartão de crédito como instituições financeiras, porque pagam os valores do usuário para o comerciante que vendeu produtos e/ou serviços (BRASIL, 2004, p. 375-376), no Recurso Especial n. 1.359.624/2020 (BRASIL, 2020), a Corte Superior decidiu que a operadora de cartão de crédito não é instituição financeira porque apenas representa o cliente diante de instituição financeira e porque não capta recursos financeiros do público, mesmo entendimento do Recurso Especial n. 938.979/2012 (BRASIL, 2012), em que o STJ decidiu que as *factorings* não são instituições financeiras.

Posteriormente, passou-se a investigar a qualificação de instituição financeira como critério para aplicação de barreira à entrada no mercado de crédito especificamente em relação aos novos agentes. Concluiu-se que, de fato, a instituição financeira é um critério anacrônico no que diz respeito à qualificação dos sujeitos, pois, com base no critério objetivo cumulativo, nenhum dos novos agentes seria instituição financeira porque nem todos praticam a totalidade dos atos previstos no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Isso porque à SCD e à ESC falta a coleta de recursos financeiros visto que utilizam os próprios, e a SEP também, pois apenas une o tomador e o que empresta recursos, e à instituição de pagamento falta custódia de valores. Ademais, em nenhum dos novos agentes foi identificado o serviço de custódia de valores.

O mesmo ocorre no caso de aplicação do critério alternativo, em que todos os novos agentes seriam instituição financeira porque praticam algum ato previsto no art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). A SCD e a ESC aplicam recursos próprios, a instituição de

pagamento coleta recursos do público na conta de pagamento pós-paga e intermedeiam o pagamento, e a SEP realiza a intermediação entre tomador e aquele que concede empréstimo. Destaque-se que, em relação à SEP e à SCD, quando são emissoras de moeda eletrônica, podem, também, coletar moeda.

Concluiu-se, ainda, que esse aspecto da classificação dos sujeitos tem influência direta na exigência de barreira de entrada, pois, mesmo praticando atividades semelhantes, ora são classificados como instituição financeira e exigem autorização estatal prévia (SEP, SCD), ora não são enquadrados nessa categoria (ESC) e afasta a aplicação de normas que estabelecem a barreira à entrada no mercado de crédito. Sobre esse aspecto, ressalte-se, ainda, a edição de norma específica – a Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013i) – para estabelecer barreira à entrada para as instituições de pagamento.

Ao mesmo tempo em que a ESC é o único dos novos agentes estudados que não precisa de autorização prévia em nenhuma hipótese, na pesquisa empírica documental revelou-se que o controle estatal das atividades das ESC é escasso, eis que não foi possível obter do BCB nem sequer lista atualizada das ESCs existentes, tampouco via Lei de Acesso à informação. A própria busca dos contratos das ESCs reforçou essa conclusão, pois não foram encontrados *sites* estruturados como os dos outros novos agentes.

Essa diferença em relação às exigências postas antes do início das atividades da ESC face, especialmente, à SCD, permite chegar, ainda, a uma reflexão de cunho constitucional. Isso porque não foi encontrada justificativa para o tratamento diferente no que diz respeito às exigências do controle à entrada no mercado de crédito, o que pode ser indício de violação ao direito fundamental à igualdade²¹⁶

216 “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes (...)” (BRASIL, 1988).

e ao direito ao livre exercício de atividade econômica independente de autorização dos órgãos públicos, salvo quando justificado em lei.²¹⁷

Para que se possa confirmar a existência de violação de tais previsões constitucionais, é preciso verificar se, de fato, não há nenhuma outra justificativa para os diferentes tratamentos no que diz respeito à entrada de agentes no mercado de crédito. Assim, ainda que tenha sido possível provar que o risco não justifica a assimetria regulatória aplicável ao ingresso dos agentes no mercado de crédito, mais frentes de pesquisa podem averiguar outros aspectos que poderiam explicar tal cenário.

Como, por exemplo, investigação qualitativa sobre a desnecessidade desse controle prévio, ou mesmo a avaliação se a atuação estatal pode se dar em outro momento que não antes do início das atividades, de forma que o controle regulatório consiga deixar mais clara a lógica que determina o controle à entrada no mercado de crédito.

Compreendidos os principais aspectos da relação entre a barreira de entrada ao mercado de crédito e a instituição financeira, bem como os principais pontos relacionados às qualificações desta última, passou-se a compreender os anos anteriores à Lei n. 4.595/1964, marco para o tema central desta pesquisa.

Antes de 1964, não foi encontrada previsão que estabelecesse uma barreira ampla para a entrada de agentes no mercado de crédito nas normas constitucionais e infraconstitucionais. Identificou-se, ainda, que havia possibilidade de atuação nesse mercado sem autorização estatal prévia pelas sociedades de crédito, investimento e financiamento, desde que esse agente não atuasse com depósitos de recursos financeiros do público.

217 “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios (...) Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei” (BRASIL, 1988).

Sobre o período anterior à Lei n. 4.595/1964, identificou-se uma série de previsões normativas direcionadas à atividade bancária, destacando-se a exigência de permissão prévia para funcionamento.

A investigação da tramitação dos projetos de lei que antecederam a edição da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) foi realizada no PL n. 104/1950 (BRASIL, 1950), antecessor do PL n. 15/1963 (BRASIL, 1963), que culminou na publicação da Lei n. 4.595/1964. No primeiro, foram encontradas discussões relacionadas ao estabelecimento de barreira à entrada no mercado de crédito, pois existe uma série de menções à preocupação com a proliferação dos bancos e casas bancárias. No segundo, é quase inexistente tal discussão, pois o enfoque passou a estar voltado à discussão de competências entre Banco do Brasil, SUMOC e, ainda, se haveria a criação de um banco central em substituição à SUMOC.

Não foi possível identificar quais foram os parâmetros para estabelecer a barreira à entrada ampla trazida pelo art. 17 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Contudo, a falta de dedicação para as discussões desse aspecto e alterações apressadas relacionadas a esse ponto – como a redação final de instituição financeira e de que haveria o BCB no lugar da SUMOC meses antes da publicação da referida lei de 1964 – podem explicar o porquê de essa barreira ter se tornada anacrônica nas próximas décadas (BRASIL, 1964).

A análise da tramitação das normas que criaram os agentes revelou que a intenção de estabelecer barreira à entrada não foi apontada como justificativa para a edição dessas leis. Passou-se a investigar, assim, se o risco justificaria a edição dessas normas, concepção que justificaria a regulação, como consolidado na doutrina revisada sobre a área da Economia. Para tanto, foram identificados os riscos regulados no Brasil e como se aplicam aos novos agentes.

O estudo dessas normas que regulam os riscos revelou que sua aplicabilidade se dá em razão do sujeito e, com a criação de novos agentes, é preciso editar uma norma com redação muito semelhante para que suas atividades possam estar abarcadas pela regulação, como foi o caso da instituição de pagamento, criada em 2013 e que foi

objeto de normas que tratam sobre o risco nas resoluções BCB n. 197 a 202/2022 (BCB, 2022d, 2022e, 2022f, 2022g, 2022h, 2022i).

Como a instituição financeira e a instituição de pagamento têm de ser autorizadas pelo BCB antes de iniciar suas atividades, conforme determinam o art. 10, X e art. 18, *caput* da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e o art. 4º da Resolução n. 4.282/2013 (BCB, CMN, 2013c), concluiu-se que há ligação entre o controle de risco pelo Estado e a exigência de autorização prévia ao ingresso no mercado de crédito.

Essa conclusão é confirmada pela redação das Resoluções do BCB n. 2.682/1999 (BCB, CMN, 1999a), n. 4.553/2017 (BCB, CMN, 2017a) e n. 4.557/2017 (BCB, CMN, 2017b), ao enunciarem que são aplicadas às instituições financeiras e “demais agentes autorizados a funcionar” e as Resoluções BCB n. 197 a 202/2022 (BCB, 2022d, 2022e, 2022f, 2022g, 2022h, 2022i) que mencionam expressamente se destinar para os conglomerados que possuem ao menos uma instituição de pagamento.

Verificou-se, assim, se de fato os agentes cuja autorização prévia é dispensada porque não apresentam riscos que demandam a atuação estatal. Para tanto, foram separadas as atividades praticadas pelos novos agentes para verificar em cada uma delas a presença do risco atualmente regulado no Brasil.

Apesar de os novos agentes terem diferentes exigências no que diz respeito à autorização prévia ao ingresso no mercado de crédito, eles se enquadram em riscos similares, como o Anexo XII comprova. Destaque-se, ainda, a conclusão de que as redações dessas normas que regulam os riscos são muito semelhantes e contêm muitos trechos com redação igual, bem como tratam dos riscos de forma genérica, que podem ser encontrados em qualquer atividade empresarial.

Assim, a tese é de que não há justificativa para as diferentes exigências em relação à entrada de agentes no mercado de crédito no Brasil, pois nem a classificação como instituição financeira, tampouco os riscos justificam a atual diferença nas regulações que estabelecem barreira à entrada no mercado de crédito observada em relação aos novos agentes.

O estudo desses aspectos indica como o regulador pode estar estabelecendo o controle de entrada no referido mercado de forma descoordenada, por meio dessa desigualdade regulatória para a qual na pesquisa realizada, com os recortes metodológicos adotados, não se localizou justificativa para tal tratamento desigual, pois o controle de entrada previsto na regulação brasileira atual é exigido de forma diferente, ainda que apresentem identidade de riscos ao exercerem similares atividades.

Ressalta-se que o fato de não terem sido encontradas justificativas nas bases pesquisadas não significa, necessariamente, que não é possível encontrar outras explicações para tal. Da mesma forma, não é possível afirmar, ainda, que deveria ter o controle a entrada à ESC e nem que essa falta de barreira é algo necessariamente prejudicial, pois a presente pesquisa limitou-se a comprovar a falta de transparência estatal para aplicar esses controles, o que não significa que eles não possam existir em outro momento da atuação dos agentes ou que não haja justificativa para maior ou menor grau de controle estatal a depender do sujeito. Nessa linha, outras investigações podem ser realizadas, e podem incluir, também, pesquisa qualitativa sobre o processo normativo que envolveu a criação dos novos agentes, e, ainda, a análise do tratamento regulatório de controle de risco e entrada no mercado de crédito do ponto de vista integrativo, isto é, dos grupos econômicos compostos pelos agentes que atuam no referido mercado.

Outra importante conclusão é de que isso gera insegurança jurídica, tendo em vista que viabiliza a atuação de agentes no mercado de crédito fora dos moldes da regulação, o que pode expor os tomadores de crédito a impactos prejudiciais decorrentes da oferta de serviços a ele relacionados em razão da falta de controle estatal dessa prática.

Dessa forma, a hipótese de que há uma justificativa formalmente apresentada para o desenho regulatório sobre controle de entrada no mercado de crédito dos novos agentes não se confirmou, mas, sim, abriu campo para reflexões propositivas para concretizar de fato uma atuação estatal apta a definir, de forma transparente, o(s) critério(s) que determina(m) a aplicação de barreira no mercado de crédito.

Assim, a título de indicação de parâmetros propositivos, neste estudo levantou-se a possibilidade de alteração do art. 1º, V, art. 4º, VIII, art. 10, X, e *caput* do art. 18 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) para que o SFN e as competências do CMN e BCB possam ter previsões mais abrangentes, para além de instituição financeira, que evidenciem os critérios de seus limites de forma expressa e clara.

Maiores estudos são necessários a fim de estabelecer qual(is) critério(s) deve(m) determinar, em conjunto com a classificação como instituição financeira, a aplicação de normas que estabelecem o controle à entrada no mercado de crédito. Isso pode afastar as diferenças regulatórias atuais que tornam o controle de entrada de agentes incoerente e discricionário, aspectos esses que podem contribuir para que a regulação seja manejada a favor de grupos específicos em detrimento dos interesses sociais, que devem ser observados pelo regulador conforme comando constitucional expresso, o qual determina que o SFN deve promover o desenvolvimento equilibrado do País e o atendimento dos interesses da coletividade (BRASIL, 1988).

Sobre o risco, é imprescindível que as normas que o disciplinam não estejam vinculadas somente ao sujeito, mas, sim, ao oferecimento de crédito por meio de empréstimo de moeda, isto é, pelo contrato de mútuo, porque o formato atual de regulação dos riscos mostra que essa opção enseja a necessidade de constante edição de normas sobre esse tema com o mesmo conteúdo apenas para abarcar agentes antes não previstos.

Ainda sobre os riscos, vale investigação específica para definir quais riscos são pertinentes, especificamente, ao mercado de crédito, afastando-se o conjunto de normas atuais que os definem de forma genérica.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. **Direito bancário**. São Paulo: Saraiva, 2009.

ABRÃO, Nelson. **Direito bancário**. São Paulo: Saraiva, 2018.

ALEIXO, Pedro. **Emenda n. 1 ao Projeto de Lei 15-A de 1964**. Disponível em: <<http://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD-21MAI1964.pdf#page=57>>. Acesso em 25 jan. 2022.

ALMEIDA, Carlos Ferreira de; CARVALHO, Jorge Morais. **Introdução ao direito comparado**. São Paulo: Almedina, 2013.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. São Paulo: Atlas, 2018.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Reforma financeira norte-americana: a Lei Dodd-Frank**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2011.

BALDUCCINI, Bruno; FIRMATO, Marcus; GUAZELLI, Tatiana; VARGAS NETO, Jorge. Arranjos e instituições de pagamento: novo marco legal e regulatório. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 63, p. 17-27, 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Agenda BC**: 2º ano, 2018a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/homeptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao_Ilan_Goldfajn_BC_Mais_28112018.pdf>. Acesso em: 29 jan. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Agenda BC+**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/bcmais>>. Acesso em: 29 jan. 2020a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **BC aprimora as regras prudenciais para as instituições de pagamento.** 11 mar. 2022a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17636/nota>>. Acesso em: 22 abr. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Busca de normas.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/buscanormas?conteudo=corretora%20de%20valores%20mobili%C3%A1rios&tipoDocumento=Todos>>. Acesso em: 10 nov. 2021a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Circular n. 3.885 de 23 de março de 2018. *Estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, alteração de controle e reorganização societária, cancelamento da autorização para funcionamento, condições para o exercício de cargos de administração nas instituições de pagamento e autorização para a prestação de serviços de pagamento por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.* **Diário Oficial da União**, Brasília, 27 mar. 2018b. Acesso em: 2 fev. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Composição do sistema financeiro nacional.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/composicaoosfn>>. Acesso em: 28 ago. 2020b.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Circular n. 3.681, de 4 de novembro de 2013. Dispõe sobre o gerenciamento de riscos, os requerimentos mínimos de patrimônio, a governança de instituições de pagamento, a preservação do valor e da liquidez dos saldos em contas de pagamento, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 6 nov. 2013a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ_3681_v2_L.pdf>. Acesso em: 18 maio 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Circular n. 3.680, de 4 de novembro de 2013. Dispõe sobre a conta de pagamento utilizada pelas instituições de pagamento

para registros de transações de pagamento de usuários finais. Brasília: **Diário Oficial da União**, 6 nov. 2013b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48835/Circ_3680_v5_P.pdf>. Acesso em: 18 nov. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução Conjunta n. 1, de 4 de maio de 2020. Dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (*Open Banking*). **Diário Oficial da União**, Brasília, 5 maio 2020c. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-conjunta-n-1-de-4-de-maio-de-2020-255165055>>. Acesso em: 10 jan. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 2.099, de 17 de agosto de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Brasília: **Diário Oficial da União**, 18 ago. 1994. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf>. Acesso em: 18 ago. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão de créditos de liquidação duvidosa. Brasília: **Diário Oficial da União**, 22 dez. 1999a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.122, de 2 de agosto de 2012. Estabelece requisitos e procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, cancelamento de autorização, alterações de controle, reorganizações societárias e condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das instituições que especifica. Brasília: **Diário Oficial da União**, 2012. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2012/pdf/res_4122_v2_P.pdf>. Acesso em: 18 ago. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.282, de 4 de novembro de 2013. Estabelece as diretrizes que devem ser observadas na regulamentação, na vigilância e na supervisão das instituições de pagamento e dos arranjos de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), de que trata a Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Brasília: **Diário Oficial da União**, 6 nov. 2013c. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48841/Res_4282_v1_O.pdf>. Acesso em: 18 ago. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.327, de 25 de abril de 2014. Dispõe sobre diretrizes que devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Brasília: **Diário Oficial da União**, Brasília, 26 abr. 2014. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2014/pdf/res_4327_v1_O.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 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. **Diário Oficial da**

União, Brasília, 31 jan. 2017a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf>. Acesso em: 5 dez. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.557, de 23 de fevereiro de 2017. Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital. Brasília: **Diário Oficial da União**, Brasília, 1º jul. 2017b. 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 maio 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.656, de 26 de abril de 2018. Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. Brasília: **Diário Oficial da União**, 27 abr. 2018c. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 96, de 19 de maio de 2021. Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de contas de pagamento. Brasília: **Diário Oficial da União**, 21 maio 2021b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=96>>. Acesso em: 10 nov. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.943, de 15 de setembro de 2021. Altera

a Resolução n. 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, que dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações. Brasília: **Diário Oficial da União**, Brasília, 16 set. 2021c. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50344/Res_4557_v1_O.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.935, de 29 de julho de 2021d. Dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=RESOLU%C3%87%C3%83O%20CMN&numero=4935>>. Acesso em: 11 dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 4.970, de 25 de novembro de 2021e. Disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições que especifica. Brasília: **Diário Oficial da União**, 26 nov. 2021c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4970>>. Acesso em: 14 abr. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 5.062, de 16 de fevereiro de 2023. Altera a Resolução CMN nº 4.970, de 25 de novembro de 2021, que disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições que especifica. Brasília: **Diário Oficial da União**, 17 fev. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5062>>. Acesso em: 14 abr. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução n. 5.050, de 25 de novembro de 2022. Dispõe

sobre a organização e o funcionamento de sociedade de crédito direto e de sociedade de empréstimo entre pessoas e disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica. **Diário Oficial da União**, Brasília, 28 nov. 2022b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidade-financeira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CM-N&numero=5050>>. Acesso em: 19 dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Edital de Consulta Pública n. 55**, de 30 de agosto de 2017c. Divulga minuta de resolução que dispõe sobre a constituição e o funcionamento da sociedade de crédito direto e da sociedade de empréstimo entre pessoas e disciplina a realização de operações de empréstimo entre pessoas por meio de plataforma eletrônica. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/htms/EditalConsultaPublica55.pdf>>. Acesso em: 9 dez. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Edital de Consulta Pública n. 75**, de 24 de dezembro de 2019a. Divulga minuta de circular que dispõe sobre a instituição de arranjos de pagamento na modalidade saque e aporte no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). 24 dez. 2019. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailarAudienciaPage?1>>. Acesso em: 9 ago. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Edital de Consulta Pública n. 79**, de 12 novembro de 2020d. Divulga propostas de atos normativos que aprimoram a regulamentação do mercado de câmbio, considerando as inovações tecnológicas e os novos modelos de negócio relacionados a pagamentos e transferências internacionais. Disponível em: <<https://static.poder360.com.br/2020/11/Consulta-publica-cambio-transferencias-internacionais.pdf>>. Acesso em: 15 dez. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Empréstimos e financiamentos**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/folder_serie_I_emprestimos_e_financiamentos.pdf>. Acesso em: 3 ago. 2021e.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Fale conosco**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/faleconosco>>. Acesso em: 13 jan. 2021f. e

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT)**. 2022c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/LIFT>>. Acesso em 31 out. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Parecer DEJUR** n. 151, de 1999b.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Relação de instituições em funcionamento no país**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/relacao_instituicoes_funcionamento>. Acesso em: 4 jan. 2020e. CONFERIR

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Relatório de Cidadania Financeira**. 2021g. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf>. Acesso em 1º dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 1, de 12 de agosto de 2020. Institui o arranjo de pagamentos Pix e aprova o seu Regulamento. **Diário Oficial da União**, Brasília, 13 ago. 2020f. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=1>>. Acesso em: 10 jan. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 148, de 29 de setembro de 2021. Altera a Circular n. 3.691, de 16 de dezembro de 2013, que regulamenta a Resolução n. 3.568, de 29 de maio de 2008, que dispõe sobre o mercado de câmbio e dá outras providências, para aprimorar dispositivos relativos ao serviço de pagamento ou transferência internacional no mercado de câmbio. **Diário Oficial da União**,

Brasília, 30 set. 2021h. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=148>> Acesso em: 19 dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 150, de 6 de outubro de 2021. Consolida normas sobre os arranjos de pagamento, aprova o regulamento que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB e dá outras providências **Diário Oficial da União**, Brasília, 8 out. 2021i. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=150>>. Acesso em: 12 fev. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 197, de 11 de março de 2022. Classifica o conglomerado prudencial integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento e estabelece a segmentação para os conglomerados prudenciais classificados como Tipo 3 para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. **Diário Oficial da União**, Brasília, 14 mar. 2022d. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=197>>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 198, de 11 de março de 2022. Dispõe sobre o requerimento mínimo de Patrimônio de Referência de Instituição de Pagamento (PRIP) de conglomerado do Tipo 2, nos termos da Resolução BCB n. 197, de 11 de março de 2022, e de instituição de pagamento não integrante de conglomerado prudencial, e sobre a metodologia de apuração desses requerimentos e a respectiva estrutura de gerenciamento contínuo de riscos. **Diário Oficial da União**, Brasília, 12 mar. 2022e. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=198>>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 199, de 11 de março de 2022. Dispõe sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência (PR) para conglomerado prudencial classificado como Tipo 3. **Diário Oficial da União**, Brasília, 12 mar. 2022f. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=199>>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 200, de 11 de março de 2022. Dispõe sobre os requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal e sobre o Adicional de Capital Principal de conglomerado prudencial classificado como Tipo 3. **Diário Oficial da União**, Brasília, 12 mar. 2022g. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=200>>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 201, de 11 de março de 2022. Dispõe sobre a metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRS5) para os conglomerados prudenciais classificados como do Tipo 3, sobre os requisitos para opção por essa metodologia e sobre a estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos. **Diário Oficial da União**, Brasília, 12 mar. 2022h. Disponível em; <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=201>>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 202, de 11 de março de 2022. Estabelece o cálculo da parcela dos ativos ponderados pelo risco (RWA) relativa ao cálculo do capital requerido para os riscos associados a serviços de pagamento (RWASP) estabelecida nas Resoluções BCB n. 200 e 201, ambas de 11 de março de 2022. **Diário Oficial da União**, Brasília, 12 mar. 2022i. Disponível em: <<https://www.bcb.gov>>.

br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=202>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 30, de 29 de outubro de 2020. **Diário Oficial da União**, Brasília, 3 nov. 2020g. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-bcb-n-30-de-29-de-outubro-de-2020-285770784>>. Acesso em: 25 abril 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 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. **Diário Oficial da União**, Brasília, 26 out. 2021j. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=80>>. Acesso em: 22 abr. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sistema gerenciador de séries temporais** – 20714 – Taxa média de juros das operações de crédito: total. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=visualizarValores>>. Acesso em 7 out. 2020h.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Trajatória da economia brasileira nos últimos anos**. 22 fev. 2019b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresenta%C3%A7%C3%A3o_Presidente_Ilan_CFA_22_2_2019.pdf>. Acesso em: 29 jan. 2020a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/homeptbr/TextosApresentacoes/Apresenta%C3%A7%C3%A3o_Presidente_Ilan_CFA_22_2_2019.pdf>. Acesso em: 29 jan. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 120/2018-BCB**, de 17 de maio de 2018d. Assuntos de Regulação – Propõe a edição de circular dispondo sobre procedimentos para instrução de processos de

autorização para funcionamento, de cancelamento da autorização para funcionamento, de autorização para transferência de controle societário e para reorganização societária e sobre procedimentos para comunicação de alteração em participação qualificada da sociedade de crédito direto e da sociedade de empréstimo entre pessoas. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/download-Voto.asp?arquivo=/Votos/BCB/2018120/Voto_1202018_BCB.pdf>. Acesso em: 9 dez. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 48/2022-BCB**, de 9 de março de 2022. Assuntos de regulação – Propõe e classifica por tipo de conglomerado prudencial que preste serviço de pagamento e estabelece o enquadramento de conglomerado prudencial controlado por instituição de pagamento controlado por instituição de pagamento em segmentação análise à introduzida pela Resolução n. 4.553, de 30 de janeiro de 2017. 9 mar. 2022j. Disponível em: <https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202248/48-%20Voto%20Conglomerado%20IP%20Tipo%20e%20Segmento_02.pdf>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 49/2022-BCB, de 9 de março de 2022**. Assuntos de regulação – Propõe a edição de resolução BCB que estabelece o Patrimônio de Referência de Instituição de Pagamento (PRip), seus requerimentos mínimos, e a estrutura de gerenciamento de riscos de instituição e conglomerado prudencial classificado como Tipo 2. 9 mar. 2022k. Disponível em: <<https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202249/Voto%2049%20-%2001%20Voto%20Gerenciamento%20de%20risco%20e%20capital%20do%20Tipo%202.pdf>>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 51/2022-BCB, de 9 de março de 2022**. Assuntos de regulação – Dispõe sobre a metodologia de cálculo do Patrimônio de Referência (PR) para conglomerado prudencial classificado como do Tipo 3. 9 mar. 2022l. Disponível em: <<https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202251/Voto%2051%20-%20>

01%20Voto%20Apura%C3%A7%C3%A3o%20PR%20Tipo%203.pdf>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 52/2022-BCB, de 9 de março de 2022.** Assuntos de regulação – Propõe a edição de resolução de BCB que dispõe sobre os requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal e sobre o Adicional de Capital Principal de conglomerado prudencial classificado como Tipo 3. 9 mar. 2022l. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202252/Voto%2052%20-%2001%20Voto%20Requerimento%20PR%20e%20ACP%20Tipo%203%20\(003\).pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202252/Voto%2052%20-%2001%20Voto%20Requerimento%20PR%20e%20ACP%20Tipo%203%20(003).pdf)>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 53/2022-BCB, de 9 de março de 2022.** Assuntos de regulação – resolução BCB que dispõe sobre metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRs5) para os conglomerados prudenciais classificados como do Tipo 3, sobre os requisitos para opção por essa metodologia e sobre estrutura simplificada de gerenciamento de riscos. 9 mar. 2021l. Disponível em: <https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202253/VOTO_DO_BC_53_2022-B-CB_Dinor-Numerado_Manualmente.pdf>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Voto 58/2022-BCB, de 9 de março de 2022.** Assuntos de regulação – Propõe a edição de resolução BCB que estabelece a metodologia de cálculo de parcela RWAsp relativa ao cálculo de capital requerido para os riscos associados a serviços de pagamentos. 9 mar. 2022m. Disponível em: <https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202253/VOTO_DO_BC_53_2022-BCB_Dinor-Numerado_Manualmente.pdf>. Acesso em: 22 jun. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Resolução n. 4.882, de 23 de dezembro de 2020.** Dispõe sobre a cobrança de encargos em decorrência de atraso no pagamento ou na liquidação de obrigações relativas a operações de crédito, a arrendamento mercantil financeiro e a faturas de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento

pós-pagos. 23 dez. 2020b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4882>. Acesso em: 23 mar. 2023.

BANERJEE, Abhijit *et al.* The miracle of microfinance? Evidence from a randomized evaluation. **American Economic Journal: applied economics**, Pittsburgh, v. 7, n. 1, p. 22-53, 2015.

BARREIRA, Bolivar Moura Carvalho. **A crise financeira nos estados unidos uma análise histórica dos avanços legais e a nova reforma financeira do século XXI**. 56f. Monografia. Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2010.

BECKER, Howard S. **Segredos e truques da pesquisa**. São Paulo: Schwarcz; Companhia das Letras, 2007.

BELTRÃO, Kaizô Iwakami; LEME, Fernanda Paes; MENDONÇA, João Luís; SUGAHARA, Sonoe. **Análise da estrutura da previdência privada brasileira**: evolução do aparato legal. Texto para discussão n. 1.043. Rio de Janeiro: IPEA, 2004. p. 1-30. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1043.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2020.

BLAHA, Katia MK. Os correspondentes e as instituições financeiras. **Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais**, São Paulo, n. 42, p. 105-21, 2008.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Decreto n. 22.626, de 7 de abril de 1933. Dispõe sobre os juros nos contratos e da outras providências. **Diário Oficial da União**, Rio de Janeiro, 8 abr. 1933, retificado 17 abr. 1933. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-22626-7-abril-1933-503405-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 7 ago. 2020.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Decreto n. 4.682, de 24 de janeiro de 1923. Crea, em cada uma das empresas de estradas de ferro

existentes no país, uma caixa de aposentadoria e pensões para os respectivos empregados. **Diário Oficial da União**, Rio de Janeiro, 13 abr. 1923 (Texto original). Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-4682-24-janeiro-1923-538815-publicacaooriginal-90368-pl.html>>. Acesso em: 6 jun. 2021.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Decreto-Lei n. 9.603, de 16 de agosto de 1946. Dispõe sobre as sociedades de crédito, financiamento ou investimento, dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 19 ago. 1946. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-9603-16-agosto-1946-452206-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: ????

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei n. 104**, de 1950. Reforma o Sistema Bancário Nacional; tendo como pareceres, com substitutivos, das Comissões de Indústria e Comércio, com votos dos Senhores Herbert Levy, Daniel Faraco e Alves de Linhares, e de Finanças, Pareceres das Comissões de Economia e de Finanças favoráveis ao substitutivo elaborado pela Subcomissão Mista de Economia e de Finanças, apresentado ao projeto emendado em pauta. Pareceres das Comissões de Economia e de Finanças favoráveis ao substitutivo elaborado pela nova Subcomissão Mista de Economia-Finanças, apresentado ao projeto emendado em primeira discussão. Rio de Janeiro: Câmara dos Deputados, 1950. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1222832&filename=Dossie+->>. Acesso em: 5 out. 2021.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n. 15, de 5 de abril de 1963. Dispõe sobre a política e as instituições monetárias bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e da outras providências. **Diário do Congresso Nacional**, Brasília, 6 abr. 1963. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichade-tramitacao?idProposicao=170144>>. Acesso em: 20 dez. 2020.

BRASIL. Congresso Nacional. **Medida Provisória n. 615**, de 17 de maio de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol da região Nordeste 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; altera a Lei nº 12.783, de 11 de janeiro de 2013, para autorizar a União a emitir, sob a forma de colocação direta, em favor da Conta de Desenvolvimento Energético - CDE, títulos da dívida pública mobiliária federal; e dá outras providências Brasília: Congresso Nacional, 2013a. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/2013/medidaprovisoria-615-17-maio-2013-776021-norma-pe.html>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil, 1998. Brasília: Senado Federal, 1988. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. **Diário Oficial de União**, Brasília, 5 out. 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 7 out. 2019.

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 55, de 22 de maio de 2013b**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 56, de 22 de maio de 2013c**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 63, de 23 de maio de 2013d**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 73, de 24 de maio de 2013e**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 75, de 24 de maio de 2013f**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 76, de 4 de maio de 2013g**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Constituição (1988). **Emenda n. 86, de 24 de maio de 2013h**. Disponível em: <<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/112770>>. Acesso em: 10 dez. 2021.

BRASIL. Decreto-Lei n. 7.583, de 25 de maio de 1945. Dispõe sobre sociedades de crédito, financiamento ou investimentos. **Coleção de Leis do Brasil** (CLBR), Rio de Janeiro, 31 dez. 1945. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1937-1946/del7583.htm>. Acesso em 28 jan. 2022.

BRASIL. Decreto-Lei n. 73, de 21 de novembro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Brasília: **Diário Oficial da União**, 22 nov. 1966. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0073.htm>. Acesso em: 6 set. 2020.

BRASIL. Lei 12.527, de 18 de novembro de 2011. Regula o acesso a informações previsto no inciso XXXIII do art. 5º, no inciso II do § 3º do art. 37 e no § 2º do art. 216 da Constituição Federal; altera a Lei n. 8.112, de 11 de dezembro de 1990; revoga a Lei n. 11.111, de 5 de maio de 2005, e dispositivos da Lei n. 8.159, de 8 de janeiro de 1991; e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 18 nov.

2011. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112527.htm>. Acesso em: 17 jun. 2021.

BRASIL. Lei Complementar n. 105, de 10 de janeiro de 2001. Dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 11 jan. 2001a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp105.htm>. Acesso em: 9 set. 2020.

BRASIL. Lei Complementar n. 108, de 29 de maio de 2008. Dispõe sobre a relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 30 maio 2001b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp108.htm>. Acesso em: 9 set. 2020.

BRASIL. Lei Complementar n. 109, de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 30 maio 2001c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm>. Acesso em: 10 set. 2020.

BRASIL. Lei Complementar n. 167, de 24 de abril de 2019. Dispõe sobre a Empresa Simples de Crédito (ESC) e altera a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998 (Lei de Lavagem de Dinheiro), a Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995, e a Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006 (Lei do Simples Nacional), para regulamentar a ESC e instituir o Inova Simples. **Diário Oficial da União**, Brasília, 25 abr. 2019. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp167.htm>. Acesso em: 9 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 10.194, de 14 de fevereiro de 2001. Dispõe sobre a instituição de sociedades de crédito ao microempreendedor, altera dispositivos das Leis n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 8.029, de 12

de abril de 1990, e 8.934, de 18 de novembro de 1994, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 16 fev. 2001d. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10194.htm>. Acesso em: 14 fev. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da União**, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm>. Acesso em: 17 jan. 2020.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 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) [...]; **Diário Oficial da União**, Brasília, 10 out. 2013i. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm>. Acesso em: 9 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 2.321, de 26 de fevereiro de 1987. Institui, em defesa das finanças públicas, regime de administração especial temporária, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 27 fev. 1987. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2321.htm>. Acesso em: 7 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências (publicação original). **Diário Oficial da União**, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm>. Acesso em: 7 jan. 2020.

BRASIL. Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. **Diário Oficial da União**: Brasília, 15 jul. 1965. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm>. Acesso em: 10 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 556, de 25 de junho de 1850. Código Comercial do Império do Brasil. **Coleção de Leis do Império do Brasil**, Secretaria de Estado dos Negócios da Justiça, Rio de Janeiro, 1º jul. 1850 (Publicação original). Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/leimp/1824-1899/lei-556-25-junho-1850-501245-publicacaooriginal-1-pl.html>>. Acesso em: 15 jan. 2020.

BRASIL. Lei n. 6.024, de 13 de março de 1974. Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 14 mar. 1974. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6024.htm>. Acesso em: 10 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial da União**, Brasília, 8 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm>. Acesso em: 9 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 6.435, de 1977. Dispõe sobre as entidades de previdência privada. **Diário Oficial da União**, Brasília, 20 jul. 1977a. Regulamentada pelos Decretos n. 81.240, de 20 jan. 1978 e 81.402, de 23 fev. 1978. Disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/norma/548311/publicacao/15636729>>. Acesso em: 15 mar. 2020.

BRASIL. Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 16 jun. 1986. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/17492.htm#:~:text=LEI%20No%207.492%2C%20DE%2016%20DE%20JUNHO%20DE%20>

1986.&text=Define%20os%20crimes%20contra%20o,Art.>. Acesso em: 6 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 9.447, de 14 de março de 1997. Conversão da MPv n. 1.470-16, de 1997. Dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de que tratam a Lei n. 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei n. 2.321, de 25 de fevereiro de 1987; sobre a indisponibilidade de seus bens; sobre a responsabilização das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes; sobre privatização de instituições cujas ações sejam desapropriadas, na forma do Decreto-lei n. 2.321, de 1987, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 5 mar. 1997. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9447.htm>. Acesso em: 7 set. 2020.

BRASIL. Mensagem n. 192 de 17 de maio de 2013. 3ª Sessão Legislativa Ordinária da 54ª Legislatura. Brasília: Presidência da República, 2013j. Disponível em: <<http://www.biblioteca.presidencia.gov.br/publicacoes-oficiais/mensagem-ao-congresso-nacional/mensagem-ao-congresso-nacional-dilma-rousseff-2013/@@download/file/Mensagem%20ao%20Congresso%20Nacional%20Dilma%20Rousseff%20-%202013.pdf>>. Acesso em 16 nov. 2021.

BRASIL. **Parecer n. 51, de 3 de setembro de 2013**, da Comissão Mista da MPV 615/2013, sobre a Medida Provisória n. 615, de 3 de setembro de 2013 [...]. Brasília: Câmara dos Deputados, 2013k. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1125861>. Acesso em 18 nov. 2021.

BRASIL. Portaria n. 309, de 30 de novembro de 1959. Regula a constituição, o funcionamento e as atribuições das sociedades de crédito, financiamento e das de investimento e institui regime de fiscalização. **Diário Oficial da União**, Rio de Janeiro, 1º dez. 1959. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/acordos_e_convenios/Portaria_MF_309-1959.pdf>. Acesso em: 28 jan. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Parecer (SF) n. 130**, de 2018. Comissão de Assuntos Econômicos. Projeto de Lei da Câmara n. 135, de 2018. Dispõe sobre a Empresa Simples de Crédito (ESC); altera as Leis n. 9.613, de 3 de março de 1998, e 9.249, de 26 de dezembro de 1995, e a Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006, para regulamentar a ESC e o Inova Simples. Brasília: Senado Federal, 18 dez. 2018. Disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/sdleggetter/documento?dm=7896498&ts=1559744728439&disposition=inline>>. Acesso em:

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Súmula n. 283. As empresas administradoras de cartão de crédito são instituições financeiras e, por isso, os juros remuneratórios por elas cobrados não sofrem as limitações da lei de usura. **Diário de Justiça Eletrônico**, Brasília, 13 maio 2004. Disponível em: <https://www.coad.com.br/busca/detalhe_16/326/Sumulas_e_enunciados>. Acesso em: 6 ago. 2020.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Administrativo. Enunciado administrativo 2/STJ. Ação civil pública objetivando a condenação do conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil nas Obrigações de regulamentar e fiscalizar as Operadoras de cartão de crédito. Recurso Especial n. 1.359.624. Rel. Min. Mauro Campbell Marques, Segunda Turma. **Diário de Justiça eletrônico**, Brasília, 26 jun. 2020. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/868069237/recurso-especial-resp-1359624-sp-2012-0267586-1/inteiro-teor-868069247?ref=serp>>. Acesso em: 23 jun. 2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Contrato de *factoring*. Recurso especial. Caracterização do escritório de *factoring* como instituição financeira. Descabimento. Aplicação de dispositivos do Código de Defesa do Consumidor à avença mercantil, ao fundamento de se tratar de relação de consumo. Inviabilidade. Recurso Extraordinário n. 938.979. Rel. Min. Luis Felipe Salomão. Quarta Turma. **Diário de Justiça eletrônico**, Brasília, 29 jun. 2012. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=200700750552&dt_publicacao=29/06/2012>. Acesso em: 23 jun. 2021.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (STF). **Súmula n. 596**. As disposições do Decreto 22.626/33 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional. **Diário de Justiça**, Brasília, 5 jan. 1977b. Disponível em: <<https://jurisprudencia.stf.jus.br/pages/search/seq-sumula596/false>>. Acesso em: 6 ago. 2020.

BUENO, Cunha. Emenda n. 2 ao Projeto de Lei n. 15-A de 1963. **Diário Oficial da União**, Brasília, 21 maio 1964. Disponível em: <<http://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD21MAI1964.pdf#page=57>>. Acesso em: 25 jan. 2022.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Exposição de Motivos do Ministro da Fazenda**, Pedro Luís Correia e Castro, p. 15-40. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1222832>. Acesso em: 25 jan. 2022.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Legislação**. 2021. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/legislacao>>. Acesso em: 15 out. 2021.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Legislação**. 2021. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/legislacao>>. Acesso em: 10 a 17 de jul. 2021.

CANE, Peter; KRITZER, Herbert M. **The Oxford handbook of empirical legal research**. Oxford: Oxford University Press, 2012.

CAPPI, Riccardo. A “teorização fundamentada nos dados”: um método possível na pesquisa empírica em Direito. *In*: MACHADO, Máira Rocha (Org.). **Pesquisar empiricamente o direito**. São Paulo: Rede de Estudos Empíricos em Direito, 2017. p. 391-422. Disponível em: <<http://reedpesquisa.org/wp-content/uploads/2019/04/MACHADO-Mai%CC%81ra-org.-Pesquisar-empiricamente-o-direito.pdf>>. Acesso em: 22 jan. 2021.

CARVALHO, Eveline Barbosa Silva; SILVA FILHO, Guerino Edécio da. A teoria do crescimento endógeno e o desenvolvimento endógeno regional: investigação das convergências em um cenário pós-cepalino. **Revista Econômica do Nordeste**, v. 32, p. 467-482, 2001.

CARVALHO, Fernanda Marinho Antunes de; NEVES, Rubia Carneiro. Negociação de créditos por sociedade de fomento mercantil (faturizadora), sociedade de crédito direto (*fintech* de mútuo) e empresa simples de crédito (ESC): regulação estatal e atuação do Banco Central do Brasil. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, Brasília, v. 14, n. 1, p. 74-91, 2020.

CARVALHO, José L. Regulamentação na indústria de seguros: reservas técnicas, derivativos e seguro apólice. **Revista Brasileira de Risco e Seguro**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 2, p. 1-25, 2006.m

CARVALHO, Marcos Vinícius Rodrigues de. Aspectos jurídicos dos arranjos e das instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro. **Revista Jurídica Luso-Brasileira**, Lisboa, Ano 1, n. 5, p. 959-1.023, 2015.

CASTRO, Alexandre Samy de. O método quantitativo na pesquisa empírica em direito. *In*: MACHADO, Maíra Rocha (Org.). **Pesquisar empiricamente o direito**. São Paulo: Rede de Estudos Empíricos em Direito, 2017, p. 39-82.

CASTRO, Rogério Alexandre Oliveira; VERÇOSA, Haroldo Malleiros Duclerc. Da possibilidade da concessão de crédito educativo fora da atividade exclusiva de instituição financeira. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, Brasília, v. 12, n. 1, p. 76-86, 2018.

CERVI, Emerson U. **Manual de métodos quantitativos para iniciantes em ciência política**. Curitiba: CPOP-UFPR, 2017.

COASE, Ronald. The problem of social cost. **The Journal of Law and Economics**, Virginia, volume III, p. 1-59, 1960.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Direito civil**: contratos. São Paulo; Saraiva, 2012.

COELHO, Wilson do Egito. Empréstimo de dinheiro por particulares: quando se caracteriza operação privativa dos bancos. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 41, p. 69-73, 2000.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Direito do mercado de valores mobiliários**. 2017. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/Livro_top_Direito.pdf>. Acesso em: 3 nov. 2020.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Instrução n. 480, de 18 de novembro de 2009. Brasília: **Diário Oficial da União**, 9 dez. 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>>. Acesso em: 18 ago. 2020.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instruções**. Disponível em: <<http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes.html>>. Acesso em: 5 ago. 2021a.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Resolução n. 32, de 19 de maio de 2021. Dispõe sobre a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários e revoga a Instrução CVM n. 542, de 20 de dezembro de 2013. **Diário Oficial da União**, Brasília, 20 maio 2021b. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol032.pdf>>. Acesso em: 5 nov. 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Resoluções**. Disponível em: <<http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes.html>>. Acesso em: 5 ago. 2021c.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Acórdão n. 5.409/2004. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/.../download.asp?arquivo=ACÓRDÃO-CRSFN-5409-04.doc>>. Acesso em 20 jul. 2020.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Recurso n. 2.511/1998. Processo BCB n. 9600567624. Acórdão n. 2.492/1998. Ementa: RECURSOS VOLUNTÁRIO E DE OFÍCIO. Exercício de atividades típicas de instituição financeira sem a competente autorização do Banco Central do Brasil – “Factoring” Operações envolvendo “export notes” – Necessidade de intermediação de agente para configuração da irregularidade – Recurso voluntário provido – Confirmação da decisão proferida pela autoridade como recorrente – Arquivamento do processo. **Diário Oficial da União**, Brasília, 26 ago. 1998. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/crsfn/download.asp?arquivo=AC%D3RD%C3O-CRSFN-2492-98.doc>>. Acesso em: 30 set. 2022.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Recurso n. 2.726/2000. Processo BCB n. 9700759029. Acórdão n. 2.781/2000. Ementa: RECURSO VOLUNTÁRIO – Exercício de atividades típicas de instituição financeira sem a competente autorização do Banco Central do Brasil – Concessão de empréstimos com garantia em notas promissórias e concessão de direito de uso de linha telefônica – Irregularidade não configurada – Recurso provido. **Diário Oficial da União**, Brasília, 25 fev. 2000. Disponível em: Acesso em: 30 set. 2022.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Recurso n. 5.615/2008. Processo BCB 9500454761. Acórdão n. 8.323/2008. Ementa: RECURSOS VOLUNTÁRIO E DE OFÍCIO – Exercício de atividade típica de instituição financeira sem prévia e expressa autorização do Banco Central do Brasil – Captação de recursos parcelados do público para aplicação em ouro ou em certificados de depósitos relativos ao metal – Desnaturação de operações de cunho

meramente mercantil – Habitualidade – Ação judicial sem repercussão direta no curso do vertente processo administrativo – Irregularidade caracterizada – Apelo voluntário a que se nega provimento – Recurso de ofício improvido. **Diário Oficial da União**, Brasília, 27 maio 2008. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/orgaos-colegiados/conselho-de-recursos-do-sistema-financeiro-nacional/servicos/consulta-processual>>. Acesso em: 30 set. 2022.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Recurso n. 13.128/2014. Processo BCB n. 0601359691. Acórdão n. 11.177/2013. Ementa: RECURSO(S) VOLUNTÁRIO(S) – Realização de operações privativas de instituição financeira (concessão de crédito a terceiros com fim lucrativo) sem prévia autorização do Banco Central do Brasil – Habitualidade – Não configuração de fomento mercantil – Irregularidade caracterizada – Apelo a que se nega provimento. **Diário Oficial da União**, Brasília, 23 jan. 2014, p. 11. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/orgaos-colegiados/conselho-de-recursos-do-sistema-financeiro-nacional/servicos/consulta-processual>>. Acesso em: 30 set. 2022.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Recurso n. 13.846/2016. Processo 10372.000597/2016-93 (BCB 0901444247). Acórdão n. 190/2016. Ementa: RECURSO VOLUNTÁRIO – Instituição financeira – Atuação sem a prévia e indispensável autorização da autoridade supervisora – Irregularidades caracterizadas – Recurso desprovido. **Boletim de Serviço Eletrônico**, Brasília, 28 set. 2016. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/orgaos-colegiados/conselho-de-recursos-do-sistema-financeiro-nacional/servicos/consulta-processual>>. Acesso em: 30 set. 2022.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Recurso n. 13.789/2017. Processo 10372.000050/2016-98 (BCB 1201558637). Acórdão n. 60/2017. Ementa: Recurso voluntário. Atuação como instituição financeira sem prévia autorização do Banco Central do Brasil. Financiamento irregular de bens de consumo.

Irregularidade caracterizada. Negado provimento ao recurso voluntário. Boletim de Serviço Eletrônico, Brasília, 8 fev. 2017. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/orgaos-colegiados/conselho-de-recursos-do-sistema-financeiro-nacional/servicos/consulta-processual>>. Acesso em: 30 set. 2022.

CONTO, Samuel Martim de; SCHOSSLER, Camila Mirele. Previdência privada aberta: um estudo sobre o produto no mercado de investimentos. **Revista Destaques Acadêmicos**, Lajeado, RS, v. 7, n. 1, p. 79-92, 2015.

COSTA, Daniel Rodrigues; GOMEZ, Caíque; NEVES, Rúbia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da. **Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC#**. São Paulo: InstitutoProPague, 2021.

CRAWFORD, Corinne et al. The repeal of the Glass-Steagall Act and the current financial crisis. **Journal of Business & Economics Research (JBER)**, Colorado, v. 9, n. 1, 2011.

CRÉDITO. *In*: DICIONÁRIO Latim-Português. 2. ed. Cidade do Porto, Portugal: Porto Ed. 2001.

DALPIAZ, Renata Machado Garcia; MALASSISE, Regina Lúcia Sanches; PEREIRA, Leandro Ramos. **Teorias o crescimento econômico**. Londrina: Editora e Distribuidora Educacional, 2016. Disponível em: < <https://pt.slideshare.net/tiagoRocha693580/teorias-do-crescimento-econmicopdf>>. Acesso em: 5 jun. 2022.

DAVIS, F. **The origin of the National Banking System**. Washington: Government Print Office (National Monetary Commission), 1910.

DE LUCCA, Newton. Reflexões sobre os 40 anos do Banco Central. *In*: WALD, Arnaldo (Coord.). **Doutrinas essenciais de direito empresarial**, v. 7, p. 1.103-1.118. 2010.

DEMSETZ, Harold. The Core disagreement between Pigou, the profession, and Coase in the analyses of the externality question. **European Journal of Political Economy**, vol. 12, p. 565-579, 1996.

DIAS, Maria Tereza Fonseca; GUSTIN, Miracy Barbosa de Souza. **(Re) pensando a pesquisa jurídica: teoria e prática**. Belo Horizonte: Del Rey, 2015.

DIDIER, Tatiana; LOVE, Inessa; MARTÍNEZ PERÍA, María Soledad. What explains comovement in stock market returns during the 2007–2008 crisis? **International Journal of Finance & Economics**, São Paulo, v. 17, n. 2, p. 182-202, 2012.

DINIZ, Davi Monteiro. Complementar as leis existentes contra ilegais monopólios e restrições à atividade econômica: a Lei Clayton de 1914. **Revista da Faculdade de Direito da UFMG**, Belo Horizonte, n. 75, p. 155-180, 2019.

DINIZ, Davi Monteiro; NEVES, Rúbia Carneiro. Do controle público da moeda e do crédito: a criação do United States Federal Reserve System em 1913. *In*: SANTIAGO, Marcus Firmino; TOLEDO Cláudia Mansani Queda de (Org.). CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, Belém (PA), 28. **Anais...**, Florianópolis: CONPEDI, 2019. Disponível em: <<https://www.conpedi.org.br/>>. Acesso em: 5 dez. 2020.

DINIZ, Davi Monteiro; NEVES, Rubia Carneiro. Empresa simples de crédito-ESC e políticas públicas de inclusão financeira: inconsistências aparentes entre os meios legais oferecidos e os objetivos anunciados. *In*: SEMINÁRIO INTERNACIONAL EM DIREITOS HUMANOS E SOCIEDADE, **Anais...**, v. 2, 2020. Disponível em: <<http://periodicos.unesc.net/AnaisDirH/article/view/5872>>. Acesso em: 7 ago. 2021.

DUSCHENE, Sophie. Pratique de l'entretien dit "non-directif". *In*: BACHIR, M. (Dir.). **Les méthodes au concret: démarches, formes de l'expérience et terrains d'investigation en science politique**. Paris:

PUF, p. 9-30, 2000. Disponível em <<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00841927/document>>. Acesso em: 22 ago. 2018.

EIZIRIK, Nelson *et al.* **Mercado de capitais**: regime jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

EMISSÃO de comprovante de inscrição e de situação cadastral. Disponível em: <https://servicos.receita.fazenda.gov.br/servicos/cnpjreva/Cnpjreva_Comprovante.asp>. 2021. Acesso em: 17 set. 2021.

EMPRÉSTIMO pessoal. **Nubank**. Disponível em: <<https://nubank.com.br/emprestimo/>>. Acesso em: 5 jan. 2021.

EPSTEIN, Lee; KING, Gary. **Pesquisa empírica em direito**: as regras de inferência. São Paulo: Direito GV, 2013.

EPSTEIN, Lee; MARTIN, Andrew D. **An introduction to empirical legal research**. Oxford: Oxford University Press, 2014.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA (EUA). **The National-Bank Act**. Disponível em: <https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/congressional/192002sen_nbact.pdf>. Acesso em: 25 set. 2022.

FARACO, Daniel. **Parecer da Comissão de Indústria e Comércio**: estudo preliminar do Relator, Sr. Daniel Faraco, p. 68-80. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1222832>. Acesso em: 25 jan. 2022.

FEDERAL RESERVE SYSTEM (FED). **How can I start a bank?** Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/faqs/banking_12779.htm>. Acesso em: 24 set. 2022.

FERREIRA, Alexandre Rebêlo. **Desenvolvimento entre garantia e elasticidade**: a regulação das *fintechs* de crédito no Brasil. 2019. 163 f. Dissertação (Mestrado em Direito). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/>>

disponiveis/2/2133/tde-02072020-151528/publico/6767991_Dissertacao_Corrigida.pdf>. Acesso em: 3 mar. 2020.

FONTANELLA, Bruno Jose Barcellos *et al.* Amostragem em pesquisas qualitativas: proposta de procedimentos para constatar saturação teórica. **Cadernos de Saúde Pública**, Rio de Janeiro, v. 27, p. 388-394, 2011.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2013.

FRANCO, Gustavo Henrique de Barroso. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira, 1933-2013. Rio de Janeiro: Zahar; Companhia das Letras, 2017.

FROMM, Deborah. Criando mercados (i)legais: uma etnografia sobre o mercado de seguros no Brasil. **Journal of Illicit Economics and Development (JIED)**, v. 1, n. 2, p. 1-10, 2019. Disponível em: <http://eprints.lse.ac.uk/101075/3/CRIANDO_MERCADOS_I_LEGAIIS_Uma_etnografia_sobre_o_mercado_de_seguros_no_Brasil.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2020.

GALLIGAN, Denis. **Legal theory and empirical research**. Oxford: Oxford University Press, 2010.

GARY, Robert O. Keohane; VERBA, Sidne. **Designing social inquiry**: scientific inference in qualitative research. Princeton University Press, Nova Jersey, 1994.

GERRING, John. Mere description. **British Journal of Political Science**, v. 42, n. 4., p. 721-746, out. 2012.

GODOY, Arilda Schmidt. Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 20-29, 1995.

GOMES, Orlando. **Direito dos contratos**. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

GOOGLE Acadêmico. 2021. Disponível em: <<https://scholar.google.com.br/?hl=pt>>. Acesso em: 28 jun. 2021.

GUSTIN, Miracy Barbosa de Sousa; LARA, Mariana Alves; COSTA, Mila Batista Leite Corrêa da. Pesquisa quantitativa na produção de conhecimento jurídico. **Revista da Faculdade de Direito da UFMG**, Belo Horizonte, n. 60, p. 291-316, 2012. Disponível em: <<https://revista.direito.ufmg.br/index.php/revista/article/view/P.0304-2340.2012v60p291>>. Acesso em: 17 maio 2021.

HOVENKAMP, H. **Enterprise and American Law: 1836-1937**. London: Harvard University Press, 1991.

IGREJA, Rebecca Lemos. O Direito como objeto de estudo empírico. In: MACHADO, Máira Rocha (Org.). **Pesquisar empiricamente o direito**. São Paulo: Rede de Estudos Empíricos em Direito, 2017. p. 11-38.

JACCOUD, Mylène; MAYER, Robert. A observação direta e a pesquisa qualitativa. In: POUPART, Jean *et al.* (Org.). **A pesquisa qualitativa: enfoques epistemológicos e metodológicos**. Petrópolis: Vozes, p. 254-293, 2008.

JALIL, Andrew J. A new history of banking panics in the United States, 1825-1929: construction and implications. **American Economic Journal: Macroeconomics**, v. 7, n. 3, p. 295-330, jul., 2015.

JERÓNIMO, Patrícia. **Lições de direito comparado**. Gualtar: The European Law Student's Association, 2015.

KRAINER, Robert E. Regulating wall street: The dodd-frank act and the new architecture of global finance, a review. **Journal of Financial Stability**, v. 8, n. 2, p. 121-133, 2012.

KODRES, Laura E. Shadow Banking: out of the eyes of regulators. **Finance & Development**, v. 50, n. 2, jun. 2013. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/pdf/kodres-shadow-banking.pdf>>. Acesso em: 2 ago. 2022.

LAFER, Horácio. **Parecer da Comissão de Finanças**: parecer apresentado à ilustre Comissão de Finanças da Câmara dos Deputados, p. 129-233, 1951. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1222832>. Acesso em: 25 jan. 2022.

LEEUW, Frans L. **Empirical legal research**: a guidance book for lawyers, legislators and regulators. Cheiteram: Edward Elgar Publishing, 2016.

LIMA, Bruce Rubim Baerlein Santos. **Índice de Basiléia**: pré e pós crise de 2008. 2017. 48 f. Monografia (Final de Curso). Departamento de Ciências Econômicas, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2017. Disponível em: <https://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Bruce_Rubim_Baerlein_Santos_Lima.pdf>. Acesso em: 5 mar. 2020.

LUPION, Ricardo. **Boa-fé objetiva nos contratos empresariais**: contornos dogmáticos dos deveres de conduta. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2011.

MACHADO, Sayonara Silva Santana; MIRA, Elson Cedro; SANTOS, João José dos; PASSOS, Emanuela Pereira Correia; PAULA, Gustavo Virgílio de. Um estudo sobre direitos de propriedade: o debate Pigou x “Teorema De Coase” ilustrado na construção da ponte Ilhéus

– Pontal. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 1, p. 1962-1974, 2020.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro**: direito societário: sociedades simples e empresárias. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS, Norberto Montani. A crise do sistema financeiro globalizado contemporâneo: perspectivas a partir da reforma regulatória global pós-2008. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 38, p. 650-669, 2018.

MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial**: contratos e obrigações comerciais. 19. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2019. v. 3. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530986421/>>. Acesso em: 4 ago. 2021.

MCCONVILLE, Mike. **Research methods for law**. Edinburgh: Edinburgh University Press, 2007.

MCCURDY, C. The knight sugar decision of 1895 and the modernization of american corporation law, 1869-1903. **The Business History Review**, Cambridge, v. 53, n. 3: Legal and Business History, p. 304-342, 1979.

MELAGGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2003.

MENDES, Max Magno Ferreira. Sistema financeiro nacional e a evolução tecnológica das *fintechs*. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 88, p. 33-59, abr./jun. 2020.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. **RedeSim**. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/acesso-a-informacao/acoes-e-programas/integra/carteira-de-projetos/redesim>>. Acesso em: 6 fev. 2021.

MIRAGEM, Bruno. **Direito bancário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

NARDO, Aulo Pércio Vicente; CHICOSKI, Jose Renato. Sistema financeiro brasileiro: a consolidação do sistema bancário a partir de 1994. **A Economia em Revista-AERE**, São Paulo, v. 21, n. 1, p. 68-82, 2013.

NERY JÚNIOR, Nelson. **Correspondente bancário**: natureza jurídica e função: soluções práticas de direito. Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 3, p. 43-76, set. 2014.

NEVES, Rúbia Carneiro. A caracterização do banco a partir da evolução da legislação brasileira. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais**, Belo Horizonte, n. 73, p. 701-736, jul.-set. 2018a. Disponível em: <<https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/1963>>. Acesso em: 19 jan. 2020.

NEVES, Rúbia Carneiro; REIS, Maria Luísa Estanislau. As “*fintechs* de mútuo” são instituições financeiras? **Revista de Direito Empresarial**, Florianópolis, ano 15, n. 1, p.127-149, jan./abr. 2018b.

NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da; COSTA, Daniel Rodrigues. **Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC**. São Paulo: Instituto Propague, 2021.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY (OCC). **Founding of the OCC & the National Banking System**. Disponível em: <<https://www.occ.gov/about/who-we-are/history/founding-occ-national-bank-system/index-founding-occ-national-banking-system.html>>. Acesso em: 18 ago. 2022a.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY (OCC). **Founding of the National Banking System**. Disponível em: <<https://www.occ.gov/about/who-we-are/history/1863-1865/index-occ-history-1863-1865.html>>. Acesso em: 18 ago. 2022b.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY (OCC). **Years of transition.** Disponível em: <<https://www.occ.gov/about/who-we-are/history/1914-1935/index-occ-history-1914-1935.html>>. Acesso em: 18 ago. 2022c.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY (OCC). **Financial institution lists.** Disponível em: <<https://www.occ.treas.gov/topics/charters-and-licensing/financial-institution-lists/index-financial-institution-lists.html>>. Acesso em: 26 set. 2022d.

OLIVEIRA, Leonardo Henrique Mundim Moraes. As instituições financeiras no direito pátrio: definição e caracterização de atividade própria ou exclusiva. **Revista Centro de Estudos Judiciários**, Brasília, p. 100-106, 1999. Disponível em: <<https://revistacej.cjf.jus.br/revcej/article/view/245>>. Acesso em: 10 jan. 2020.

OLLAIK, Leila Giandoni; ZILLER, Henrique Moraes. Concepções de validade em pesquisas qualitativas. **Revista Educação e Pesquisa**, São Paulo, v. 38, n. 1, p. 229-242, 2012.

OVÍDIO, Francisco. Aspectos do direito comparado. **Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 79, p. 161-180, 1984.

PAGAMENTO NuPagamentos S.A. 2022. Disponível em: <<https://nubank.com.br/emprestimo/>>. Acesso em: 10 jan. 2021.

PAGSEGURO Internet S.A. Disponível em: <<https://pagseguro.uol.com.br/conta-digital/emprestimo-online#rmcl>>. Acesso em: 10 jan. 2021.

PEER, N. Negotiating the lender-of-last-resort: the origins of the fed act as a debate over credit distribution, 15 N.Y.U. **Journal of Law & Business** (Forthcoming), New York, 2019.

PENA, Ricardo. Previdência complementar no Brasil: história, evolução e desafios. **Revista Fundos de Pensão**, São Paulo, Ano 27, n. 340, maio 2008.

PEREIRA, Caio Mário. **Instituições de direito civil**: contratos. Rio de Janeiro: Forense, 2017. v. 3.

PEREZ, Adriana Hernadez; BRUSCHI, Claudia. **A indústria de meios de pagamento no Brasil**: movimentos recentes. São Paulo: Insper, 2018.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro**. 2011. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-03092012-145854/pt-br.php>>. Acesso em: 22 maio 2019.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2015. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788584931088/>>. Acesso em: 11 ago. 2021.

PINTO, Jayme Bastin. Conceito de operações bancárias face ao direito administrativo. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 131, p. 300-315, 1978.

POLIDO, Walter. Da limitação da autonomia privada nas operações de seguros: coletivização dos interesses: nova perspectiva social e jurídica do contrato de seguro. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, v. 74, p. 284-292, 2010.

PORTAL Periódico CAPES/MEC. 2021. Disponível em: <<https://www-periodicos-capes-gov-br.ez1.periodicos.capes.gov.br/?idUsuario=aba1120f348b59866ae2d231a0430964>>. Acesso em: 29 jun.

RAGAZZO, Carlos, **Regulação e meios de pagamento**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. *E-book*.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

RDB Nubank: tudo sobre o RDB na conta do Nubank. 2021. Disponível em: <<https://blog.nubank.com.br/tudo-sobre-o-rdb-na-conta-nubank>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

REGINATO, Andréa Depieri de A. Uma introdução à pesquisa documental. *In*: MACHADO, Máira Rocha (Org.). **Pesquisar empiricamente o direito**. São Paulo: Rede de Estudos Empíricos em Direito, 2017.

REVISTA DOS TRIBUNAIS ONLINE. 2021. Disponível em: <https://www.revistadostribunais.com.br/maf/api/widgetshomepage?area-of_interest=wibrHome&stnew=true&default-home-label=Home&crumb-action=/api/widgetshomepage&default-label=Home>. Acesso em: 29 jun. a 3 jul. 2021.

SADDI, Jairo. **Temas de regulação financeira**. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2010.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito bancário**. 3. ed. São Paulo: Trevisan Editora, 2020.

SAMPAIO, Alde. **Requerimento do Sr. Alde Sampaio deferido em 30-6-47**, p. 41-67. 1947. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1222832>. Acesso em: 25 jan. 2022.

SANT'ANA, Rhaissa Fidalgo Garcêz. **Um estudo sobre a aplicabilidade da Lei n. 12.865/2013 para emissores de moeda eletrônica de benefícios de alimentação e refeição**. Dissertação. 2017. 74

f. (Mestrado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2017.

SANTOS, Cleidiane Alves. **Natureza jurídica do mercado de futuros**. 2011. 96 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2011. Disponível em: <<https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/BUOS-8MRG8B>>. Acesso em: 2 nov. 2020.

SANTOS, Eraldo Oliveira. **Previdência privada**. São Paulo: Ed. Senac, 2019.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **Expectativa dos donos de empresas simples de crédito é ampliar o capital em 12 meses**. Disponível em: <<http://www.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/expectativa-dos-donos-de-empresas-simples-de-credito-e-ampliar-o-capital-em-12-meses,a65c-67c1b95fd610VgnVCM1000004c00210aRCRD>>. Acesso em: 19 jan. 2020.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **Empresas simples de crédito constituídas**. 2021a. Disponível em: <<https://datasebrae.com.br/empresa-simples-de-credito-esc/#numero>>. Acesso em: 12 fev. 2021a.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **Modelo de contrato de empréstimo empresa simples de crédito (ESC)**. 2021b. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Modelo%20de%20Contrato%20de%20Empr%C3%A9stimo%20Empresa%20Simples%20de%20Cr%C3%A9dito.pdf>>. Acesso em: 19 jun. 2021b.

SILVA, Bruno Mattos. A desregulamentação dos mercados financeiros e a crise global: lições e perspectivas. **Senatus Brasilia**, v. 8, n. 2, p. 14-28, 2010.

SILVA, Dirceu da; LOPES, Evandro Luiz; JUNIOR, Sérgio Silva Braga. Pesquisa quantitativa: elementos, paradigmas e definições. **Revista de Gestão e Secretariado**, São Paulo, v. 5, n. 1, p. 1-18, 2014.

SILVA, Dirceu da; SIMON, Fernanda Oliveira. Abordagem quantitativa de análise de dados de pesquisa: construção e validação de escala de atitude. **Cadernos Ceru**, São Paulo, v. 16, p. 11-27, 2005.

SISTEMA de Bibliotecas UFMG. 2021. Disponível em: <<https://catalogobiblioteca.ufmg.br/pergamum/biblioteca/index.php>>. Acesso em: 28 jun. 2021.

SOLOW, Robert M. A Contribution to the theory of economic growth. **The Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 70, n. 1, p. 65-94, fev. 1956. Disponível em: <<https://academic.oup.com/qje/article-abstract/70/1/65/1903777?redirectedFrom=fulltext>>. Acesso em: 15 jun. 2022.

SOUZA, Eduardo Francisco de; TAVEIRA, Bruno Henrique Tenório. Instituições financeiras sob uma análise funcional istituzioni. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**, Florianópolis, v. 1, n. 1, p. 297-320, 2015.

SOUZA, Eduardo Francisco de; TAVEIRA, Bruno Henrique Tenório. Instituições Financeiras sob uma análise funcional. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**, v. 2, n. 1, p.297-320, jul./dez. 2015.

TARULLO, Daniel K. **Comentário ao final do texto ‘Slapped in the face by the invisible hand: banking and the panic of 2007’**. In: ANAIS FINANCIAL MARKETS CONFERENCE: Innovation and Crisis, 11 a 13 de maio de 2009. Disponível em: <<https://www.atlantafed.org/-/media/documents/news/conferences/2009/financial-markets-conference/gorton.pdf>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

TODD, Tim. **The balance of power: the political fight for an independent central bank, 1790-present**. Kansas City: The Federal Reserve

Bank of Kansas City, 2012. Disponível em: <<https://www.kansascity-fed.org/publicat/balanceofpower/balanceofpower.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2020.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial**: teoria geral e direito societário. São Paulo: Atlas, 2017. v. 1.

TURNER, Phillip. Central Banks, Liquidity, and the Banking Crisis. In: GRIFFIT-JONES; O-CAMPO; STIGLITZ. **Time for a visible hand**: lessons from de 2008 world financial crisis. Nova York: Oxford University Press Inc., 2010.

TZIRULNIK, Ernesto. Apontamentos sobre a operação de seguros. **Revista Brasileira de Direito de Seguros** (RBDS). Rio de Janeiro, n. 1, p. 13-35, 1997.

VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito civil**: contratos. São Paulo, Atlas: 2017. v. 3.

VIDOR, George. **A história da CVM pelo olhar de seus ex-presidentes**. Rio de Janeiro: ANBIMA; BM&FBOVESPA, 2016. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/publicacao/Livro/CVM_40anos_LIVRO-COMPLETO-051216xtr.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2021.

VILLAR, Alice Saldanha. **Direito bancário**. Leme: JH Mizuno, 2017.

VOCÊ que vende com o PagSeguro pode contar com o **Empréstimo PagBank!** PagSeguro. Disponível em: <<https://pagseguro.uol.com.br/conta-digital/emprestimo-online#rmcl>>. Acesso em: 17 maio 2021.

WALD, Arnaldo. A evolução do conceito de instituição financeira. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 28, p. 211-229, abr./jun. 2005.

WEBLEY, Lisa. Qualitative approaches to empirical legal research. *In*: CANE, Peter; KRITZER, Herbert M. **The Oxford handbook of empirical legal research**. Oxford: Oxford University Press, 2012.

WHITE, Eugene N. Lessons from the history of bank examination and supervision in the United States, 1863-2008. *In*: FINANCIAL MARKET REGULATION IN THE WAKE OF FINANCIAL CRISES: the historical experience conference. 2009. Disponível em: <<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.486.4172&rep=rep1&type=pdf>>. Acesso em: 14 ago. 2022.

YAZBEK, Otavio. **Regulação do mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Campus, 2013.

ANEXOS E APÊNDICES

Os anexos e apêndices são encontrados nos links a seguir:

Anexo I:

<https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2023/09/ANEXO-I.pdf>

Apêndice I:

<https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2023/09/APENDICE-I.pdf>

Apêndice II:

<https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2023/09/APENDICE-II.pdf>

Apêndice III:

<https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2023/09/APENDICE-III.pdf>