

Rumo a uma Teorização Jurídica da Inovação Financeira: os negócios bancários indiretos

Bruno Meyerhof Salama*

1 Inovações financeiras. 2 Perspectiva histórica. 3 Negócio jurídico indireto: 3.1 Conceituação doutrinária; 3.2 Legitimidade; 3.3 Validade. 4 A administrativização do Direito Bancário: 4.1 Síntese histórica; 4.2 Origem constitucional, instrumentalidade e incremento da complexidade regulatória; 4.3 Tipificação da ilicitude. 5 Conclusão

Resumo

Realiza um estudo jurídico a respeito das inovações financeiras, especialmente os negócios bancários indiretos. Identifica cânones para interpretação dos negócios bancários indiretos estruturadores de inovações financeiras. Verifica e critica a abordagem administrativizada e subsistêmica desses negócios.

Palavras-chave: Inovação financeira. Negócio bancário indireto. Administrativização. Estado democrático regulatório.

Abstract

The article provides a legal study on financial innovations, especially the indirect banking transactions. Identifies canons for interpretation of indirect banking transactions structuring of financial innovations. Checks and criticizes the administrative and sub-systemic approach of this transactions.

* Professor da Escola de Direito da Fundação Getulio Vargas (Direito GV/SP). Doutor em Direito (JSD), pela Boalt Hall School of Law, UC Berkeley (EUA).

Keywords: *Financial innovation – Indirect banking Transaction – Administrativization – Democratic regulatory state.*

1 Inovações financeiras

O debate contemporâneo sobre a regulação das inovações financeiras é permeado por três mitos. Primeiro, o da **perversidade**, isto é, a ideia de que a ocorrência de inovações financeiras seja um fenômeno sempre negativo. Em particular, não faltam os que enxergam na complexidade de certos produtos e operações bancárias, tais como derivativos de crédito, *swaps* e securitizações de recebíveis, a única chave para a explicação da crise financeira internacional que eclodiu em 2007.¹ Segundo, o mito da **pós-modernidade financeira**, ou seja, a noção de que as inovações financeiras sejam um fenômeno característico apenas da globalização financeira posta em marcha ao longo das últimas três décadas. Terceiro, o mito do *laissez faire*, a saber, a hipótese de que a ocorrência de inovações financeiras seja resultado apenas da falta de regulação.

Quando se parte, como é comum, desses três pressupostos falsos, a discussão jurídica sobre a estrutura e função da inovação financeira dá lugar ao debate político-ideológico acerca da globalização financeira e econômica. A má compreensão da dinâmica da inovação bancária, então, esteriliza o debate jurídico sobre a regulação das operações financeiras. Com isso, o papel do jurista fica para um segundo plano: resta-lhe apenas a tentativa de bem compreender a lógica econômica da regulação e a discussão de grandes generalidades e abstrações ligadas, na mais proveitosa das hipóteses, ao direito internacional e às suas organizações. Essa é a barreira que aqui se busca superar.

Este texto parte da identificação de **nuances** na dinâmica de inovação financeira. Ressalta, assim, três pontos fundamentais. Em primeiro lugar, muitas inovações financeiras são perversas, mas nem todas. Para além da fraude e da chicana, a inovação financeira pode também desempenhar uma série de outras funções que surgem em resposta a exigências concretas e legítimas, dentre as

1 Particularmente polêmicos tornaram-se os *collateral debt obligations* (CDO), *credit default swaps* (CDS) e os *equity swaps*. Para uma discussão ponderada do tema, vide Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa (2008, p. 15) – notando que “as inovações financeiras não podem ser analisadas sob prisma maniqueísta como intrinsecamente boas ou más, na sua gênese”.

quais as seguintes:² *i*) a tentativa de redução dos custos de transação ou dos custos de monitoramento de desempenho (e.g. criação dos fundos de aplicação em quotas de outros fundos); *ii*) a busca por economia tributária (e.g. emissão de títulos por meio de empresas coligadas situadas em países em que há acordos de bitributação); *iii*) a tentativa de atender padrões determinados pelos próprios agentes de mercado (e.g. estruturação de produtos que atendam os requisitos das agências de *rating* para qualificação como *investment grade*); *iv*) a criação de produtos destinados a atender preferências de determinados segmentos (e.g. *dual currency bonds* pagam juros em uma moeda, e principal em outra); *v*) a necessidade de se observarem determinadas limitações regulatórias (e.g. emissão por bancos de títulos de dívida conversíveis em ações, em vez de ações, para permitir sua qualificação como instrumento híbrido de capital e dívida).³

Em segundo lugar, embora se tenha acelerado ao longo das últimas décadas, o processo de inovação financeira é milenar e certos aspectos de sua dinâmica estrutural são historicamente recorrentes. Em terceiro lugar, em muitos casos a própria regulação financeira – e não a falta dela – é a própria causa de inovações. Esses três pontos – legitimidade de certas inovações financeiras, recorrência de padrões estruturais e indução regulatória da inovação financeira – são abordados mais detalhadamente na seção 2 deste artigo.

Dessa análise emerge uma construção jurídica da inovação financeira como um processo que frequentemente (embora nem sempre) envolve a realização de **negócios bancários indiretos**. A seção 3 trata de conceituar mais detalhadamente os negócios bancários indiretos, e a seção 4 traz uma articulação doutrinária de cânones para interpretação dos negócios bancários indiretos estruturadores de inovações financeiras. A seção 5 conclui o trabalho.

2 Essa classificação consta de Giddy, *Understanding and Using Hybrid Financial Instruments*, disponível em <http://giddy.org/dbs/structured/gfmch17.htm>. É possível, contudo, classificar inovações financeiras de outras formas. Por exemplo, é comum distinguir entre: *i*) inovações institucionais (como mudanças nas estruturas de negócios ou a criação de novos tipos de intermediários ou supervisores financeiros); *ii*) inovações de processo (como a introdução de novas tecnologias, *softwares* e a automatização de modo geral); e *iii*) inovação de produtos (como a introdução de novas técnicas de financiamento como o *leasing* financeiro, os derivativos, etc.).

3 Esses instrumentos estão atualmente disciplinados pela Resolução do CMN 3.444/2007.

2 Perspectiva histórica⁴

A mais antiga forma de “regulação” do negócio bancário de que se tem notícia está refletida nas **leis da usura**. Mencionadas já no Velho Testamento, e reiteradas no Novo, vedações ou limitações à cobrança de juros estiveram na raiz de diversas inovações bancárias. Também por isso, foram objeto de grande controvérsia jurídica. O Direito Canônico proibia o recebimento de qualquer valor além do montante originalmente entregue como principal. Em resposta, na Baixa Idade Média, comerciantes da Itália, e depois de toda a Europa, desenvolveram uma série de mecanismos jurídicos indiretos destinados a evitar a paralisia do crédito.⁵ O que se buscava era permitir financiamentos sem a caracterização do **mútuo**, esta última a categoria jurídica expressamente proibida.⁶

Diferentes estruturas jurídicas foram, então, criadas para desempenhar a função econômica de financiamento. A *commenda* genovesa e a *colleganza* veneziana, por exemplo, estabeleciam uma forma de parceria, em que a construção jurídica punha o financista como sócio e copartícipe nos ganhos e perdas do financiado.⁷ Outra saída comum era a estruturação de financiamentos por meio da venda de **anuidades**, em que fluxos futuros de pagamentos eram vendidos, como exemplificado na França pelos *rentes heritables* (fluxos perpétuos) e os *viagères* (que cessavam com a morte do comprador).

O Direito Canônico proibia a usura, mas não proibia que os banqueiros fossem generosos com seus depositantes. Assim, surgiu entre os bancos a prática de aceitarem os chamados depósitos *a discrezione*. Nestes, os bancos podiam discricionariamente estabelecer a remuneração dos depósitos, ou a ausência dela. Na prática, os bancos optavam por manter um histórico de boa remuneração sobre os depósitos a fim de manterem a clientela. Isso significava que os depositantes recebiam, de fato, remuneração por seus depósitos.

4 As informações de caráter histórico mencionadas nesta subseção foram obtidas principalmente a partir das obras de Roover (1947), Knoll (2008), Gerber (1994) e Ferguson (2008).

5 A realização de negócios indiretos precede o período medieval. Vide Lopes (2009, p. 366): “É bom lembrar que o desenvolvimento de práticas comerciais dá-se de modo paralelo ao desenvolvimento do direito comum romano erudito. Os comerciantes criam tipos novos, muito frequentemente para agilizar aquilo que seria a atividade financeira e de crédito, a mobilização de capitais. **Criam assim novas formas societárias e negócios fiduciários, indiretos, para permitir operações financeiras ou securitárias.** Tais operações são a rigor atípicas e quanto enquadradas no esquema tradicional dos tipos contratuais ou na justificativa moral da economia política medieval tornam-se fontes de longas discussões.” (grifos nossos).

6 As obras mais representativas das polêmicas entre os escolásticos são os tratados e sermões de São Bernardino de Siena (1380-1444) e Santo Antonino de Florença (1389-1459). A obra clássica analisando a contribuição desses autores é Roover (1967).

7 Estruturas muito similares são até hoje praticadas para permitir a concessão de financiamentos em países que seguem a *Sharia* islâmica.

Naturalmente, os escolásticos não ignoravam o fato de que diversos desses mecanismos indiretos podiam ser implementados simplesmente *in fraudem usurarum*, isto é, para burlar a vedação à usura. Assim, novas doutrinas surgiram em resposta às estruturas jurídicas que vinham sendo criadas. Por exemplo, em resposta aos depósitos bancários *a discrezione*, emergiu na doutrina escolástica o delito da *usura mental*, que ocorria quando o depositante já possuía, no momento da realização do depósito, a expectativa (psicológica apenas) de remuneração adicional.

No curso da Baixa Idade Média, e contrariamente à doutrina de São Tomás de Aquino, os escolásticos passaram a tolerar a cobrança de outros valores considerados “extrínsecos”, ou seja, não inerentes ao mútuo. Os principais eram a *poena detentori*, o *damnum emergens* e o *lucrum cessans* – respectivamente, antecessores históricos da **multa contratual**, do **dano emergente** e do **lucro cessante**.⁸ A tolerância a esses institutos, por sinal, pavimentou o caminho para o florescimento do crédito bancário até nossos dias, se bem que o detalhamento desse percurso histórico está além do escopo deste trabalho.

Aqui nos interessa anotar, contudo, que as disputas envolvendo a “regulação” financeira pelo Direito Canônico medieval ilustram uma série de pontos recorrentes e que, em boa medida, ainda são visíveis no negócio bancário hoje em dia. Em particular, as normas evoluem e são criadas para tratar de circunstâncias observáveis em um determinado momento histórico. Mas, com o passar do tempo, essas normas podem deixar de fazer sentido prático, e isso pode gerar novos movimentos.

Em particular, os agentes privados se vêem diante da necessidade de agir criativamente, inovando nas estruturas jurídicas empregadas. No mais das vezes, inovações surgem, então, como uma alternativa comercial para os intermediários financeiros que atuam em um ambiente de competição. Quanto maior a competição comercial, maior a busca por inovações financeiras.

8 O *lucrum cessans*, em particular, foi definido como correspondente àquilo que se obteria em um emprego alternativo do dinheiro. Ora, posto desse modo, o *lucrum cessans* não é senão o custo de oportunidade, ou o custo do dinheiro no tempo. Sua permissão irrestrita significaria, na prática, o fim da restrição à usura: não é à toa que São Tomás de Aquino (1225-1274) se posicionara contra a possibilidade de cobrança do *lucrum cessans*. Mas a seguir, Pedro de Ancarano (1333-1416) e Santo Antonino de Florença (1389-1459) formulariam a doutrina permitindo a cobrança do *lucrum cessans*, embora com qualificações. Estaria permitida a cobrança desde que o prestador fosse um comerciante e, ainda, desde que o esse comerciante sofresse uma perda ou dano por estar privado do capital. Santo Antonino ainda permitiu a cobrança do *lucrum cessans* por não comerciantes, desde que eles pretendessem investir os recursos em negócios (mas não caso pretendessem guardar o dinheiro em um cofre). Ver ROOVER (1966, pp. 11-13).

A inovação na esfera bancária pode se estruturar de diversas formas, tais como novos arranjos contratuais, novas práticas de cálculo de risco, e assim por diante. Em um ambiente regulado, contudo, o mais comum é estruturar inovações financeiras mediante negócios bancários indiretos. A *commenda* genovesa, a *colleganza* veneziana, os *rentes heritables*, os *viagères* e os depósitos *a discrezione* são apenas alguns dos infindáveis exemplos de inovações financeiras estruturadas por meio de negócios bancários indiretos.

O problema é que esse movimento criativo e inovador dos agentes financeiros muitas vezes “pega” os reguladores de surpresa e pode se traduzir em configurações de mercado e de riscos distintas daquelas desejados pelos reguladores. É por isso que os reguladores de hoje, assim como os doutrinadores da escolástica, veem-se diante da necessidade de constantemente revisitarem as regras e doutrinas de modo a adaptá-las às novas circunstâncias.

Note bem: o delito de **usura mental**, apenas para ficarmos com esse exemplo instigante, foi uma reação à inovação financeira estruturada por meio de mecanismos tais como os depósitos *a discrezione*. Generalizando, é possível identificar já desde os primórdios da atividade bancária um processo dinâmico e contínuo de condicionamento legal e resposta criativa entre, de um lado, o titular do poder normativo e, de outro, o agente privado sujeito à normatização. Vale dizer: a inovação financeira e a regulação jurídica interagem em um processo dialético de provocação e resposta, em um ciclo constante de inovação financeira que induz regulação, por sua vez induzindo nova inovação, e assim por diante.

Antes de prosseguir, é bom notar que nem todas as inovações financeiras são propriamente aleatórias. Algumas são arquitetadas (em vez de meramente induzidas) pelo próprio regulador. Um bom exemplo, recente, desta última hipótese pode ser encontrado nas transferências internacionais de reais seguidas de remessas de câmbio no mercado interbancário.⁹ Tendo sido desenhadas no próprio Banco Central, essas operações indiretas foram durante muitos anos utilizadas como um mecanismo alternativo para realização de câmbio no Brasil. Isso quer dizer que certas inovações financeiras são desejadas, incentivadas e até planejadas pelos reguladores nacionais.

Outro ponto a se notar é o de que a mundialização dos mercados financeiros favorece a disseminação para a periferia de certas inovações financeiras gestadas

9 Sobre o tema, *vide* Salama (2011), no prelo.

no centro do sistema financeiro. Em tempos de globalização econômica, esse processo foi acelerado por conta de fenômenos secundários como a transnacionalização das grandes firmas de contabilidade e advocacia anglo-americanas. De todo modo, o que importa notar é que esses processos de difusão internacional de inovação financeira seguem frequentemente um padrão. Com efeito, a convergência funcional da inovação frequentemente se dá, num primeiro momento, em meio a uma divergência estrutural. Isto é, utilizam-se estruturas jurídicas diferentes para a realização das mesmas funções econômicas. E na esfera financeira esse processo ocorre, em muitos casos, e talvez na maioria deles, mediante o emprego de negócios bancários indiretos.

3 Negócio jurídico indireto

3.1 Conceituação doutrinária

Acima tratei genericamente de **negócios bancários indiretos**, e convém, agora, conceituá-los mais precisamente. Os negócios bancários indiretos são modalidade da categoria jurídica mais ampla denominada **negócio jurídico indireto**. Indiretos são os negócios jurídicos em que as partes utilizam um determinado instituto jurídico, ou uma combinação deles, para alcançarem finalidades diversas das que são típicas a esses institutos.¹⁰

Exemplos de negócios jurídicos indiretos incluem a adoção como instrumento de nomeação de herdeiro, a cessão do direito como instrumento para a representação, a transferência de propriedade para constituição de garantia, e assim por diante. Em todos esses casos, a disciplina jurídica própria do instituto jurídico empregado permite às partes atingir o fim atípico e indiretamente objetivado.

A dinâmica dos exemplos históricos de que tratei acima é similar. A *commenda* genovesa e a *colleganza* veneziana são exemplos de negócios bancários indiretos porque, sob a estrutura societária, realizam a função de permitirem financiamentos. O mesmo vale para *os rentes heritables* e os *viagères*,

¹⁰ Pelo que pude verificar, o primeiro jurista moderno a tratar de forma sistemática do **negócio jurídico indireto** foi Tullio Ascarelli, em 1931. *Vide* Ascarelli (2001, p. 152-253). Há ampla aceitação e reconhecimento do instituto na doutrina e jurisprudência brasileiras.

que permitiram a concessão de financiamentos com a estrutura jurídica de venda de anuidades. *Idem* para os depósitos *a discrezione*, que permitiram a realização de depósitos remunerados com uma estrutura jurídica em que essa remuneração está apenas implícita.

Não há **erro** no negócio jurídico indireto: o negócio adotado é consensualmente desejado pelas partes. Tampouco há **simulação**, pois as partes desejam, de fato, submeter-se à disciplina jurídica do instituto jurídico utilizado. Afinal, no negócio simulado o objetivo da “vontade real” está em contraste com a declaração: os indivíduos declaram o que não corresponde à sua vontade real, regrado clandestinamente suas relações. Já no negócio indireto, a observação das formalidades próprias do instituto formalmente adotado é exatamente o que permite às partes atingirem seus objetivos.

Repare que a distinção entre negócios indiretos e negócios simulados não implica, naturalmente, que os primeiros sejam sempre válidos. Como ilustram tanto os tradicionais debates canônicos sobre a usura, como os debates modernos sobre temas variados, os negócios jurídicos indiretos se tornam facilmente objeto de controvérsia, e criam desafios bastante significativos para o profissional do Direito.

Para tratar dessas controvérsias, convém distinguir dois problemas interligados, o político e o jurídico. O negócio jurídico possui determinados elementos que compõe sua estrutura: o problema político diz respeito à legitimidade dos fins para os quais esses elementos do negócio jurídico são organizados; e o problema jurídico liga-se à observância (ou não) dos requisitos de validade para a organização desses elementos. A legitimidade política dos fins afeta diretamente a validade jurídica da estrutura. Analiticamente, contudo, os dois problemas são diferentes e podem ser tratados assim.

3.2 Legitimidade

Do ponto de vista político, a controvérsia surge porque a prática de negócios indiretos pode frustrar a finalidade social (ou seja, o **espírito político**) da lei. Esse problema é particularmente saliente na esfera tributária, em que a reconfiguração jurídica de um negócio pode significar a incidência de uma alíquota tributária inferior, ou mesmo de uma isenção fiscal, para alguns contribuintes.

Estruturas jurídicas indiretas podem também servir para o cometimento de diversos negócios escusos: não apenas a evasão fiscal, mas também lavagem de dinheiro, pagamentos de subornos, e assim por diante. Não surpreende, portanto, que os negócios jurídicos indiretos frequentemente gerem apreensão entre as autoridades governamentais.

É preciso notar, no entanto, que há inúmeros negócios jurídicos indiretos realizados com fins legítimos. Um bom exemplo são as próprias operações financeiras realizadas com o objetivo de contornar as vedações à usura durante a Baixa Idade Média, se bem que a controvérsia sobre o que se deve entender por “legitimidade”, nesse caso, é mais delicada. Outro exemplo, já bem mais atual, pode ser encontrado nas estruturas de planejamento tributário – ainda que a legitimidade desses planejamentos se dê apenas dentro de certos limites.¹¹ Na esfera bancária, especificamente, essas operações indiretas são também extremamente comuns, ainda que também haja limites, como veremos adiante.

Por ora, é preciso notar que há uma riquíssima e milenar casuística acerca dos negócios jurídicos indiretos. No Direito Romano, por exemplo, há diversos institutos aos quais se agrega a expressão *dicis gratia* ou *imaginarius* justamente para indicar esse aspecto de negócio indireto.¹² Outro exemplo interessante é o do *trust* da *Common Law* inglesa. Originalmente constituído como um pacto acessório à transferência de propriedade por cavaleiros ingleses que partiam para as Cruzadas no século XII e XIII, o *trust* posteriormente passou a ser utilizado para variados negócios indiretos que vão da criação de mecanismos de garantia ao planejamento sucessório e tributário.

A explicação para a utilização pontual de negócios indiretos é complexa, e aqui não é necessário tratar do tema de modo abrangente. Mas é conveniente observar, citando Ascarelli (2001, p. 154), que “qualquer que seja a origem histórica de um determinado instituto e sua justificativa originária, com frequência ele, no seu desenvolvimento, apresenta-se capaz de novas funções e aplicações, embora conservando elementos de sua estrutura originária”.

Na evolução dos sistemas jurídicos há, portanto, um fenômeno importante. A evolução tecnológica, a competição nos mercados, e diversas outras novas exigências práticas da vida em sociedade instigam os indivíduos a utilizar

11 Sobre o tema, *vide*, por exemplo, Greco (2008).

12 Ascarelli (2001, p. 157) cita como exemplo “os casos conhecidíssimos da *acceptilatio* e da *mancipatio: imaginaria solutio* [pagamento fictício] e *imaginaria venditio* [venda fictícia]”.

antigos institutos jurídicos, adaptando-os a novas circunstâncias. Em meio a esse processo, os velhos institutos se renovam e passam, aos poucos, a cumprir novas funções. Esse processo lento e caótico às vezes cria um aspecto assimétrico, e talvez até antiestético, nos arranjos jurídicos indiretos criados. A falta de simetria ou de boa estética, contudo, não implica necessariamente ilegalidade.

A realização de negócios bancários indiretos pode então fazer parte de um processo de acomodação jurídica, em que a inovação não causa o imediato colapso da estrutura de condicionamento legal – ainda que possa ser o primeiro passo para tanto. Frequentemente, pode-se enxergar um duplo fenômeno de acomodação jurídica. Por um lado, é possível realizar mudanças sutis no sentido da norma posta regulamentando-a ou complementando-a com outros normativos. Por outro lado, e pela via meramente interpretativa, é possível realizar essas mesmas mudanças criando distinções sutis nas doutrinas que orientam a interpretação do direito posto. Desse modo, a realização de negócios indiretos pode pavimentar o caminho para uma evolução normativa gradual e sem choques.

O que mais importa notar é que o negócio indireto tem um objetivo último, e é à legitimidade deste objetivo que se prende o debate político. Esse debate político, por sua vez, é fundamental para o debate jurídico acerca da validade do negócio jurídico indireto. Isso porque, como se verá a seguir, a característica mais importante para a aferição da validade de um dado negócio indireto é a legitimidade **política** (ou **social**, para ficarmos o termo mais em voga) de seus fins.

3.3 Validade

Os requisitos de validade de qualquer negócio jurídico, direto e indireto, são dados pelo artigo 104 do Código Civil: agente capaz; objeto lícito, possível, determinado ou determinável; e forma prescrita ou não defesa em lei. Além disso, nos casos concretos, importa também observar a existência de possíveis causas de nulidade.

Dentre as causas de nulidade mencionadas no artigo 166 do Código Civil, duas se sobressaem: a do negócio jurídico em que o **motivo** determinante, comum a ambas as partes, seja ilícito (inciso III); e a do negócio jurídico que

tenha por **objetivo** fraudar lei imperativa (inciso VI).¹³ Essas duas hipóteses, como se vê, condicionam a validade do negócio à existência de um motivo ou objetivo politicamente legítimo.

A validade de um negócio jurídico indireto também pode ser comprometida pela aplicabilidade de figuras que versam sobre o exercício abusivo de direitos, e em particular as seguintes: o abuso de forma, o abuso de direito e a dissimulação. O uso mais comum desses institutos jurídicos se dá no direito tributário. Naquela seara, o abuso de forma é definido como a utilização de forma jurídica atípica, anormal ou desnecessária, para a realização de um negócio jurídico que, se realizado da forma mais “usual” (ou mais “normal”), receberia um tratamento tributário mais oneroso.

Também na seara do Direito Tributário, o abuso de direito é definido como a utilização de procedimentos e formas jurídicas com o intuito exclusivo de se obter economia de impostos.¹⁴ Finalmente, a dissimulação envolve um conjunto amplo de ações destinadas a esconder a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária.¹⁵

É interessante notar, contudo, que nos primórdios da regulação bancária a figura da dissimulação foi invocada para invalidar negócios indiretos. Por exemplo, o Direito Canônico estabeleceu uma distinção entre a usura **aberta** (previsão ostensiva de pagamento de juros em um contrato de mútuo) e a usura **dissimulada** (“escondida” em outro arranjo jurídico indireto).¹⁶ Modernamente, contudo, a literatura especializada sobre regulação bancária pouco uso tem feito dos institutos gerais previstos na legislação civil. Hoje, o mais comum é tratar dos negócios bancários indiretos sob a rubrica da “*inovação financeira*”.¹⁷

13 Código Civil, art. 166. “É nulo o negócio jurídico quando: I – celebrado por pessoa absolutamente incapaz; II – for ilícito, impossível ou indeterminável o seu objeto; III – o motivo determinante, comum a ambas as partes, for ilícito; IV – não revestir a forma prescrita em lei; V – for preterida alguma solenidade que a lei considere essencial para a sua validade; VI – tiver por objetivo fraudar lei imperativa; VII – a lei taxativamente o declarar nulo, ou proibir-lhe a prática, sem cominar sanção.”

14 O desenho desses institutos no âmbito do direito civil segue linhas paralelas. Em todos os casos, contudo, o traço marcante ainda se prende à legitimidade do objetivo buscado. Tanto é assim, que alguns preferem chamar o abuso de direito de “exercício ilegítimo de posição jurídica subjetiva”. Isso porque, de um modo geral, a alegação de abuso condiciona-se à existência de intenção deliberada de se causar prejuízos a terceiros. *Vide* Martins-Costa *in* Nicolau Júnior *et al.* (2007) e Ascensão *in* Delgado e Alves (2005)

15 Conforme a Lei Complementar nº 104, de 10 de janeiro de 2001 (a chamada norma “antielisão”), que acrescentou o seguinte parágrafo único ao art. 116 do Código Tributário Nacional: “A autoridade administrativa poderá desconsiderar atos ou negócios jurídicos praticados com a finalidade de **dissimular** a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária, observados os procedimentos a serem estabelecidos em lei ordinária” (grifos nossos).

16 Obviamente, nos casos concretos, o estabelecimento das distinções exatas entre os dois tipos era extremamente difícil. Isso era particularmente verdadeiro no que tocava à venda a prazo de créditos, aquilo que hoje chamamos de operação de “desconto”.

17 *Vide*, por exemplo, Antunes (2009 e 2010).

Essa mudança terminológica reflete, antes de tudo, uma transformação da percepção sobre a legitimidade política da atividade de circulação profissional do dinheiro. Antes vista como pecaminosa, hoje a atividade bancária consiste – para invocarmos o mandamento constitucional – em engrenagem para “promover o desenvolvimento equilibrado do País” e para “servir aos interesses da coletividade”.¹⁸

Note que a retórica do **negócio indireto** sugere o duvidoso, ainda que em princípio lícito; já a retórica da **inovação** reflete o desejável, ainda que em alguns casos perigoso. Parece-me que isso se explica, em parte, pelo menos, pelo reconhecimento de que o surgimento de novas estruturas jurídicas tenha possibilitado uma dinamização nos processos de mobilização de poupança, alocação de riscos financeiros e crescimento econômico lastreado na expansão do crédito e do financiamento.

4 A administrativização do direito bancário

A dogmática jurídica tem grande dificuldade para lidar com os negócios jurídicos indiretos na esfera bancária. Um dos principais motivos é que essa dogmática se construiu sobre uma lógica e um modelo de Estado que não existem mais. Digamo-lo de forma clara: quer se goste ou não – e há bons motivos para se desgostar –,¹⁹ o Direito Bancário é, hoje, em boa medida, um capítulo do Direito Administrativo, ou quiçá do Direito Econômico.

Esta seção apresenta o argumento de que, no Estado regulatório democrático de hoje, a discussão sobre a legalidade de um negócio bancário indireto é subsistêmica e administrativizada. Primeiro, cada setor regulado possui uma racionalidade, ou uma lógica, que lhe é própria. Isso é verdade mesmo quando se aceita que a Constituição dá um sentido macro para a formulação e a aplicação do Direito. Segundo, no setor bancário a administrativização se

18 Constituição Federal, artigo 192, *caput*. “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.

19 A instrumentalização e administrativização do Direito Privado não são necessariamente fenômenos desejáveis. Esse tema, contudo, não está em discussão no presente trabalho.

traduz, concretamente, na ideia de que a legalidade de um negócio jurídico indireto depende basicamente de dois fatores: da inexistência de vedação típica e da legitimidade do objetivo buscado pelas partes do negócio.

4.1 Síntese histórica

Durante o século XX, no Brasil e no mundo, diversos setores econômicos passaram por um fortíssimo processo de juridificação (SALAMA, 2009). No setor bancário, por exemplo, quase todas as atividades comerciais foram pormenorizadamente normatizadas. No Brasil, tal normatização geralmente coube ao Conselho Monetário Nacional (CMN) e ao Banco Central. Esse fato reflete uma mudança extremamente relevante na disciplina jurídica da atividade bancária, mudança essa nem sempre clara para os profissionais envolvidos com a formulação e a prática da regulação bancária: a administrativização do Direito Bancário.

O Direito Bancário surgiu como um ramo do Direito Comercial. A formação do Direito Bancário moderno deu-se, em grande medida, a partir da *Lex Mercatoria*.²⁰ Esta consistia em um corpo de normas criado por comerciantes a partir da Idade Média a fim de atender às necessidades do renascimento comercial europeu.

A *Lex Mercatoria* surgiu como alternativa aos sistemas jurídicos governamentais, criadores de entraves às relações comerciais da época. Num segundo momento, contudo, os principais conceitos da *Lex Mercatoria* foram incorporados às leis estatais europeias. Esse processo de absorção das práticas comerciais pelo Direito estatal foi importante para o sucesso dos movimentos de afirmação do Estado europeu como eixo central de poder, notadamente a partir do século XIX.

Países como o Brasil estabeleceram as bases do seu Direito Comercial em função de um direito comercial europeu que já refletia, em boa medida, a inspiração na *Lex Mercatoria*. É esse o espírito do Código Comercial brasileiro

20 As principais características da *Lex Mercatoria* eram as seguintes: i) caráter transnacional; ii) fundada nos usos e costumes do comércio; iii) aplicada por árbitros comerciantes; iv) informalidade e presteza; e v) realçada importância do princípio da boa-fé no desempenho da atividade mercantil. Vide Goldman (1964).

de 1850, que reconheceu a profissão de banqueiro e disciplinou contratos de financiamento, inclusive hipotecários. De modo geral, a visão lá inscrita é a de um direito bancário voltado primordialmente à proteção da autonomia privada do comerciante (banqueiro) ante o arbítrio e a intervenção do Estado.²¹

Em todo o mundo, a intervenção do Estado sobre a economia foi ganhando força ao longo do século XX. Inicialmente, isso se deu com o modelo de **Estado dirigista**. Esse modelo surgiu em resposta às crises econômicas enfrentadas pelo Ocidente com a depressão econômica norteamericana, e depois europeia, ao longo da década de 1930. O Estado dirigista passou crescentemente, assim, a ocupar-se da gestão da demanda agregada e esteve ativamente envolvido na economia, especialmente por meio de suas empresas estatais e de variados mecanismos de controle de preços, inclusive de salários.

A partir dos anos 1980 e 1990, no Brasil e no mundo, ganhou força o modelo de **Estado regulador**.²² Este remete a um papel planejador do governo, que atua sobre a economia não apenas combatendo ilícitos já praticados (o chamado **poder de polícia**), mas que também se antecipando aos eventos de modo a ordená-los dentro de um plano politicamente concebido e juridicamente estruturado (aquilo que foi chamado por alguns administrativistas de **poder ordenador**) (SUNDFELD, 1997).

Esse Estado regulador surgiu em resposta a desafios enfrentados por diversos países, inclusive o Brasil, ao longo das décadas de 1970 e 1980.²³ O descrédito do modelo interventor que prevalecera desde a década de 1930 veio na esteira de fenômenos como a presença simultânea de desemprego e inflação, as constantes crises fiscais e a crescente integração econômica dos países.²⁴

O Direito Bancário, no Brasil e no mundo, foi profundamente tocado por este processo: tornou-se cada vez mais um instrumento de regulação, isto é, de

21 Para um exame do nascimento e evolução do direito comercial no Brasil, *vide* Forgoni (2009).

22 A expressão “estado regulador” foi criada pelo cientista político Giandomenico Majone. *Vide* Majone (1994). Veja também Bresser-Pereira (2003, p. 324-331).

23 Sobre o tema, *vide* Salama e Prado (2011), no prelo.

24 Sobre o tema, *vide* Bresser-Pereira (1997), notando que a reforma do Estado nos anos 1990 enfrentou: i) um problema econômico-político – a delimitação do tamanho do Estado; ii) um outro também econômico-político, mas que merece tratamento especial – a redefinição do papel regulador do Estado; iii) um econômico-administrativo – a recuperação da governança ou capacidade financeira e administrativa de implementar as decisões políticas tomadas pelo governo; e iv) um político – o aumento da governabilidade ou capacidade política do governo de intermediar interesses, garantir legitimidade, e governar.

ordenação econômica.²⁵ Essencialmente, é nisso que consiste o que chamo de administrativização do Direito Bancário.²⁶ A “administrativização” indica, então, o aspecto ordenador do Direito Bancário. Mas daí não decorre, por outro lado, que os contratos e operações bancárias possam agora ser tratados simplesmente como matéria de Direito Administrativo. Num certo sentido, isso quer dizer que a alusão ao Direito Administrativo é apenas metafórica.

4.2 Origem constitucional, instrumentalidade e incremento da complexidade regulatória

No Brasil de hoje, a origem desse Direito Bancário administrativizado é constitucional.²⁷ A Constituição de 1988 estabeleceu de forma clara as bases do Estado ordenador que – para o bem e para o mal – aqui se formou. O art. 174 da Carta de 1988 é expresso nesse sentido: “Como **agente normativo e regulador da atividade econômica**, o Estado exercerá, **na forma da lei**, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.” (grifos nossos).

O quadro constitucional estabelece que tal administrativização dar-se-á em meio a dois valores em constante e inevitável tensão. De um lado, há o impulso ordenador e planejador do Estado, que condiciona e induz a ação privada. De outro, a própria Constituição impõe os limites dentro dos quais ocorrerá tal ação ordenadora.

Esses limites são variados e vão de temas amplos, como a organização político-administrativa do Estado, a outros mais específicos, como a competência do

25 Para um exame dos reflexos desse processo na estrutura regulatória bancária brasileira, *vide* SALAMA (2010), no prelo. Note que em Portugal o disciplinamento sistêmico do mercado financeiro e de seus agentes tem sido chamado de “Direito Bancário Institucional”, conforme Cordeiro (2006, p. 33 ss).

26 Machado (manuscrito, p. 11), notando que “a mudança na estrutura de imputação não implica, em si, expansão do Direito Penal, ao contrário do que muitas vezes se aponta. O espaço que o Direito Penal vai ocupar na resolução dos problemas na sociedade ainda está em disputa, e essa disputa está agora na definição do conteúdo dos deveres que se dirigem aos cidadãos sob ameaça de sanção penal. Ela mudou de lugar: seu centro não está mais na definição do catálogo de bens que o Direito Penal pode ou não proteger. Não se trata mais de debater sobre a legitimidade ou não em razão do conteúdo de cada bem que se adiciona ou não à lista dos merecedores de proteção penal”. *Vide* também Rodríguez, *in* Torre e Mulas (2005, p. 89).

27 O Direito Bancário administrativizado se constrói paulatinamente ao longo do século XX. Isso ocorre à medida que no Brasil se consolida um modelo de Direito Administrativo de inspiração norteamericana, em substituição ao modelo de inspiração francesa. O regulador especializado, inspirado nas agências americanas, surge no Brasil ainda nos anos 1940, com a criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc). Nas décadas seguintes, órgãos como o Banco Central, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (Susep) sedimentam o processo. Sua consolidação, contudo, se dá nos anos 1990. Por esta observação, agradeço a Luciano B. Timm.

Ministério Público para zelar pelos interesses sociais. De todo modo, o mais destacado desses limites à ação regulatória permanece sendo o princípio da legalidade: o Estado ordena, mas somente na forma e nos limites da lei.

A ideia de “regulação” bancária traduz uma instrumentalidade das normas jurídicas. Por instrumentalidade, aqui me refiro ao fato de que as normas emitidas pelos órgãos competentes para regular determinados setores da economia passam a ser vistas como tendo por objetivo a promoção de alguma finalidade específica.²⁸ Aqui ganham relevo, em particular, a ideia de “lei-incentivo” (IRTI, 1999) e de “função promocional” do Direito (BOBBIO, 2010).

Na seara bancária, exemplos dessas finalidades incluem a mitigação do risco sistêmico, a proteção da poupança popular, a promoção da concorrência e o fomento ao crédito, entre outras. Dessa óptica instrumental, direito e política pública se confundem, pelo menos até certo ponto. Afinal, o padrão para se medir a efetividade do Direito passa a ser cada vez mais a sua capacidade de promover aqueles fins vistos como política e socialmente desejáveis.

Outra característica importante desse direito regulatório é a sua complexidade. Nos setores econômicos verticalmente regulados, tal qual o setor bancário, a normatização jurídica pormenorizou-se, sofisticou-se, e em parte (mas somente em parte) internacionalizou-se (SALAMA, 2010, p. 325-342). A primeira consequência disso foi que a disciplina regulatória passou a ser, cada vez mais, uma tarefa para *experts* – advogados, economistas, contadores e outros especialistas.²⁹

A segunda consequência foi a de que o aparato regulatório de cada setor passou a construir uma racionalidade própria, isto é, subsistêmica. É bem verdade que a Constituição Federal dá o limite e provê o sentido político macro da regulação; mas o detalhamento de cada setor possui ângulos próprios para a aplicação e interpretação do Direito.

Esses ângulos próprios são moldados, em boa medida, em função de tendências internacionais da indústria regulada. Essas tendências se refletem ora em iniciativas de órgãos públicos (como o Fundo Monetário Internacional) ou quase-públicos (como o Comitê da Basileia), ora em diretrizes emitidas por órgãos privados que atuam na criação de parâmetros, tais como os contratos de

28 Para uma apreciação pessimista do tema, *vide* Timm (2008). Para uma visão mais otimista, ainda que crítica, *vide* Unger (1977). Para uma rejeição da associação imediata entre administrativização (ou publicização) e instrumentalização, *vide* Salomão Filho (2006).

29 Aqui, por sinal, a perda de espaço do advogado generalista é sintomática.

futuros baseados no modelo da *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA), ou as diretivas para normas contábeis estabelecidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), dentre outras.

4.3 Tipificação da ilicitude

O incremento da complexidade da regulação bancária trouxe consigo o aparecimento de diversos novos tipos de ilícitos administrativos. Em particular, o **Manual de Normas e Instruções do Banco Central** (MNI) contém uma série de normas abertas que tipificam praticamente todas as condutas relacionadas àquilo que se pode chamar, de modo abrangente, de má prática bancária.³⁰

A fim de reforçar o poder ordenador do Estado, as sanções administrativas foram profusamente reforçadas por novos tipos penais. Exemplos incluem os tipos previstos na lei de crimes do **colarinho branco**³¹ e na lei de **lavagem de dinheiro**.³²

Um ponto pouco notado é o de que esses tipos penais reforçadores das vedações administrativas refletem a necessidade de antecipação da intervenção penal com fins preventivos. Por isso, a incriminação formal se dá crescentemente sobre as condutas – não sobre os resultados, como tradicionalmente ocorrera no Direito Penal.

Embora esse ponto ainda não tenha sido totalmente absorvido pela jurisprudência, esses novos tipos penais permitem a caracterização do crime ainda que não tenha havido uma lesão (ou mesmo um perigo concreto). Prescinde-se do resultado para que o crime seja considerado consumado. Há, portanto, cada vez mais tipificações de mera conduta.

Assim, os institutos tradicionais de Direito Privado – o abuso de forma, o abuso de direito, a dissimulação – passaram cada vez mais a ter aplicabilidade em situações mais horizontais, em que se enquadram todos os cidadãos ou grande parte deles. A esfera da tributação é o melhor exemplo.

30 Vide MNI, item 2-1-16 “3 – É vedado ainda às instituições financeiras: (Res 1559 IX a, b; Res 2488 art. 1; Res 3258 art. 1; Circ 24): a) realizar operações que não atendam aos princípios de seletividade, garantia, liquidez e diversificação de riscos (Res 1559 IX a; Res 2488 art. 1; Res 3258 art. 1); b) conceder crédito ou adiantamento sem a constituição de um título adequado, representativo da dívida (Res 1559 IX b; Res 2488 art. 1; Res 3258 art. 1); c) aplicar ou promover a colocação, no exterior, por qualquer forma, de recursos coletados no país (Circ 24).”

31 Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986.

32 Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998.

Já nos setores econômicos fortemente regulados, tais como o setor bancário, a fronteira entre o legal e o ilegal passou a ser determinada basicamente pela existência ou inexistência de tipo (penal ou administrativo) que estabeleça uma vedação.

5 Conclusão

Inovações financeiras têm sido realizadas desde que se iniciou o processo de circunscrição jurídica da atividade bancária. Essa observação tem consequências importantes. Uma delas é a de que a discussão jurídica sobre as inovações financeiras ganha relevância. Especificamente, a ênfase pode passar da discussão apenas metajurídica sobre a globalização financeira, para a análise das soluções jurídicas historicamente adequadas para lidar-se com inovações financeiras concretas. Essa mudança no eixo de análise permite considerar-se mais detidamente o aspecto jurídico-estrutural das inovações financeiras e suas implicações doutrinárias. A partir daí nota-se que inovações financeiras frequentemente estruturam-se por meio de negócios bancários indiretos. Esses negócios não são necessariamente ilegítimos ou ilegais, embora possam sê-lo. Este texto buscou trilhar os caminhos de uma teorização jurídica dessas operações, de modo a identificar cânones para interpretação dos negócios bancários indiretos estruturadores de inovações financeiras.

Referências

ANTUNES, José A. Engrácia. Inovação Financeira e Produtos Derivativos. (parte I). **Revista de Direito Bancário**, v. 45, 2009.

_____. Inovação Financeira e Produtos Derivativos. (parte II). **Revista de Direito Bancário**, v. 47, 2010.

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. Campinas: Bookseller, 2001.

- ASCENSÃO, José de Oliveira. *Abuso do Direito – Desconstrução*. In: DELGADO, Mário Luiz; ALVES, Jones Figueiredo. **Questões Controvertidas** – Obrigações e Contratos. São Paulo: Método, 2005. v. 4.
- BOBBIO, Norberto. **Da Estrutura à Função**. Barueri: Manole, 2007.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. **A Reforma do Estado nos Anos 90**. Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado, Brasília – DF, 1997. Disponível em: <http://www.preac.unicamp.br/arquivo/materiais/bresser_reforma_do_estado.pdf>. Acesso em: 9 nov. 2010.
- _____. **Desenvolvimento e Crise no Brasil**: história, economia e política de Getúlio Vargas a Lula. 5. ed. São Paulo: Editora 34, 2003.
- CORDEIRO, António Menezes. **Manual de Direito Bancário**. 3 ed. Coimbra: Almedina, 2006.
- FERGUSON, Niall. **The Ascent of Money: A Financial History of the World**. London: Allen Lane, 2008.
- FORGIONI, Paula A. **A Evolução do Direito Comercial Brasileiro: Da Mercancia ao Mercado**. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2009.
- GERBER, David J. **Prometheus Born: The High Middle Ages and the Relationship Between Law and Economic Conduct**. 38 St. Louis L.J. 673, 1994.
- GIDDY, **Understanding and Using Hybrid Financial Instruments**. Disponível em: <<http://giddy.org/dbs/structured/gfmch17.htm>>. Acesso em: 9 nov. 2010.
- GOLDMAN, Berthold. **Frontières du Droit et Lex Mercatoria**. Archives de Philosophie du Droit, v. 9, 1964.
- GRECO, Marco Aurélio. **Planejamento Tributário**. 2. ed. São Paulo: Dialética, 2008.
- IRTI, Natalino. **L'età della Decodificazione**. Milano: A. Giuffrè, 1999.
- KNOLL, Michael S. **The Ancient Roots of Modern Financial Innovation: The Early History of Regulatory Arbitrage**. 87 Or. L. Rev. 93, 2008.
- LOPES, José Reinaldo de Lima. **O Direito na História**. São Paulo: Atlas, 2009.

MACHADO, Marta Rodriguez de Assis. **Dogmática Penal e Risco:** Apontamentos sobre Transformações e Impasses no Direito Penal Contemporâneo. (Manuscrito).

MAJONE, G. The Rise of the Regulatory State in Europe. **West European Politics**, 17(3), 77-101, 1994.

MARTINS-COSTA, Judith. Os Avatares do Abuso do Direito e o Rumo Indicado pela Boa-Fé. In: NICOLAU JÚNIOR, Mauro et al. (Orgs.). **Novos direitos**. Curitiba: Juruá, 2007.

RODRÍGUEZ, Laura Zuñiga. Viejas y nuevas tendencias políticocriminales en las legislaciones penales. In: TORRE, Ignacio Berdugo Gómes de la; MULAS, Nieves Sans. **Derecho penal de la democracia vs. seguridad pública**. Granada: Comares, 2005.

ROOVER, Raymond. The Decline of the Medici Bank. **Journal of Economic History**, v. VII, 1, p. 69-82, 1947.

_____. **The Decline of the Medici Bank (1397-1494)**. New York: The Norton Library, 1966.

_____. **San Bernardino of Siena and Sant'Antonino of Florence**. Cambridge, Mass., 1967. Disponível em: <<http://mises.org/books/bernardino.pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2010.

SALAMA, Bruno Meyerhof. Como Interpretar as Normas Emitidas pelo BACEN e CMN? Uma Resposta a Partir da Evolução do Modelo de Estado Brasileiro. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, n. 46, 2009. Disponível em: <http://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama/32>. Acesso em: 9 nov. 2010.

_____. De onde viemos? Inovação e Resposta Regulatória na Indústria Bancária no Pré-Crise. **Revista DIREITO GV**, n. 10, 2010, p. 325-342. Disponível em: <http://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama/31>. Acesso em: 9 nov. 2010.

_____. Regulação Cambial entre a Ilegalidade e a Arbitrariedade: O Caso da Compensação Privada de Créditos Internacionais. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, (2011), no prelo. Disponível em: <http://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama/42>. Acesso em: 9 nov. 2010.

SALAMA, Bruno Meyerhof; PRADO, Viviane Muller. **Operações de Crédito dentro de Grupos Financeiros**: Governança Corporativa como Complemento à Regulação Bancária. Grupos de Sociedades: Organização e Exercício da Empresa, Danilo Borges dos Santos Gomes de Araujo & Walfrido Jorge Warde Jr. (coordenadores) (2011).

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Direito Administrativo Ordenador**. São Paulo: Malheiros, 1997.

TIMM, Luciano B. **O Novo Direito Civil**: Ensaio sobre o Mercado, a Reprivatização do Direito Civil e a Privatização do Direito Público. Capítulo 1. Porto Alegre: Ed. Livraria do Advogado, 2008.

UNGER, Roberto Mangabeira. **Law in Modern Society**. New York: The Free Press, 1977.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Considerações sobre o Sistema Financeiro. Crises. Regulação e Re-Regulação. **Revista de Direito Mercantil**, n. 149/150, 2008.