Número 26 – maio|junho|julho - 2011 – Salvador – Bahia – Brasil - ISSN 1981-1861 -

ANÁLISE DA REGULAÇÃO JURÍDICA DO MERCADO FINANCEIRO EM FACE DA CRISE NORTE AMERICANA DE 2008

Leonardo Vizeu Figueiredo
Procurador Federal
Especialista em Direito Público pela UNESA/RJ
Especialista em Direito do Estado pelo CEPED/UERJ
Mestre em Direito pela UGF
Professor de Direito Econômico da Universidade Santa Úrsula
Professor Substituto da Universidade Federal Fluminense (2006-2008)
Professor palestrante de Direito Constitucional da EMERJ
Professor de Direito Constitucional da UNIPLI
Professor de Direito Econômico da UNIGRANRIO

Resumo:

O fluxo de capitais entre as Nações é uma constante na atualidade. Para tanto, o mercado bancário é o sistema que operacionaliza e viabilização a migração de capital, tanto dentro de uma perspectiva doméstica, quanto de uma visão mais cosmopolita.

A fim de tornar transparente e seguro tais transações, foram celebrados os Acordos de Basiléia, objetivando padronizar regras para, em um primeiro momento, minimizar os riscos financeiros da oferta e migração de crédito, e, *a posteriori*, estabelecer requisitos técnico-financeiros para constituição, operação, fiscalização e monitoramento das instituições financeiras.

Todavia, com a crise financeira do mercado imobiliário norte-americano de 2008, que teve conseqüências negativas por todo o globo, os Acordos de Basiléia denotaram sinais de desgaste, devendo, portanto, ser revistos e apresentar novas normas de supervisão e regulação para o mercado financeiro.

Assim, o presente trabalho se propõem a analisar o Sistema Financeiro brasileiro, apontando sua estrutura e principais características no que tange ao mercado bancário, os Acordos de Basiléia, a crise financeira do mercado imobiliário norte-americano e seus reflexos no que tange a supervisão e regulação do mercado financeiro.

1. Introdução.

O presente artigo objetiva promover uma análise da regulação jurídica do Sistema Financeiro Nacional, pontuando-a com a recente crise do mercado imobiliário norte-americano de 2008.

Para tanto, propõem-se a estudar o Sistema Financeiro brasileiro, dentro de uma perspectiva constitucional e legal, apontando os principais aspectos do mercado bancário, que se encontra sob o jugo das autoridades supervisoras e reguladoras nacionais.

Passa-se a analise dos atos internacionais que orientam as políticas de supervisão e regulação das instituições financeiras que atuam no mercado, a saber, os Acordos de Basiléia, a fim de pontuar sua influência sobre o Sistema Financeiro pátrio.

Ato contínuo, passa-se a verificação da crise do mercado imobiliário norte-americano, indicando sua origem e seus efeitos dentro de uma visão globalizada.

Feito isso, busca-se, através de um processo de cognição interdisciplinar, apontar para a necessidade de se dotar os entes supervisores e reguladores do mercado financeiro de instrumentos e mecanismos de regulação independentes e autônomos, de forma que a intervenção do Estado no sistema garanta a convivência de todos os segmentos e interesses envoltos.

2. O Sistema Financeiro Nacional.

O Sistema Financeiro Nacional encontra-se disciplinado na Lei n. 4.595/1964, que dispôs sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, criou o Conselho Monetário Nacional, entre outras providências. Outrossim, foi recepcionada pela Constituição de outubro de 1988 como lei complementar, o que vale dizer que somente poderá ser alterada por ato legislativo *strictu senso* de quórum constitucionalmente qualificado.

Em que pese não ser norma materialmente constitucional, o legislador constituinte positivou o sistema financeiro nacional na Carta Política de outubro de 1988, em caráter formalmente constitucional, estabelecendo objetivos a serem observados por todas as entidades que o integram, a saber, promoção do desenvolvimento equilibrado do País e subserviência aos interesses da coletividade (art. 192, *caput*). Observe-se que os objetivos fundamentais da República encontram-se positivados nos incisos do art. 3º da CRFB, cujo texto engloba, em última análise, os objetivos delineados no art. 192.

Assim, uma exegese sistemática e extensiva do artigo 3º combinado com o artigo 192, nos remete que, na consecução de suas atividades, toda a atuação das entidades financeiras e congêneres deverão atender a um plano maior de políticas públicas estabelecidas pelo legislador, seja constituinte, seja ordinário, conciliando-se a obtenção de lucro, fim maior e precípuo de toda entidade empresarial, com a persecução dos interesses da coletividade e o atingimento do desenvolvimento racional e sustentável da Nação.

Nessa linha, podemos conceber que as políticas públicas voltadas para o sistema financeiro nacional devem traduzir, por meio de uma leitura sistêmica e

extensiva do texto constitucional, a consecução dos próprios objetivos fundamentais da República, materializados nos incisos do art. 3º, devendo toda a atividade financeira exercida pelo particular ser orientada em um planejamento econômico voltado para: a construção de uma sociedade livre, justa e solidária; a garantia do desenvolvimento nacional; a erradicação da pobreza e da marginalização; a redução das desigualdades sociais e regionais; e a promoção do bem de todos.

Observe-se que nos Estados que se organizam em torno de sistemas econômicos descentralizados, baseados em valores de livre iniciativa e liberdade de concorrência, como é o caso da República Federativa do Brasil,[1] o sistema financeiro nacional assume um inegável papel de ente garantidor do desenvolvimento socioeconômico da Nação. Isto porque se trata de relevante instrumento de garantia de acesso a crédito e maximização do bem-estar econômico.

Para tanto, mister se faz garantir que as relações de trocas realizadas no mercado financeiro sejam efetuadas de forma clara e transparente, garantindo-se uma alocação eficiente de recursos para as diversas atividades econômicas, tais como a bancária e a industrial, aliada ao retorno e pagamento do capital aplicado pelos respectivos investidores.

Na lição de Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi:

> *"Não há um país desenvolvido sem um bom sistema financeiro, o que implica também que não há país nessa situação sem um bom sistema legal e judicial, pois a intermediação financeira não pode se desenvolver sem uma base jurídica adequada. As transações realizadas no mercado financeiro são estruturadas contratualmente e têm, nas suas duas pontas, agentes que raramente se conhecem. Ao contrário da maioria das atividades comerciais, em que as duas partes cumprem suas obrigações (quase) simultaneamente, no mercado financeiro o descompasso temporal está na essência da transação: tomam-se recursos hoje para serem pagos de volta no futuro. A fidúcia é fundamental. E na presença de oportunismo, muitas operações financeiras seriam inviáveis sem a sustentação de um bom aparato jurídico. A regulação de instituições financeiras se justifica tanto por objetivos macro como microeconômicos. Os primeiros estão*

[1]Neste sentido, uma exegese sistemática dos seguintes artigos da Constituição da República deixa claro que o Estado brasileiro organiza-se em torno de uma economia de mercado:
"Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: (...) IV – os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa;
(...)."
"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: (...) IV – livre-concorrência;
(...)."
"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."

relacionados à capacidade de os bancos criarem moeda (escritural) e ao papel de desempenharem como canais de transmissão da política monetária (...) A justificativa microeconômica para regular o mercado financeiro é duas: por um lado, buscar a eficiência, a equidade do sistema; por outro lado, evitar crises, ou seja, atingir certo equilíbrio. Para tanto, são estabelecidas normas indicativas, baseadas em três objetivos de política legislativa: estabilidade, eficiência e equidade. (...) A motivação e a natureza da regulação microeconômica do mercado financeiro são razoavelmente diferentes, dependendo se a intermediação é indireta ou direta. No primeiro caso, o intermediário financeiro decide onde e como aplicar os recursos e, portanto, assume o risco da operação. Do ponto de vista do regulador, o desafio é dosar o risco que o intermediário assume ao fazer isso, para, de um lado, estimular operações arriscadas, mas socialmente desejáveis, e, de outro, garantir a sua solvência e, dessa forma, que os recursos aplicados pelos poupadores serão devolvidos. Chamamos esse tipo de regulação de prudencial. Na aplicação direta, por outro lado, a decisão e o risco são do poupador. Nesse caso, o papel principal da regulação é garantir que o poupador tenha acesso a informações em quantidade e qualidade suficientes para poder tomar uma decisão correta e monitorar o risco de sua aplicação. Esse tipo de regulação é chamado de informacional. A motivação para a regulação informacional resulta diretamente da assimetria de informação existente entre os controladores das empresas, que são as maiores tomadoras de recursos no mercado de capitais, e os investidores externos (credores e acionistas minoritários)".[2]

Tal processo de movimentação de recursos é fundamental para dar acesso à grande parcela da população a linhas de crédito, de modo a promover e estimular investimentos para diversos setores da nossa economia, aquecer as relações de consumo de bens e as trocas comerciais, garantindo-se, assim, o desenvolvimento da Nação e da população brasileira.

Portanto, podemos dizer, conforme leciona José Afonso da Silva,[3] que as entidades financeiras e congêneres têm uma função social bem delineada pelo legislador constituinte.

Outrossim, as principais políticas do Sistema Financeiro Nacional são:

a) monetária: objetiva o controle da oferta da moeda e das taxas de juros de curto prazo para garantir a liquidez ideal de cada período econômico;
b) fiscal: objetiva o equilíbrio entre as receitas e as despesas governamentais, a fim de controlar a carga tributária em patamares que não comprometam a política monetária;
c) cambial: objetiva o controle da taxa de câmbio, a fim de viabilizar as relações de comércio exterior;
d) rendas: objetiva garantir a justa remuneração às pessoas físicas e jurídicas.

[2]PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Campus, 2006. p. 449-450.
[3]SILVA, José Afonso da. **Curso de direito constitucional positivo**, 18. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2000. p. 802.

2.1. Origens.

A primeira tentativa histórica em se implementar um sistema financeiro no Brasil data da época colonial. Como marco inicial das instituições financeiras, podemos destacar a criação do primeiro Banco do Brasil, com a vinda da Corte portuguesa para a então colônia, o qual faliu quando do retorno de D. João VI para Portugal, ocasião em que levou todo o lastro de ouro da instituição.

Com a independência e a separação da colônia, houve a fundação de um novo Banco do Brasil em 1845, em que pese diversas províncias já terem fundado suas próprias instituições financeiras, a exemplo do Banco do Ceará, fundado em 1836.

A partir desta época, o Império do Brasil abriu seu mercado financeiro para a instalação de instituições financeiras estrangeiras, aumentando a circulação e a intermediação financeira em território nacional.

A primeira metade do século XX destacou-se pelo grande aumento de matrizes e agências bancárias em todo o país, aumentando sobejamente a atividade de captação de recursos e concessão de empréstimos a juros remuneratórios.

Por sua vez, a partir do término da segunda guerra mundial (1945), o Estado brasileiro deu início a seu processo de regulação normativa e fomento oficial de seu sistema financeiro nacional.

O primeiro passo foi a criação de um órgão normativo de assessoria, controle e fiscalização das instituições financeiras, a Superintendência da Moeda e do Crédito – SUMOC, predecessor do Conselho Monetário Nacional. Além disso, o Poder Público criou uma instituição de fomento oficial, de âmbito nacional, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDE (posteriormente denominado de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES), a fim de suprir a demanda por crédito a longo prazo, essencial para financiamento de grandes operações. Outrossim, foram criadas diversas outras instituições financeiras de âmbito regional, destinadas a dar apoio e suporte econômico a regiões carentes do país, a saber, o Banco do Nordeste do Brasil, o Banco de Crédito da Amazônia e o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo-Sul.

Por sua vez, a partir de 1964, o Brasil deu início ao processo de modernização econômica de seu sistema financeiro nacional, promulgando relevantes ordenamentos jurídicos, de aplicação tanto para o setor privado quanto para o setor público, dentre os quais merece destaque a Lei n. 4.320/1964, que estatuiu normas gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal; a Lei n. 4.380/1964, que instituiu a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social e institucionalizou o Sistema Financeiro da Habitação, criando o Banco Nacional de Habitação; a Lei n. 4.595/1964, que foi a base de uma verdadeira reforma bancária, criando o Banco Central do Brasil e o Conselho Monetário Nacional; bem como a Lei n. 4.728/1965, que disciplinou o funcionamento do mercado de capitais e estabeleceu medidas para seu desenvolvimento.

Tais leis implementaram modificações substanciais e essenciais no sistema financeiro nacional, ampliando e diversificando o número de intermediários financeiros, com áreas de atuação específicas e pré-determinadas.

2.2. Evolução no Direito Constitucional pátrio.

Nossas duas primeiras constituições, a imperial de 1824 e a republicana de 1891, não tratavam especificamente sobre ordem econômica e social, e, por corolário, eram silentes em relação ao sistema financeiro, suas instituições e à atividade de economia popular.

A Constituição de 1934 estabelecia como competência concorrente da Câmara de Deputados e do Presidente da República a iniciativa de leis sobre matéria financeira (art. 41, 1º). Outrossim, o art. 5º, XIX, "i", estabelecia competência legislativa da União para normatizar o comércio exterior e interestadual, instituições de crédito; câmbio e transferência de valores para fora do País; normas gerais sobre o trabalho, a produção e o consumo, podendo estabelecer limitações exigidas pelo bem público. Sob a égide da Carta de 1934, o constitucionalismo pátrio modernizou-se, estabelecendo um capítulo próprio para a Ordem Econômica (arts. 115 a 143). Destaque-se a disposição do artigo 117 e parágrafo único, a seguir transcrito, o qual foi nossa primeira norma constitucional a se dirigir especificamente às instituições financeiras:

> *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*

A Constituição polaca de 1937 igualmente estabelecia competência legislativa da União para tratar sobre as questões relativas às finanças federais, às questões de moeda, de crédito, de bolsa e de banco (art. 16, VI). Outrossim, esta Carta criou o Conselho de Economia Nacional (art. 57), com representatividade de vários segmentos sociais e competência para promover a organização corporativa da economia nacional. Em relação à Ordem Econômica, esta passou a ser tratada nos artigos 135 e seguintes, merecendo destaque a dicção do artigo 141, específica sobre a atividade de economia popular, a seguir transcrito:

> *Art. 141. A lei fomentará a economia popular, assegurando-lhe garantias especiais. Os crimes contra a economia popular são equiparados aos crimes contra o Estado, devendo a lei cominar-lhes penas graves e prescrever-lhes processos e julgamentos adequados à sua pronta e segura punição.*

Por sua vez, a Constituição de 1946 estabelecia competência legislativa da União sobre matérias de comércio exterior e interestadual; instituições de crédito, câmbio e transferência de valores para fora do País (art. 5º, XV, "k"). Outrossim, estabelecia competência executiva da União para fiscalizar as operações de estabelecimentos de crédito, de capitalização e de seguro (art. 5º, IX).

A Constituição da 1967 manteve a competência executiva da União para fiscalização das operações de crédito (art. 8º, IX), bem como para legislar sobre política de crédito, câmbio, comércio exterior e interestadual; transferência de valores para fora do País (art. 8º, XVII, "k"). Merece destaque a extinção do Conselho de Economia Nacional (art. 181), sendo a Ordem Econômica tratada nos artigos 157 e seguintes, não dispondo, todavia, sobre as atividades financeiras e de economia popular.

Da leitura da Constituição de 1988, depreende-se que, atualmente, coexistem dois grandes sistemas financeiros disciplinados no texto constitucional. O primeiro encontra-se tratado no Título VI, Capítulo II – Das finanças públicas (arts. 163 a 169), cuja matéria é afeta ao Direito Financeiro, sendo inerente ao disciplinamento e organização das despesas e receitas do Poder Público. Por sua vez, o segundo sistema financeiro é inerente ao setor privado, estando disciplinado no artigo 192 da CRFB, a seguir transcrito, com redação atualmente dada pela Emenda Constitucional n. 40/2003.

> *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.*

Por sistema financeiro nacional, podemos conceber todo o disciplinamento jurídico inerente a reger e regular as instituições financeiras de crédito, públicas ou privadas, bem como todas as entidades congêneres que atuam na economia popular, tais como seguradoras, entes de previdência privada e de capitalização, por exemplo.

Vale ressaltar que a redação original do artigo 192,[4] antes da alteração perpetrada pela Emenda Constitucional n. 40/2003, dava a uma série de regras

[4]"Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre:
I – a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso;
II – autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador;
II – autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, resseguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador (redação dada pela Emenda Constitucional n. 13, de 1996);
III – as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente:
a) os interesses nacionais;

aplicáveis às entidades financeiras força de norma constitucional, ainda que em caráter meramente formal. Tal constitucionalização foi alvo de uma série de críticas e debates, tanto na doutrina, quanto na jurisprudência, até que, por força da referida emenda, seu disciplinamento passou a ser delegado, tão somente, ao legislador infraconstitucional, ainda que pelo quórum qualificado da lei complementar, restando, hoje, em grande parte, superados.

2.3. Composição do Sistema Financeiro Nacional.

O art. 1º da Lei n. 4.595/1964, expressamente prevê que o Sistema Financeiro Nacional será constituído pelos seguintes órgãos e entidades: Conselho Monetário Nacional; Banco Central do Brasil; Banco do Brasil S.A., Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico; e pelas demais instituições financeiras públicas e privadas.

Vale observar que a atual composição do Sistema Financeiro Nacional é basicamente estruturada no mosaico concebido em 1964, o qual não sofreu grandes alterações pelo legislador constituinte de 1988. Observe-se que, em que pese existirem diversos projetos de lei tramitando no Legislativo com o objetivo de alterar nosso atual sistema de finanças privadas, até hoje ainda são objeto de bastante discussão no Congresso.

Todavia, para fins didáticos, podemos estruturar o Sistema Financeiro Nacional em órgãos normativos, entidades supervisoras e operadores, conforme passamos a estudar.

Aos órgãos normativos compete disciplinar, regulamentar e estabelecer as políticas públicas para o setor. Por sua vez, às entidades supervisoras compete a fiscalização dos entes operadores, conforme passamos a delinear.

2.3.1. Órgãos normativos

---

b) os acordos internacionais;
IV – a organização, o funcionamento e as atribuições do Banco Central e demais instituições financeiras públicas e privadas;
V – os requisitos para a designação de membros da diretoria do Banco Central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo;
VI – a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União;
VII – os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento;
VIII – o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras.
1º A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento.
§ 2º Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados.
§ 3º As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar."

São centros de competência despersonalizados, responsáveis por estabelecer e disciplinar as políticas públicas referentes ao Sistema Financeiro Nacional, sem quaisquer funções executivas. Trata-se, assim, dos principais órgãos deliberativos que propõem as políticas públicas estratégicas para o Sistema Financeiro Nacional.

2.3.1.1. Conselho Monetário Nacional – CMN

Instituído pela Lei n. 4.595/1964, é o órgão normativo responsável por expedir diretrizes gerais para o bom funcionamento do SFN, criado em substituição ao extinto Conselho da atual Superintendência da Moeda e do Crédito. É composto por três membros, a saber, o Ministro da Fazenda (Presidente), o Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e o Presidente do Banco Central do Brasil.

Dentre suas funções e atribuições legais (arts. 3º e 4º da Lei n. 4.595/1964) estão: adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia; regular o valor interno e externo da moeda e o equilíbrio da balança de pagamentos; orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras; propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros; zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras; coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externaAlém destas, vale destacar: Adaptar os meios de pagamentos ás reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento; Regular o valor interno da moeda, prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna e externa; Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos do País; Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras públicas ou privadas, de forma a garantir condições favoráveis ao desenvolvimento equilibrado da economia nacional; Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, de forma a tornar mais eficiente o sistema de pagamento e mobilização de recursos; Zelar pela liquidez e pela solvência das instituições financeiras; Coordenar as políticas monetária, crediticia, orçamentária, fiscal e da dívida pública interna e externa; e Estabelecer a meta de inflação.

Por fim, desde 1999 a política monetária passou a ser subordinada ao conceito de Metas de Inflação. Suas sistemáticas são estabelecidas por decreto presidencial e servem como diretriz para a política monetária, além de calibrar a liquidez da economia de forma a assegurar o crescimento econômico sustentado. BC tem a obrigação de usar todos os meios necessários para a obtenção destas metas.

2.3.1.2. Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP

É órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados. Sua composição é feita pelo Ministro da Fazenda (Presidente), por um representante do Ministério da Justiça, por um representante do Ministério da Previdência Social, pelo Superintendente da Superintendência de Seguros

Privados, por um representante do Banco Central do Brasil, bem como por um representante da Comissão de Valores Mobiliários.

Dentre as atribuições do CNSP merecem destaque: regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização das entidades que exercem atividades subordinadas à SUSEP, bem como a aplicação das penalidades previstas; fixar as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro; estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações e disciplinar a corretagem de seguros e a profissão de corretor.

2.3.1.3. Conselho de Gestão de Previdência Complementar – CGPC

Trata-se de órgão colegiado, de funções normatizadoras e judicantes, integrante da estrutura do Ministério da Previdência Social, cuja competência é regular, normatizar e coordenar as atividades das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (fundos de pensão). Cabe, outrossim, ao CGPC julgar, em última instância, os recursos interpostos contra as decisões da Secretaria de Previdência Complementar.

2.3.1.4. Conselho de Política Monetária - Copom

Instituído em 1996 com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa de juros. Desde 1999, com a criação das metas para a inflação, as decisões do Copom passaram a ter como objetivo cumprir as metas definidas pelo CMN. Composto por oito membros da Diretoria Colegiada do BC, com direito a voto, sendo presidido pelo presidente do BC, que tem o voto de qualidade, alguns chefes de departamento do BC, sem direito a voto.

2.3.2. Entidades supervisoras

São as entidades e os órgãos administrativos encarregados de realizar e executar as atividades de regulação estatal do sistema financeiro nacional. Em que pese atuarem precipuamente em atividades executivas de fiscalização, são dotadas de certo grau de competência normativa, a fim de poderem exercer suas funções de reguladores de mercado:

2.3.2.1. Banco Central – BACEN

Trata-se de autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei n. 4.595/1964. Atualmente, é o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional, sendo entidade responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional. Suas principais missões institucionais são: zelar pela adequada liquidez da economia; manter as reservas internacionais em nível adequado; estimular a formação de poupança; zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro.

Outrossim, dentre suas atribuições funcionais estão: emitir papel-moeda e moeda metálica; executar os serviços do meio circulante; receber recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias; realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras; regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais; exercer o controle de crédito; exercer a fiscalização das instituições financeiras; autorizar o funcionamento das instituições financeiras; estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras; vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país.

2.3.2.2. Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Trata-se de entidade integrante da Administração Pública Federal indireta, instituída sob a forma de autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, pela Lei n. 6.385, de 1976. Tem por atribuições funcionais promover a regulamentação, desenvolvimento, controle e fiscalização do mercado de valores mobiliários do país.

Para consecução de tais responsabilidades, exerce as funções a seguir listadas: assegura o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; proteção aos titulares de valores mobiliários; evita ou coíbe modalidades de fraude ou manipulação no mercado; assegura o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido; assegura a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; estimula a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; promove a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, além de estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

2.3.2.3. Superintendência de Seguros Privados – SUSEP

Trata-se de pessoa jurídica de direito público, integrante da Administração Pública indireta, instituída sob a forma de autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda. Tem por atribuição institucional exercer o controle e a fiscalização do mercado de seguro, previdência privada aberta e capitalização.

Dentre suas principais competência legais, merecem destaque: a fiscalização da constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP; a proteção à captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro; o zelo pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados; a promoção do aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados; a promoção da estabilidade dos mercados sob sua jurisdição; o zelo pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado; o disciplinamento e o acompanhamento dos investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens

garantidores de provisões técnicas; a execução e a garantia de cumprimento das deliberações do CNSP, bem como o exercício das atividades que por este forem delegadas; e a promoção dos serviços de Secretaria Executiva do CNSP.

2.3.2.4. Secretaria de Previdência Complementar – SPC

Trata-se de centro de competência despersonalizado, integrante da Administração Pública Federal direta, sendo órgão desconcentrado do Ministério da Previdência Social. Sua principal competência se traduz na fiscalização das atividades das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (fundos de pensão).

A SPC se relaciona com os órgãos normativos do sistema financeiro na observância das exigências legais de aplicação das reservas técnicas, fundos especiais e provisões, que as entidades, sob seu campo de atuação, são obrigadas a constituir e que têm diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Suas principais atribuições legais são: propor as diretrizes básicas para o Sistema de Previdência Complementar; harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência privada com as políticas de desenvolvimento social e econômico-financeira do Governo; fiscalizar, supervisionar, coordenar, orientar e controlar as atividades relacionadas com a previdência complementar fechada; analisar e aprovar os pedidos de autorização para constituição, funcionamento, fusão, incorporação, grupamento, transferência de controle das entidades fechadas de previdência complementar, bem como examinar e aprovar os estatutos das referidas entidades, os regulamentos dos planos de benefícios e suas alterações; examinar e aprovar os convênios de adesão celebrados por patrocinadores e por instituidores, bem como autorizar a retirada de patrocínio e decretar a administração especial em planos de benefícios operados pelas entidades fechadas de previdência complementar, bem como propor ao Ministro a decretação de intervenção ou liquidação das referidas entidades.

2.3.3. Operadores

São todas as entidades privadas que atuam no sistema financeiro nacional, ficando sob o jugo da regulação e da fiscalização exercida pelos órgãos normativos e pelas entidades supervisoras:

2.3.3.1. Bolsas de valores

São pessoas jurídicas de direito privado, constituídas conforme previsões contidas nos atos normativos da Comissão de Valores Mobiliários.

Têm por objeto social a manutenção de local próprio para o encontro de seus membros, propiciando, assim, a realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários pertencentes a pessoas jurídicas públicas e privadas, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pela Comissão de Valores

Mobiliários. Para tanto, gozam de autonomia financeira, patrimonial e administrativa.

2.3.3.2. Bolsas de mercadorias e futuros

Trata-se de pessoas jurídicas de direito privado, que tem por objeto social efetuar o registro, a compensação e a liquidação, física e financeira, das operações realizadas em pregão ou em sistema eletrônico.

Para tanto, possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa, estando sob a regulação e o poder de polícia administrativa da Comissão de Valores Mobiliários.

2.3.3.3. Sociedades seguradoras

São pessoas jurídicas, constituídas sob a forma de sociedades anônimas, especializadas em pactuar contrato securitário, de caráter oneroso, bilateral, aleatório e por prazo determinado, por meio do qual assumem a obrigação de pagar ao contratante (segurado), ou a quem este designar, uma indenização, no caso em que advenha o risco indicado e temido, recebendo, para isso, o prêmio estabelecido.

2.3.3.4. Instituto de Resseguros do Brasil – IRB

Trata-se de entidade empresarial estatal integrante da Administração Pública Federal indireta, com criação autorizada em lei, sendo constituída sob a forma de sociedade de economia mista com controle acionário da União, vinculada ao Ministério da Fazenda.

Criada originariamente como entidade reguladora, sua principal atribuição era regular o cosseguro, o resseguro e a retrocessão, além de promover o desenvolvimento das operações de seguros no País. Com o advento da Lei Complementar n. 126/2007, não mais exerce funções regulatórias, passando a ser um mero operador do mercado de resseguros.

2.3.3.5. Sociedades de capitalização

São pessoas jurídicas, constituídas sob a forma de sociedades anônimas, que negociam contratos específicos, denominados títulos de capitalização.

Seu objeto social traduz-se na persecução do depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante, o qual terá, depois de cumprido o prazo contratado, o direito de resgatar parte dos valores depositados corrigidos por uma taxa de juros estabelecida contratualmente; conferindo, ainda, quando previsto, o direito de concorrer a sorteios de prêmios em dinheiro.

2.3.3.6. Entidades abertas de previdência complementar

Têm seu regramento e disciplinamento previsto no Decreto-Lei n. 73/1966, bem como na Lei Complementar n. 109/2001. Trata-se de pessoas jurídicas, constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas. Outrossim, seu

objeto social traduz-se na instituição e operação de planos de benefícios, de caráter previdenciário, concedidos em forma de renda pecuniária continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas integrantes.

São reguladas e fiscalizadas pelo Ministério da Fazenda, por intermédio do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), os quais atuam, inclusive, com poder de polícia administrativa.

2.3.3.7. Entidades fechadas de previdência complementar

São regidas pela Resolução n. 3.121/2003, no que tange à aplicação dos recursos dos planos de benefícios, sendo igualmente disciplinadas pela Lei Complementar n. 109/2001. São popularmente denominadas de fundos de pensão.

Trata-se de pessoas jurídicas constituídas sob a forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos, sendo acessíveis, em caráter único e exclusivo, tão somente, aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas.

Outrossim, podem ser instituídas para acesso exclusivo dos servidores dos entes estatais (União, Estados, Distrito Federal e Municípios), sendo estes entes denominados patrocinadores, ou a dos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominadas instituidores.

2.3.3.8. Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista

Compõem-se das seguintes instituições:

2.3.3.8.1. Bancos comerciais

São instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral.

2.3.3.8.2. Bancos múltiplos com carteira comercial

Instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento.

2.3.3.8.3. Caixa Econômica Federal

Trata-se de instituição financeira oficial, assemelhada aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços. Distingue-se pela finalidade social que possui,

atuando como entidade executora das políticas públicas de planejamento econômico, priorizando a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esporte.Tem o monopólio do empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação, bem como o monopólio da venda de bilhetes de loteria federal. Centraliza, outrossim, o recolhimento e posterior aplicação de todos os recursos oriundos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Sistema Financeiro da Habitação (SFH).

2.3.3.8.4. Cooperativas de crédito

Disciplinadas pela Resolução CMN n. 3.106/2003, devem observar, além da legislação e normas do sistema financeiro nacional, a Lei do cooperativismo – Lei n. 5.764/1971, estando autorizadas a realizar operações de captação por meio de depósitos à vista e a prazo somente de associados, de empréstimos, repasses e refinanciamentos de outras entidades financeiras, e de doações.

Outrossim, atuam no sistema financeiro nacional, na qualidade de operadores, as Agências de Fomento, as Associações de Poupança e Empréstimo, os Bancos de Desenvolvimento e de Investimento, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), as Companhias Hipotecárias, as Cooperativas Centrais de Crédito, bem como as Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, de Crédito Imobiliário e de Crédito ao Microempreendedor. Por fim, são considerados, ainda, operadoras, como intermediárias financeiras as Administradoras de Consórcio, bem como as seguintes sociedades: de arrendamento mercantil, corretoras de câmbio, corretoras de títulos e valores mobiliários, de crédito imobiliário e distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

2.3.3.9. Instituições financeiras não captadoras de depósitos à vista

Compõem-se das instituições que operam apenas com a captação de depósitos a prazo e depósitos de poupança. São elas: as Associações de Poupança e Empréstimo, os Bancos de Desenvolvimento e de Investimento, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), as Companhias Hipotecárias, as Cooperativas Centrais de Crédito, bem como as Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (conhecidas como “financeiras”), de Crédito Imobiliário e de Crédito ao Microempreendedor.

2.3.3.10. Outros intermediários financeiros

São as pessoas jurídicas que, embora não sejam consideradas instituições financeiras à luz do art. 17 da Lei n. 4.595/1964, atuam como intermediárias financeiras. São elas: as Administradoras de Consórcio, bem como as sociedades de arrendamento mercantil, corretoras de câmbio, corretoras de títulos e valores mobiliários, de crédito imobiliário e distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

2.4. Os acordos de Basiléia

Em virtude dos efeitos perniciosos da Crise Financeira de 1929, foi criado em 1930 o Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements* — BIS). Trata-se de uma organização internacional que fomenta a cooperação entre os bancos centrais e outras agências, em busca da estabilidade monetária e financeira.

Assim, atua como um agente de cooperação para os bancos centrais, fornecendo aporte financeiro emergencial em caso de crises que ameacem o sistema financeiro internacional como um todo

Com o avanço do processo de integração global da supervisão e regulação das instituições financeiras, foi concebido, em 1975, o Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia (*Basel Committee on Banking Supervision* - BCBS), vinculado ao BIS. Inicialmente, foi composto pelos bancos centrais dos países integrantes do Grupo dos Dez[5] (G-10). Atualmente, é composto por representantes das autoridades de supervisão e regulação, bem como dos bancos centrais da África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Bélgica, Brasil, Canadá, China, Coréia, Espanha, Estados Unidos, França, Holanda, Hong Kong, Índia, Indonésia, Itália, Japão, Luxemburgo, México, Reino Unido, Rússia, Singapura, Suécia e Suíça e Turquia

Em 1988, diante da necessidade de se padronizar os mecanismos de supervisão e regulação das instituições financeiras que atuam no mercado bancário, tendo como objetivo criar exigências mínimas de capital, que devem ser respeitadas por bancos comerciais, como precaução contra o risco de crédito, foi celebrado, na cidade de Basiléia, Suíça, o primeiro Acordo de Capital de Basiléia, oficialmente denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, ou como é comumente denominado Basiléia I.

Até a celebração do primeiro Acordo de Basiléia, a capacidade de oferta de crédito e captação de recursos de uma instituição financeira era mensurada com base na fixação de índices máximos de alavancagem[6], sem levar em conta o impacto negativo que a inflação acumulada em determinado período poderia ter sobre o capital e as reservas financeiras. No Brasil, o Acordo de 88 foi implementado por meio da Resolução n. 2.099/1994, que introduziu no País exigência de capital mínimo para as instituições financeiras, variando em função do grau de risco de suas operações ativas.

Em que pese os avanços que o primeiro Acordo de Basiléia trouxe, o mesmo revelou-se incapaz de conter o aumento do grau de insolvência de diversas instituições financeiras ao longo da década de 1990, por todo o

[5] O **Grupo dos Dez** (G-10) é uma organização internacional que hoje reúne representantes de onze economias desenvolvidas. O G-10 foi fundado em 1962 por representantes dos governos centrais de Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Italia, Japão, Holanda e Reino Unido; e dos bancos centrais da Alemanha Ocidental e Suécia. Em 1964, a Suíça foi incorporada ao grupo, que manteve a denominação G-10.

[6] Alavancagem é um termo genérico para qualquer técnica empregada para multiplicar a rentabilidade através de endividamento. O incremento proporcionado através da alavancagem também aumenta os riscos da operação e a exposição à insolvência.

mundo. Diante de tal quadro, em 1996, o Comitê publicou uma emenda ao Acordo de 88 que incorporava ao capital exigido uma parcela para cobertura dos riscos de mercado, sendo conhecida como Emenda de 96.

Assim, em 2004, face à incapacidade de se manter a política de regulação em patamares satisfatórios de solvabilidade e manutenção de oferta de crédito, houve uma necessidade de se reformular todo o processo de supervisão e regulação das instituições financeiras que atuam no mercado bancário. Com o objetivo de buscar uma medida mais acurada dos vários riscos incorridos pelos bancos internacionalmente ativos, em 2004, o Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia divulgou revisão do Acordo de Capital da Basiléia, conhecida como Basiléia II.

Tem como base, além dos Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz, conhecidos como Princípios de Basiléia, três pilares mutuamente complementares, a saber:

a) Pilar 1: requisitos de constituição e manutenção de capital;
b) Pilar 2: revisão pela supervisão e regulação do processo de avaliação da adequação de capital dos bancos; e
c) Pilar 3: disciplina de mercado.

Da leitura dos três pilares acima, depreende-se que as entidades supervisoras e reguladoras deverão zelar pela obrigatoriedade de constituição de capital mínimo pelas instituições que pretendam operar no mercado, exercendo plena atividade de fiscalização e monitoramento sobre as mesmas, garantindo ao mercado total transparência e acesso as informações relativas à vida e saúde financeira dos operadores.

Por sua vez, a fim de aperfeiçoar os processos de supervisão de instituições e conglomerados financeiros, cujos negócios englobam entidades coligadas em outros países, são adotados diversos procedimentos, tais como:

a) elaboração de convênios de supervisão com autoridades estrangeiras;
b) acompanhamento das atividades dos organismos internacionais em assuntos relacionados à supervisão;
c) intercâmbio de informações com autoridades supervisoras estrangeiras;
d) coordenação, suporte e acompanhamento das missões de supervisores estrangeiros no País; e
e) divulgação da supervisão nacional em âmbito internacional.

Há que se ressaltar que os Princípios Fundamentais são utilizados como um padrão de referência para avaliar a eficiência e eficácia de seus sistemas de supervisão, bem como para identificar eventuais falhas de mercado, pontuando as políticas que irão nortear a regulação com o fito de se atingir um nível que sirva como base para práticas sólidas de supervisão. A experiência mostrou que a auto-avaliação dos países em conformidade com a padronização advinda dos princípios fundamentais mostrou-se útil, em particular para identificar falhas de mercado e de regulação, estabelecendo uma lista de prioridades para sua correção.

Cumpre destacar, ainda, que os Princípios Fundamentais foram de grande valia para o Fundo Monetário Internacional e para o Banco Mundial, quando da elaboração do Programa de Verificação do Setor Financeiro – FSAP, concebido para verificar os sistemas e práticas de supervisão e regulação bancária.

Isso porque, desde 1997, conforme já visto, o mercado bancário em caráter global passa por fortes e significativas mudanças estruturais, fato este que reflete diretamente em sua política de regulação. Assim, a implementação dos Princípios Fundamentais por diversos países serviu para padronizar o monitoramento do mercado bancário, apontando as falhas de mercado e de regulação a serem corrigidas.

2.4.1. Os Princípios Fundamentais de Basiléia

Trata-se de uma estrutura sistêmica e universalmente aplicada de padrões mínimos para práticas sólidas e transparente de supervisão e regulação do mercado financeiro, objetivando, assim, o fortalecimento do sistema financeiro global. Isso porque, a experiência histórica mostrou que as debilidades de um sistema bancário em um país, desenvolvido ou não, podem ameaçar a estabilidade financeira tanto dentro de uma perspectiva doméstica, quanto em caráter internacional. Funda-se na premissa de que a implementação, ainda que gradual, dos Princípios Fundamentais por todos os países signatários de Basiléia I e II dará garantias de estabilidade financeira global e nacional, além de fornecer uma boa base para a implementação e o desenvolvimento de sistemas efetivos de supervisão.

São concebidos como uma estrutura voluntária de padrões mínimos para práticas sólidas de supervisão e regulação. Vale ressaltar que as entidades supervisoras e reguladoras nacionais são livres para colocar em prática medidas suplementares que considerem necessárias para atingir uma supervisão efetiva. Assim, enunciam 25 diretrizes que objetivam efetivar um sistema eficaz de supervisão e regulação bancária, a saber:

a) Princípio 1 – Objetivos, independência, poderes, transparência e cooperação: o sistema de supervisão e regulação bancária deverá definir de forma clara as responsabilidades, deveres e os objetivos de cada ente envolto na regulação de organizações bancárias. Cada uma dessas entidades deve ter independência operacional, processos transparentes de fiscalização, governança sólida e recursos adequados. Outrossim, deverão ser desenvolvidos mecanismos de responsabilização pelo desempenho de suas atribuições públicas e competências legais. Uma estrutura apropriada à supervisão bancária também deverá incluir dispositivos relacionados às autorizações para o estabelecimento das organizações bancárias e à sua supervisão contínua; poderes voltados para a verificação de conformidade com as leis e com as preocupações de segurança e solidez financeira; e garantias legais para os supervisores. Devem existir mecanismos para a troca de informações entre supervisores e proteção da confidencialidade de tais informações;
b) Princípio 2 – Atividades permitidas: as linhas de atuação e operação, que serão permitidas às instituições autorizadas a funcionar como bancos e sujeitas à fiscalização, precisam ser claramente definidas. A utilização do termo “banco” em razões sociais deverá ser controlada da forma mais ampla possível;
c) Princípio 3 – Critério para Autorização de Funcionamento: as entidades supervisoras e reguladoras que outorgam o ato negocial de funcionamento

deverão ter a prerrogativa de determinar critérios e rejeitar requerimentos de estabelecimentos que não atinjam o padrão mínimo determinado de qualidade e excelência. O processo de autorização de funcionamento deve consistir, no mínimo, de uma avaliação da estrutura de propriedade e da governança do banco, bem como do grupo ao qual pertence. Inclui, ainda, a avaliação de qualificação técnica e moral dos direitores e membros da alta administração, seus planos estratégicos e operacionais, controles internos e gerenciamento de riscos, sua condição financeira projetada, bem como sua estrutura de capital. Se o controlador ou a organização controladora proponente for um banco estrangeiro, deverá ser obtido, ainda, o consentimento prévio do supervisor ou regulador do país de origem, antes que a autorização de funcionamento seja outorgada;

d) Princípio 4 – Transferência Significativa de Controle: as entidades supervisoras e reguladoras têm o poder de revisar e rejeitar qualquer proposta de transferência significativa de propriedade ou controle social mantidos direta ou indiretamente pelos bancos para terceiros interessados;
e) Princípio 5 – Grandes Aquisições: as entidades supervisoras e reguladoras têm a prerrogativa de revisar, usando critérios técnicos previamente estabelecidos, as políticas empresariais e os mecanismos de mercado, tais como grandes aquisições ou investimentos, que um banco pretenda fazer, incluindo o estabelecimento de operações no exterior. Procura-se assegurar, assim, que filiais ou estruturas corporativas não exponham o banco a riscos indevidos ou dificultem uma supervisão e regulação efetiva;
f) Princípio 6 – Adequação de Capital: as entidades supervisoras e reguladoras estabelecerão requisitos mínimos, prudentes e apropriados, de adequação para constituição de capital mínimo aos bancos, que efetivamente traduzam capacidade de suporte dos riscos aos quais a instituição financeira estará submetida. Devem, ainda, definir os componentes de constituição de capital, tendo em mente sua aptidão para absorver, suportar e minorar eventuais perdas e prejuízos. Para bancos internacionalmente ativos, esses requisitos não devem ser inferiores aos estabelecidos no primeiro Acordo da Basiléia.
g) Princípio 7 – Processo de gerenciamento de riscos: as entidades supervisoras e reguladoras precisarão garantir que os bancos e grupos bancários adotem um processo abrangente de gerenciamento de riscos, o que inclui a participação dos diretores e membros da alta administração, com o fito de identificar, avaliar, monitorar e controlar ou, até mesmo, mitigar todos os riscos financeiros inerentes à álea do mercado. Outrossim, deverá ser igualmente verificado a adequação de seu capital frente ao seu perfil de risco. Esses processos deverão ser proporcionais ao porte e à complexidade da instituição financeira;
h) Princípio 8 – Risco de Crédito: as entidades supervisoras e reguladoras deverão garantir que os bancos possuam processos de gerenciamento de risco de crédito que levam em consideração o perfil da instituição, com políticas prudentes e procedimentos transparentes para identificar, medir, monitorar e controlar o risco da oferta de crédito, o que inclui o de contraparte, bem como a concessão de empréstimos e a realização de investimentos, a avaliação da qualidade dos mesmos e o gerenciamento contínuo destas carteiras;

i) Princípio 9 – Ativos problemáticos, provisões e reservas: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos estabeleçam e sigam políticas e processos adequados para gerenciar ativos considerados e classificados como de alto risco, a fim de estabelecer mecanismos adequados de avaliação e adequação de provisões financeiras e reservas técnicas;
j) Princípio 10 – Limites para grandes exposições: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos adotem políticas e processos que permitam aos gestores a identificação e o gerenciamento de concentrações dentro da carteira. Outrossim, deverão estabelecer limites prudentes para restringir exposições bancárias, consideradas como risco inadequado à instituição financeira, a contrapartes isoladas ou a grupos de contrapartes conexas;
k) Princípio 11 – Exposições a partes relacionadas: objetivando de prevenir abusos originados das exposições, tanto nas contas patrimoniais, quanto nas de compensação, a partes relacionadas e para tratar o conflito de interesses, as entidades supervisoras e reguladoras deverão impor requisitos técnico-financeiros a fim de que as exposições a companhias e indivíduos relacionados sejam limitadas. Outrossim, essas exposições deverão ser efetivamente monitoradas, adotando-se medidas apropriadas para controlar ou mitigar os riscos, garantindo-se, ainda, que a baixa contábil dessas exposições seja feita de acordo com políticas e processos padronizados;
l) Princípio 12 - Riscos país e de transferência: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos possuam políticas transparentes e processos adequados para identificar, medir, monitorar e controlar o risco país e o risco de transferência em seus empréstimos internacionais e atividades de investimento, mantendo, ainda, provisões financeiras e reservas técnicas para se resguardarem de eventuais riscos indesejáveis e inadequados;
m) Princípio 13 – Riscos de Mercado: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos possuam políticas transparentes e processos adequados para identificar, medir, monitorar e controlar de forma precisa os riscos de mercado. Outrossim, as entidades reguladoras deverão ser dotadas de poderes para impor limites específicos e/ou impor requisitos de capital exclusivo sobre exposições a risco de mercado, se for necessário;
n) Princípio 14 – Risco de Liquidez: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos adotem uma estratégia de gerenciamento de liquidez que leva em conta o perfil de risco da instituição, com políticas transparentes e processos prudentes para identificar, medir, monitorar e controlar o risco de liquidez, gerenciando-o diariamente. Deverão, ainda, exigir que os bancos possuam planos de contingência para resolver eventuais problemas de liquidez;
o) Princípio 15 – Risco operacional: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos adotem políticas transparentes e processos adequados de gerenciamento para identificar, avaliar, monitorar, controlar e mitigar o risco operacional. Essas políticas e processos deverão ser compatíveis com o porte e a complexidade do banco;

p) Princípio 16 – Risco de taxa de juros na carteira bancária[7]: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos adotem sistemas efetivos para identificar, medir, monitorar e controlar o risco de taxa de juros nas suas respectivas carteiras bancárias, incluindo uma estratégia bem definida que tenha sido aprovada pelos órgãos deliberativos societários e implementada pela diretoria executiva. Tais sistemas de controles deverão estar de acordo com o porte e a complexidade de tal risco;
q) Princípio 17 – Controles internos e auditoria: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos adotem controles internos adequados ao porte e complexidade de seus negócios. Isso deve incluir regras claras para: (i) delegação de autoridade e responsabilidade, especialização de funções que envolvam decisões para a assunção de compromissos pelo banco, mormente as que envolvam comprometimento financeiro de seus fundos, contabilizando seus ativos e passivos; (ii) reconciliação desses processos; (iii) proteção dos ativos do banco; e (iv) funções de auditoria interna independente e de verificação de aderência desses controles a leis e regulamentos aplicáveis.
r) Princípio 18 –Integridade do setor bancário: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que os bancos adotem políticas transparentes e processos adequados, incluindo regras rígidas do tipo "conheça seu cliente". Assim, promovendo o uso de altos padrões éticos e profissionais no setor financeiro, evitar-se-á que o banco seja usado, intencionalmente ou não, para atividades ilícitas;
s) Princípio 19 – Abordagem do supervisor: um sistema de supervisão e regulação bancária efetivo requer uma política transparente de total simetria informativa, na qual as autoridades envoltas desenvolvam e mantenham uma compreensão completa das operações dos bancos individuais e das organizações bancárias, bem como no sistema bancário como um todo, concentrando-se em segurança, solidez e na estabilidade do sistema bancário;
t) Princípio 20 – Técnicas de Supervisão: um sistema de supervisão bancária efetivo deverá ser dotado de mecanismos efetivos de monitoramento, fiscalização e regulação direta e indireta, além de contatos regulares com a diretoria e membros da alta administração do banco;
u) Princípio 21 – Relatórios para a supervisão: as entidades supervisoras e reguladoras deverão possuir mecanismos de coletar, rever e analisar relatórios prudenciais e informações estatísticas dos bancos, tanto em bases individuais quanto em relatórios consolidados, além de meios de verificação independente desses relatórios, através de seus exames diretos na própria instituição ou, ainda, por meio de especialistas externos;
v) Princípio 22 – Contabilidade e divulgação: as entidades supervisoras e reguladoras deverão assegurar que cada banco mantenha registros adequados e padronizados de acordo com políticas e práticas contábeis amplamente aceitas internacionalmente, publicando regularmente

[7] Utiliza-se o termo carteira bancária como livre tradução a *banking book*, que se trata do livro de escrituração contábil onde são registrados todos os títulos e valores mobiliários que a instituição faz custódia, sem, a princípio, negociá-los.

informações que reflitam fielmente sua condição financeira e sua rentabilidade;

w) Princípio 23 – Ações corretivas e os poderes dos supervisores: as entidades supervisoras e reguladoras deverão ter ao seu dispor uma gama adequada de instrumentos de supervisão e regulação para demandar ações corretivas em tempo hábil. Isto inclui o poder de, quando apropriado, cancelar a autorização de funcionamento do banco, ou recomendar a sua revogação;

x) Princípio 24 – Supervisão consolidada: um sistema de supervisão bancária efetivo deverá efetuar suas atividades sobre o grupo bancário de forma consolidada, monitorando adequadamente e, quando se fizer necessário, aplicar normas prudenciais a todos os tipos de negócios conduzidos internacionalmente pelo grupo;

y) Princípio 25 – Relações entre supervisores domésticos e do exterior: a supervisão e a regulação consolidada, além das fronteiras do país, exige cooperação e troca de informações entre os supervisores e reguladores domésticos e os vários outros envoltos, principalmente os do país receptor. As entidades supervisoras e reguladoras deverão requerer que as operações locais de bancos estrangeiros sejam conduzidas nos mesmos padrões requeridos para as instituições domésticas.

Da leitura dos princípios acima enumerados e definidos, pode-se dividi-los para fins didáticos em sete grupos:

1º) objetivos, independência, poderes, transparência e cooperação (princípio 1);
2º) autorização e estrutura (princípios 2 a 5);
3º) regulação prudencial e requerimentos (princípios 6 a 18);
4º) métodos de supervisão bancária contínua (princípios 19 a 21);
5º) contabilidade e divulgação (princípio 22);
6º) ações corretivas e poderes formais dos supervisores (princípio 23);
7º) supervisão consolidada e entre países (princípios 24 e 25).

Os Princípios Fundamentais, *de per se*, são neutros com relação aos diversos modelos de supervisão e regulação aplicados pelos países signatários de Basiléia, competindo as entidades supervisoras e reguladoras adequá-los as suas realidades e necessidades domésticas, garantindo-se que seus principais objetivos sejam atingidos.

Outrossim, há que se ter em mente que os princípios não foram concebidos para cobrir todas as necessidades e circunstâncias de todos os sistemas bancários. Assim, circunstâncias específicas de cada país serão consideradas de forma mais apropriada no contexto de avaliações do sistema e no diálogo realizados pelas entidades supervisoras e reguladoras de cada país.

2.5. O mercado bancário brasileiro

Este nicho do mercado financeiro caracteriza-se pela intermediação da captação de recursos de terceiros, operacionalizando-se por meio de uma instituição própria (banco), que, assumindo a álea do negócio (inadimplemento dos devedores), garantindo o retorno dos investimentos dos credores, remunera-se via juros. Isto porque a necessidade de disponibilização de recursos é fundamental para que as camadas menos favorecidas tenham

acesso ao crédito e, consequentemente, possam atender suas necessidades consumeristas. Atualmente, uma das principais receitas das instituições financeiras é oriunda da cobrança de tarifas bancárias pelos produtos e serviços prestados aos clientes.

2.5.1. Operadores

Podemos classificar as instituições que operam no mercado bancário, informalmente, de acordo com a segmentação em que se propõem a atuar, disponibilizando linhas de crédito:

a) Bancos de negócios: dedicam-se às grandes operações (engenharia financeira);
b) Bancos de atacado: dedicam-se a poucos e grandes clientes;
c) Bancos de nicho: dedicam-se a segmentos específicos da economia:
d) Bancos de varejo: dedicam-se ao grande público, sem fazer distinções de porte ou segmento;
e) Bancos corporativos: dedicam-se a grandes empresas e ao atendimento a bancos de médio e pequeno porte;
f) Bancos privados: dedicam-se a pessoas físicas de altíssima renda e elevado patrimônio;
g) Bancos pessoais: dedicam-se a pessoas físicas de alta renda, pequenas e médias empresas.

2.5.2. Produtos e serviços

Em virtude das despesas com pessoal e material decorrente dos diversos serviços prestados ou disponibilizados aos clientes, os bancos podem se remunerar via cobrança de tarifas devidamente autorizadas pelo BACEN. Dentre esses serviços, destacam-se, exemplificativamente:

a) fornecimento de talão de cheques;
b) fornecimento de cartões magnéticos;
c) emissão de documentos para liberação de garantias;
d) substituição de cartões magnéticos;
e) entrega de cheque liquidado;
f) compensação de cheques;
g) manutenção de contas poupança, corrente, relativas a ações judiciais e de consignação;
h) cobrança de títulos.

2.5.3. Formação da taxa de juros dos empréstimos

Conforme já visto, juros é a remuneração cobrada pela utilização do capital. Trata-se, portanto, da importância cobrada, por unidade de tempo, pelo empréstimo de dinheiro, via de regra expressa como porcentagem da soma emprestada. Denomina-se *spread* bancário a diferença entre os juros cobrados pelos bancos nos empréstimos a pessoas físicas e jurídicas e as taxas pagas pelos bancos aos investidores que colocam seu dinheiro em aplicações do

banco. Assim, na composição da taxa de juros e do *spread* bancário são levados em conta os seguintes fatores:

a) custo médio do recurso captado: varia de acordo com a capacidade da instituição financeira em captar recurso junto a seus clientes;
b) custos operacionais e administrativos: variam de acordo com a necessidade de despesa de pessoal e material da instituição financeira;
c) margem de lucro desejada: variação que é estipulada em relação ao grau de satisfação dos acionistas e garanta um nível adequado de competitividade no mercado bancário;
d) nível de capitalização e disponibilidade de fundos: varia de acordo com a quantidade de recursos à disposição dos clientes e com a oferta de crédito;
e) perfil de negócios e disposição para riscos: varia de acordo com a posição da instituição em assumir e participar de operações em face do grau de álea envolvido;
f) aspectos concorrenciais de participação no mercado: varia de acordo com o grau de poder econômico que a instituição apresenta no nicho em que atua;
g) níveis de inadimplência: é a variação decorrente do grau de descumprimento das obrigações assumidas por parte dos devedores;
h) conjunto das taxas de referência e de juros praticadas no mercado: servem como parâmetro para estabelecer a taxa competitiva do mercado e o suporte em caso de eventual queda;
i) risco do devedor: varia de acordo com a capacidade de endividamento do tomador do empréstimo;
j) características da operação: leva em conta o valor, o prazo, as formas de pagamento e as garantias envoltas;
l) cunho fiscal: leva em conta o conjunto de tributos diretos e indiretos envolvidos.

2.5.4. Insolvência, Intervenção e Liquidação Extrajudicial das Instituições Financeiras

O Estado, visando à segurança do mercado financeiro, adotou alguns mecanismos de regulação para protegê-lo e, por conseguinte, salvaguardar a economia do país. Exemplificativamente, merecem destaque os seguintes mecanismos de regulação do sistema financeiro: autorização de funcionamento, determinação de regras prudenciais, supervisão e fiscalização, assistência financeira de liquidez, decretação de regimes especiais e mecanismos de seguro de depósito. Além destes, os mais usuais são:

a) mecanismos preventivos:
a.1) fundo garantidor de crédito: criado pelo Governo Federal, mantido pelos bancos, com a finalidade de funcionar como uma espécie de seguro bancário para os investidores. É regulado pela Lei n. 9.710/1998, e, atualmente, quem investe em um banco que “quebra” tem pelo menos parte de seu dinheiro devolvido, sendo o seguro máximo de R$ 20 mil (vinte mil reais);
a.2) programa de estímulo à reestruturação e ao fortalecimento do sistema financeiro nacional: criado pela Medida Provisória n. 1.179, que prevê um conjunto de incentivos fiscais, uma linha de crédito especial e a

flexibilização temporária quanto às exigências do acordo da Basileia para as instituições, com vistas a assegurar liquidez e solvência ao Sistema Financeira Nacional e resguardar os interesses de depositantes e investidores;

b) mecanismos interventivos: ultrapassados os mecanismos de regulação preventivos, cabe ao Estado agir de forma rápida e segura para reorganizar, assegurar e sanear o sistema financeiro nacional, o bem maior a ser protegido, seja intervindo na instituição financeira, seja liquidando-a.

2.5.4.1. Intervenção

Trata-se de medida preventiva, de caráter transitório, visando reorganizar instituições financeiras irregulares ou à beira da insolvência, evitando sua quebra, com proveito para todos que com ela se relacionam. Tem base normativa na Lei n. 6.024/1974, sendo decretado o regime de intervenção, nos seguintes casos:

a) a entidade sofrer prejuízo, decorrente da má administração, que sujeite a riscos os seus credores;
b) serem verificadas reiteradas infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após as determinações do Banco Central do Brasil, no uso das suas atribuições de fiscalização;
c) na hipótese de ocorrer qualquer dos fatos autorizadores da decretação da liquidação judicial, nos termos da Lei n. 11.101/2005, não sendo caso de insolvência irrecuperável.

A intervenção poderá ser decretada *ex officio* pelo Banco Central do Brasil; ou por solicitação dos administradores da instituição – se o respectivo estatuto lhes conferir esta competência – com indicação das causas do pedido, sem prejuízo da responsabilidade civil e criminal em que incorrerem os mesmos administradores, pela indicação falsa ou dolosa. O período da intervenção não excederá a seis (6) meses o qual, por decisão do Banco Central do Brasil, poderá ser prorrogado uma única vez, até o máximo de outros seis (6) meses. A intervenção será executada por interventor nomeado pelo Banco Central do Brasil, com plenos poderes de gestão.

Seus principais efeitos serão a suspensão da exigibilidade das obrigações vencidas, a suspensão da fluência do prazo das obrigações vincendas anteriormente contraídas e a inexigibilidade dos depósitos já existentes à data de sua decretação.

Suas etapas procedimentais são as seguintes:

a) assunção de poderes de gestão;
b) levantamento dos documentos de administração;
c) propositura de medidas convenientes à instituição;
d) elaboração de relatório circunstanciado;
e) determinação de encerramento ou de prorrogação, por ordem do BACEN.

Será encerrada e posta a termo se os interessados, apresentando as necessárias condições de garantia, julgadas a critério do Banco Central do Brasil, tomarem a si o prosseguimento das atividades econômicas da empresa, quando, a critério do Banco Central do Brasil, a situação da entidade se houver

normalizado ou se decretada a liquidação extrajudicial, ou a falência da entidade.

2.5.4.2. Liquidação Extrajudicial

A Liquidação Extrajudicial foi, originariamente, concebida para proteger a poupança popular, o sistema de pagamentos e a estabilidade do sistema financeiro em face de iminente insolvência das instituições financeiras, decorrentes de crises internas e externas. As primeiras medidas legais brasileiras sobre o tema são oriundas do século XIX (Lei n. 1.083/1860, que submete os bancos ao regime tutelar do Poder Público, devidamente regulamentada pelo Decreto n. 2.711/1860).

O tema tomou maior relevo no século XX, face à crise financeira mundial instalada em 1929 pela derrocada da Bolsa de Valores de Nova York, cujos reflexos, somados com os efeitos da Revolução de 1930, foram funestos para a Ordem Econômica então vigente no Brasil.

Desta feita, veio a lume o Decreto n. 19.479/1930, regulamentado pelo Decreto n. 19.634/1931, que, inspirado nas ideias sociointervencionistas então incipientes no mundo, instituiu a liquidação extrajudicial, tão somente, para as empresas bancárias. O instituto evoluiu no pós-guerra com o Decreto-Lei n. 9.228/1946, editado na vigência da denominada Lei de Falências (Decreto-Lei n. 7.661/1945), que introduziu o sistema de liquidação voluntária, a ser requerido junto à extinta Superintendência da Moeda e do Crédito – SUMOC.

Atualmente, o tema é disciplinado na Lei n. 6.024/1974, podendo ser conceituado como o procedimento liquidatário concursal que, assim como a falência, visa a conferir tratamento paritário aos credores do devedor insolvente, mas que, por se tratar de medida de caráter administrativo voltada à tutela de interesses públicos, é instaurado e conduzido fora da esfera judicial. Destina-se a promover a extinção da empresa quando ocorrerem indícios de insolvência irrecuperável ou quando cometidas infrações às normas que regulam a atividade da instituição. Assim, visa a promover a venda dos ativos existentes para pagamento dos credores, com devolução de eventual sobra aos controladores ou sua responsabilização pelo passivo a descoberto.

Tem seu rito procedimental previsto nos artigos 15 a 35 da Lei n. 6.024/1974, podendo ser sintetizado da forma que passamos a delinear:

a) decretada a liquidação, deve o Poder Público nomear um liquidante a quem competirá a verificação e classificação dos créditos, a representação da massa liquidanda em juízo ou fora dele, possuindo amplos poderes de administração e liquidação (art. 16);
b) no prazo de sessenta dias contados de sua posse, que se efetiva com a lavratura do respectivo termo em Diário, deve o liquidante arrecadar todos os livros contábeis pertinentes da liquidanda, apurar o balanço geral e o inventário de todos os bens, ainda que em poder de terceiros, apresentando relatório ao Poder Público contendo o exame de escrituração, as aplicações financeiras e a situação econômico-financeira da liquidanda, indicação de atos ou omissões danosos e a proposta de providências convenientes à liquidação (arts. 8º, 9º, 10 e 11);

c) da apreciação e análise do relatório, poderá o Poder Público determinar o prosseguimento do procedimento de liquidação extrajudicial ou requerer judicialmente a falência da liquidanda, caso o ativo determinado não seja suficiente para cobrir, pelo menos, metade dos valores dos créditos quirografários ou houver fundados indícios de crime falimentar (art. 21);
d) na hipótese do Poder Público decidir pelo prosseguimento do procedimento de liquidação extrajudicial, deverá o liquidante publicar na Imprensa Oficial e em jornal de grande circulação na sede da liquidanda, aviso convocando os credores a declarar seus respectivos créditos (arts. 22 e 23);
e) recebidas as declarações, caberá ao liquidante decidir sobre a legitimidade, valor e classificação dos créditos, notificando os credores da decisão tomada, sendo-lhes facultado recorrer ao Poder Público no decêndio legal (art. 24);
f) transcorrido o prazo acima, organizar-se-á o quadro geral de credores, dando-lhe publicidade concomitantemente com o balanço geral, sendo aberto prazo de 10 (dez) dias para impugnação ao Poder Público (arts. 25 e 26);
g) apreciados e julgados os recursos e impugnações, o liquidante publicará novo quadro geral de credores, devidamente alterado, observando-se que os credores que se irresignarem com o Poder Público, poderão recorrer ao Judiciário, no prazo decadencial de 30 (trinta) dias, a contar da referida publicação, devendo o liquidante, após a ciência das querelas, reservar recursos em caso de eventual sucumbência (art. 27).

2.5.4.3. Regime de Administração Especial Temporária

A fim de garantir a efetividade das políticas públicas para o setor financeiro, com o seu devido e regular cumprimento por parte das instituições públicas e privadas que operam no mercado, poderá o BACEN decretar Regime Especial de Administração Temporária, sempre em defesa das finanças públicas. Encontra-se disciplinado no Decreto-Lei n. 2.321/1987, que instituiu o regime de administração especial temporária – RAET, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais.

O regime foi instituído em função das dificuldades econômico-financeiras que estavam afetando os bancos comerciais, principalmente os integrantes do Sistema Financeiro Estadual, na década de 1980. Isso porque um grupo de bancos estaduais contribuía intensamente para a elevação dos níveis inflacionários, com a prática irregular de saques a descoberto na conta de reservas bancárias, no Banco Central, em escala inaceitável. A conta de reserva bancária se trata de conta que os bancos comerciais, caixas econômicas e bancos múltiplos com carteira comercial são obrigados a manter no Banco Central. É utilizada para transferir recursos entre instituições financeiras bancárias, por conta de cliente ou da própria instituição, similar a uma conta-corrente. Esta reserva serve, fundamentalmente, para transferir recursos entre bancos, resultado das transações que são realizadas na economia. Serve ainda, para o processamento da liquidação financeira de toda a movimentação diária realizada no mercado financeiro, que é monitorada em tempo real pelo Banco Central. Alguns desses bancos financiavam despesas

correntes de seus Estados sem ter os recursos correspondentes. Para isso, sacavam a descoberto na conta de Reservas Bancárias, mantida no Banco Central. Os cheques emitidos pelos governos estaduais, contra a instituição bancária, eram honrados com recursos públicos federais, o que obrigava o Banco Central a emitir moeda em desacordo com a programação da política monetária do Governo Federal. Para resolver o problema, o Banco Central dispunha, alternativamente, de três opções:

a) excluir o banco infrator da Câmara de Compensação;
b) decretar a intervenção; ou
c) submetê-lo à liquidação extrajudicial.

Observe-se que qualquer dessas medidas levaria à extinção da entidade afetada. Assim o RAET revela-se como alternativa menos drástica, tendo por finalidades:

a) prover o sistema jurídico com um novo instrumento capaz de ensejar a preservação dos interesses sociais, sem prejuízo da plena incidência dos mecanismos de fiscalização das atividades submetidas ao controle do Banco Central;
b) estabelecer nova modalidade interventiva, menos drástica, em especial nas instituições financeiras públicas não federais (estaduais).

Alternativa ao regime de intervenção, o Estado, sob o propósito declarado de defender as finanças públicas, sobretudo o saneamento financeiro das instituições financeiras, instituiu o regime de administração especial temporária, cuja decretação não afeta o curso regular dos negócios nem o funcionamento normal da instituição.

Todavia, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa critica a criação desse regime especial assegurando que:

> *"Foi introduzida no direito brasileiro casuisticamente, sem estudo mais aprofundado de suas regras e, destaca-se, relativamente desligada do sistema já existente, ao qual acrescentou-se em parte como uma intervenção de roupagem nova, em parte como uma figura jurídica de contornos inteiramente diversos das já existentes".*[8]

Tem por pressuposto prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal, existência de passivo a descoberto, descumprimento das normas referentes à conta de Reservas Bancárias mantida no Banco Central do Brasil, gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores, ou ocorrência de qualquer das situações descritas no artigo 2º da Lei n. 6.024/1974.

Uma vez decretada a administração especial temporária, esta não afetará o curso regular dos negócios da entidade nem seu normal funcionamento e produzirá, de imediato, a perda do mandato dos administradores e membros do conselho fiscal da instituição, podendo resultar em:

a) retorno normal às atividades financeiras da instituição;
b) propositura de aquisição da instituição por outra;

[8] VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Responsabilidade civil especial nas instituições financeiras e nos consórcios em liquidação extrajudicial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993. p. 25.

c) cisão da instituição em duas, a fim de que uma cindida fique com o ativo e continue operando, e a outra cindida fique com o passivo e seja submetida à liquidação extrajudicial;
d) proposta de decretação de intervenção;
e) proposta de decretação de liquidação extrajudicial.

Seu procedimento é bastante simplificado, podendo ser sintetizado da seguinte forma:

a) nomeação de Conselho Diretor por parte do BACEN, com assunção imediata de poderes de gestão;
b) eleição de diretor presidente, dentre os membros indicados;
c) estabelecimento das atribuições e poderes de cada um de seus membros, bem como das matérias que serão objeto de deliberação colegiada;
d) adoção das providências que julgue cabíveis, nos termos dos artigos 9º e seguintes da Lei n. 6.024/1974. Dessas decisões, cabe recurso em 10 dias à Diretoria do BACEN.

Outrossim, as principais diferenças entre o RAET e a Intervenção são:

a) na administração especial, assume a administração da instituição um conselho diretor, órgão colegiado; na intervenção, assume a administração um interventor, gestor único;
b) na intervenção, o funcionamento normal da instituição é interrompido, suspendendo-se a exigibilidade dos depósitos e das obrigações vencidas; na administração especial, a instituição financeira continua normalmente com as suas atividades;
c) na intervenção, os administradores e membros do conselho fiscal são suspensos de seus cargos, ao passo que, no regime especial, perdem a sua qualidade;
d) com a decretação da administração especial temporária, fica o Banco Central autorizado a usar recursos da reserva monetária, na tentativa de recuperar econômica e financeiramente a instituição;
e) A administração especial temporária é sempre decretável pelo Banco Central, não se admitindo sequer a provocação pelos administradores da instituição.

3. Da crise financeira de 2008

A influenciação das economias domésticas, umas sobre as outras, revelou-se patente neste princípio de milênio por ocasião da recente crise do mercado imobiliário norte-americano que afetou, de forma gravosa, diversas instituições financeiras por todo o mundo.

Em que pese ter tido origem em países centrais, de economia desenvolvida, seus reflexos e efeitos foram sentidos pelos países periféricos, com economias consideradas em desenvolvimento, fato que, por si, denota a necessidade de um modelo de supervisão e regulação do mercado bancário novo a ser adotado e implementado, que permita que o intercâmbio econômico-financeiro não se traduza em fato impeditivo ao crescimento e ao desenvolvimento.

Outrossim, a referida crise demonstrou de forma cabal que mesmo os países considerados desenvolvidos não estão com suas economias internas

imunes às variações e flutuações da Ordem Internacional, havendo necessidade de se estruturar organismos e instrumentos que se traduzam em mecanismos efetivos de supervisão e regulação.

3.1. A origem da crise financeira de 2008

No que se refere à origem da crise financeira de 2008, vários fatores contribuíram para seu surgimento.

Na década de 1980, em virtude do avanço dos ideais neoliberais tanto nos Estados Unidos da América, com a gestão de Ronald Reagan, quanto na Inglaterra, sob a administração de Margareth Thatcher, permitiu-se uma menor regulação sob o mercado financeiro, aumentando sua liberdade de atuação em nichos tradicionalmente reservados aos bancos comerciais. Tal fato aumentou e facilitou o acesso ao crédito, permitindo maior circulação de capital nesses mercados internos.

Em virtude da pouca inflação doméstica, que levou a uma política de juros baixos determinada pelo *Federal Reserve* norte-americano, aliada a forte competitividade entre as diversas instituições financeiras, sempre em busca de aumentar a lucratividade, houve procura, na década de 1990, por mercados externos, mormente as economias periféricas que buscavam abertura para atrair investimentos estrangeiros. Todavia, tal migração de capital revelou-se periclitante tanto para as economias desenvolvidas quanto para as em desenvolvimento. Isso porque em que pesem as economias periféricas apresentarem uma atrativa política de cobrança de juros altos, o grau de inadimplemento experimentado traduziu-se em risco inadequado aos investidores externos, fato que levou à busca por soluções alternativas, tais como o incipiente mercado virtual de empresas de *internet*.

Em meados de 2001, em virtude de forte queda experimentada nas empresas do mercado virtual, o *Federal Reserve* passou a incentivar o mercado imobiliário, por meio de duas agências de crédito, a *Fannie Mae* e a *Freddie Mac*, atraindo investidores externos e abrindo diversas linhas de crédito à clientela de baixa renda, com perfil de risco considerado, a princípio, inadequado para esse tipo de operação financeira.

Como garantia de retorno de investimento, utilizaram-se os próprios imóveis, por meio de contratos de hipoteca, denominados *subprime*. Acreditava-se no potencial de valorização dos imóveis financiados que, diante de eventual inadimplemento, estaria com valores de mercado acima do preço original, fator que permitiria o retorno do capital investido, bem como uma margem de lucro satisfatória às instituições financeiras, com a eventual execução das hipotecas. Além disso, o próprio governo norte-americano, por meio do *Federal Reserve* atuava como grande avalista de todo o mercado, fato que o tornava extremamente atrativo para investidores em todo o mundo. Assim, a *Fannie Mae* e a *Freddie Mac* captavam investimentos por todo o mundo, valendo-se dos fatores acima como forma de atração.

Conforme leciona Fernando Cardim de Carvalho[9]:

[9] *in* **Dossiê da crise.** Associação Keynesiana Brasileira, 2009. Disponível em <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/dossie-crise.pdf>. Acesso em: 27 nov. 2009. p. 16.

> *"Um mercado muito mais promissor era o mercado de financiamento imobiliário dos Estados Unidos. O estoque de hipotecas nos Estados Unidos ronda a casa dos 10 trilhões de dólares, metade dos quais conta com o suporte das empresas paraestatais conhecidas como Fannie Mae e Freddy Mac. Este mercado, porém, é um mercado essencialmente maduro, de crescimento relativamente lento, especialmente depois que a população americana começou a envelhecer. Para instituições financeiras em busca de novas fronteiras era preciso descobrir modos de ampliá-lo mais intensamente que o simples crescimento vegetativo da população. O modo encontrado foi a abertura do mercado dos tomadores chamados de subprime. Contratos de financiamento de compra de residências, chamados de hipotecas residenciais, são contratos de longa duração, em que o próprio imóvel é dado em garantia do empréstimo. O comprador não se torna proprietário do imóvel até que o pagamento seja completado. Se o comprador der um calote, o financiador simplesmente retoma o imóvel, podendo então revendê-lo para recuperar seu prejuízo. O banco financiador da hipoteca normalmente não deseja retomar o imóvel. Quando isso acontece, não apenas o banco perde a receita de juros sobre o empréstimo, como ainda tem que cobrir as despesas de conservação do imóvel, de revenda para terceiros etc. No entanto, quando o comprador para de pagar o empréstimo, a retomada do imóvel é uma forma de reduzir os prejuízos. Para reduzir as chances de ter de retomar o imóvel, o banco que emprestava a hipoteca, tradicionalmente, fazia uma análise detalhada da ficha de crédito do candidato a financiamento, examinando sua renda, seu crédito na praça, suas perspectivas profissionais etc. de modo a reduzir a chance de efetuar um empréstimo a alguém que não pudesse pagar de volta o dinheiro tomado. Os tomadores que não preenchessem essas condições não receberiam empréstimos. O termo subprime, que se tornou tão conhecido em todo o mundo, identifica precisamente os indivíduos que não teriam renda, ou garantias, ou história de crédito que justificassem a concessão do empréstimo. Em outras palavras, essas eram as pessoas que ficavam de fora do mercado de financiamento de imóveis, por falta de qualificações suficientes para convencer as instituições financeiras de que era um risco aceitável".*

Aliado a esses fatores, o mercado norte-americano não passou por qualquer crise financeira desde 1980, sendo uma das economias, até então, mais estáveis e confiáveis, fato que se traduzia em garantia de retorno a qualquer investidor.

Todavia, o *subprime* teve como público-alvo população de baixa renda, sem capacidade de solvabilidade para tanto, fato que se traduziria, inexoravelmente, em inadimplemento e risco inadequado para os investidores. Como forma de aumentar as garantias em torno do investimento, criou-se um sistema de securitização operacionalizado por meio de emissão de títulos

mobiliários derivativos dos contratos *subprime*, conhecidos como derivativos.[10] Tais valores mobiliários são oriundos de contratos ou operações financeiras de longo prazo, as quais o investidor que os adquire tem como garantia de retorno os pagamentos a serem efetuados, lastreando-se em crédito futuro e na certeza do adimplemento.

Em virtude do reajuste na taxa de juros autorizado pelo *Federal Reserve*, por conta de uma alta de inflação ocorrida em 2005, o ponto-chave da autorregulação do sistema foi duramente alterado, fato que gerou forte inadimplência, ante a falta de capacidade de solvabilidade dos respectivos devedores para arcar com aumento de juros em financiamento em longo prazo. Diante disso, a saída era executar as garantias reais do *subprime*, como forma de assegurar o retorno dos investidores que adquiriram os respectivos derivativos. Todavia, em face do grande volume de hipotecas a executar, o preço dos respectivos imóveis caiu drasticamente, não servindo para garantir a liquidez dos derivativos emitidos. Assim, os titulares destes valores mobiliários assistiram, impotentes, à queda de cotação dos mesmos, e igualmente a impossibilidade de negociação em mercado de bolsa ou de balcão, ante o inexorável prejuízo advindo da perda de ativos.

Destarte, em virtude do reajuste dos juros remuneratórios cobrados nos contratos de financiamento para aquisição de imóveis nos Estados Unidos da América, toda a Ordem Econômica Internacional foi abalada, gerando um efeito dominó que culminou com a quebra de instituições financeiras por todo o mundo.

3.2. Os efeitos da crise financeira de 2008

A primeira instituição financeira a sofrer com a crise de 2008 foi o tradicional e secular banco de investimentos norte-americano *Lehman Brothers*, fundado em 1850. Em que pese o banco inglês *Barclay* ter manifestado interesse na aquisição dos ativos do *Lehman Brothers*, o governo norte-americano recusou-se a ser garantidor desta operação, fato que levou ao encerramento de suas atividades e a abertura de seu processo de liquidação. Em seguida, a maior empresa de securitização dos Estados Unidos da América, a *American International Group*, conhecida pela sigla AIG, declarou publicamente estado falimentar, fato que alertou as autoridades econômicas norte-americanas sob o risco de uma crise sistêmica, com efeito dominó, atingindo diversos setores não só de sua economia doméstica, mas com

---

[10] **Derivativo** é um contrato no qual se estabelecem pagamentos futuros, cujo montante é calculado com base no valor assumido por uma variável, tal como o preço de um outro ativo (e.g. uma ação ou commodity), a inflação acumulada no período, a taxa de câmbio, a taxa básica de juros ou qualquer outra variável dotada de significado econômico. Derivativos recebem esta denominação porque seu preço de compra e venda deriva do preço de outro ativo, denominado ativo-objecto.

reflexos em diversos outros países, dada a característica conglobante e multifacetaria do mercado de investimentos da América do Norte.

Todavia, em poucas semanas, a fragilidade da atual Ordem Econômica Internacional restou patente, ficando claro que as diversas economias domésticas envoltas, sejam as desenvolvidas ou as em desenvolvimento, não estavam imunes aos eventuais prejuízos oriundos da fase periclitante em que se entrava.

As maiores instituições financeiras de atuação transnacional, conforme noticiado amplamente na mídia, tais como o *Citigroup* e a *Merril Linch* (com sede históricas nos Estados Unidos da América), a *Northern Rock* (no Reino Unido), a *Swiss Re* e a UBS AG (na Suíça), a *Société Générale* (na França), registraram perdas vultosas em seus balanços, fato que acirrou o clima de desconfiança nas soluções de mercado. Por sua vez, no Brasil, empresas tradicionais como Sadia, Aracruz Celulose e Votorantin anunciaram perdas magistrais nos investimentos que realizaram no mercado de derivativos de câmbio internacional.[11]

Diante de tais fatos e da real possibilidade de colapso no sistema financeiro global, diversos governos operacionalizaram medidas interventivas em suas principais instituições financeiras. O governo da América do Norte decretou intervenção, por tempo indeterminado nas agências de crédito *Fannie Mae* e *Freddie Mac*, as quais passaram a seu controle direto, autorizando ajuda na ordem de dois trilhões de dólares as suas instituições financeiras.[12] O Estado islandês assumiu o controle de seu segundo maior banco, o *Landsbanki*, anunciando, ainda, ajuda financeira sob forma de empréstimo na ordem de quinhentos milhões de euros a sua maior instituição financeira, o *Kaupthing*, por meio do Banco Central da Islândia.[13] Por sua vez, diversos países da União Europeia, tais como os Países Baixos, a Alemanha, a França, a Itália e a Áustria anunciaram medidas de ajuda aos seus sistemas financeiros, que resultaram na injeção de 1,17 trilhões de euros no mercado.[14]

3.2. Os efeitos da crise financeira de 2008 no Brasil

Em que pese o Estado brasileiro não ter sido muito afetado em seu sistema financeiro pela crise, grande parte em virtude do saneamento promovido com o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, mais conhecido pela sigla PROER[15], assim como pela

[11]Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u449171.shtml>, <http://portalexame.abril.com.br/ae/negocio/m0168643.html> e <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u454722.shtml>. Acesso em: 27 nov. 2009.

[12]Disponível em: <http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/content/jun2007/db20070612_748264.htm>. Acesso em: 27 nov. 11.2009.

[13]Disponível em: <http://www.abril.com.br/noticias/economia/islandia-nacionaliza-maior-banco-pais-122716.shtml>. Acesso em: 27 nov. 11.2009, às 18h.

[14]Disponível em: <http://economia.uol.com.br/ultnot/reuters/2009/03/05/ult29u66132.jhtm>. Acesso em: 27 nov. 2009.

[15]O PROER foi um programa brasileiro que teve por finalidade a recuperação instituições financeiras que estavam com problemas financeiros, sendo extinto em 2001, quando da promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar n. 101, de 2001), que proibiu aportes de recursos públicos para saneamento do Sistema Financeiro Nacional. Teve como parâmetros legais, a Resolução n. 2.208, de

política de alta de juros há muito praticada pelo Estado, não há como se negar que, no que se refere a aspectos subjetivos, tanto o cidadão quanto o trabalhador brasileiro sofreram com seus reflexos em nossa ordem interna. Isso porque, com a crise e a desconfiança instalada no mercado internacional, a captação de recursos externos tornou-se mais cara e dificultosa, fato que resultou em aumento nos juros nas transações a prazo e em anúncio de demissões.

A fim de minimizar tais efeitos perniciosos, as autoridades financeiras do Brasil aumentaram a liquidez de seu sistema, mediante injeção de dólares oriundos de suas reservas internacionais, fato que manteve o acesso ao crédito nos mesmos patamares, como do mesmo modo reduziram a taxa de juros básica do sistema de liquidação e custódia e diminuíram a carga tributária, como forma de se evitar a inflação, recessão e demissões no setor de indústria de bens de consumo.

4. Conclusão: o mundo pós-crise

No que tange aos efeitos oriundos da crise, restou patente que a regulação econômica e jurídica do sistema financeiro mundial, até então pautada na crença das soluções de mercado passou ser revista. Adotou-se uma postura mais forte em relação às regras para fiscalização das operações e monitoramento das instituições financeiras, reservando-se ao direito o papel de editar normas jurídicas de regulação de caráter mais intervencionista, a fim de se evitar que a fragilidade das economias, cada vez mais interligadas, resultasse em ruína desastrosa diante das oscilações do mercado.

A crise financeira de 2008 revelou que não há, atualmente, economia doméstica imune às especulações de mercado, fazendo-se necessário se repensar os mecanismos internacionais de cooperação, mormente no que se refere ao acesso ao crédito e ao fluxo de capitais entre as Nações, bem como a ação estatal em face de construir mecanismos que traduzam em efetiva supervisão e regulação do fluxo de capitais oriundo do mercado bancário.

Na visão de João Paulo de Almeida Magalhães[16]:

> *"Como aparente objeção à necessidade de paradigma alternativo, argumenta-se que a crise financeira de 2008 está desmontando o neoliberalismo e, com ele, o Consenso de Washington, sem que seja necessário apresentar refutação às suas teses. (...) A crise revalorizou a visão keynesiana. Mas este jamais pretendeu substituir a teoria neoclássica, tendo constituído apenas uma proposta divergente. Keynes jamais pôs em dúvida a eficácia da "mão Invisível" de Adam Smith, apenas sustentou que as deficiências do mercado deveriam ser*

---

03 de novembro de 1995 do Conselho Monetário Nacional (CMN), e as Circulares BACEN n. 2.636/95, 2.672/96, 2.681/96, 2.713/96, que tratam da reestruturação da carteira de ativos e passivos; as Circulares n. 2.636/95 e 2.681/96, que tratam das fusões, transferência de controle acionário e modificação do objeto social; e, por fim, as Circulares n. 2.369/97 e 2.748/97, que dispõem de créditos junto ao Fundo Garantidor de Crédito. Cf. FIGUEIREDO. 2009.

[16] MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. **O que fazer depois da crise. A contribuição do desenvolvimentismo keynesiano**. São Paulo: Contexto, 2009. p. 191.

corrigidas pela ação do Estado. (...) Trata-se, portanto, de políticas de desenvolvimento".

Por sua vez, o Brasil, economia considerada em desenvolvimento, foi um dos países cujo mercado interno demonstrou-se mais bem-preparado para fortes oscilações na Ordem Econômica Internacional do que as economias, até então, consideradas desenvolvidas e paradigmas para o mundo.

Todavia, torna-se necessário a criação de novos paradigmas que se traduzam em metas de supervisão e regulação, devendo ser criados novos instrumentos para tanto. Conforme preconiza Magalhães[17]:

"A fim de que contribuições para a montagem de novo paradigma tenham chance de prevalecer contra a visão neoclássica, evitando-se o sucedido com a contribuição de Prebisch, é indispensável que estejam inseridas em programa científico de pesquisa. E a tarefa não será fácil, dado que: (a) entrará em choque com o sistema universitário e organismos de pesquisa instalados no Primeiro Mundo; (b) desencadeará conflitos com interesses econômicos nacionais e estrangeiros, que auferem grandes vantagens com a preservação do modelo neoliberal; e (c) deverá romper com a tradição de países subdesenvolvidos de importarem e não gerarem ciência".

Assim, em se considerando que as economias domésticas de cada Nação atuam em perspectiva global, cuja balança de pagamentos depende das relações de comércio exterior e do intercâmbio financeiro com outros Estados igualmente envoltos, mister se faz padronizar e consolidar os instrumentos de supervisão e regulação que efetivamente protejam e previnam a ocorrência de riscos inadequados a sociedade.

A crise financeira de 2008 revelou que a discussão sobre a gradual evolução da supervisão e da regulação das instituições financeiras que operam no mercado bancário não deve ficar restrita às economias centrais, as quais se revelaram frágeis em diversos aspectos diante das oscilações provocadas pela fase periclitante por que a Ordem Econômica Internacional passou. Assim, mister se faz a participação ativa das economias em desenvolvimento não como meros espectadores da Ordem Econômica Internacional, mas como verdadeiros protagonistas no atual cenário.

5. Bibliografia

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Lições de direito econômico**. 4. ed. Rio de Janeiro, 2011.

_____. **Direito Econômico Internacional**. Rio de Janeiro, 2011.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2002.

[17] MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. **O que fazer depois da crise. A contribuição do desenvolvimentismo keynesiano**. São Paulo: Contexto, 2009. p. 197.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda** (general theory of employment, interest and money). Tradução de Mário Ribeiro da Cruz. São Paulo: Atlas, 1992

LAUBAUDÈRE, André de. **Droit public économique**. Tradução e notas de Maria Teresa Costa revista por Evaristo Mendes. Paris, Jurisprudence Générale Dalloz; **Direito público econômico** (título nos países de língua portuguesa); Coimbra: Almedina,1985.

MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. **O que fazer depois da crise. A contribuição do desenvolvimentismo keynesiano**. São Paulo: Contexto, 2009.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à economia**. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

Robison, Joan. **Filosofia econômica***.* Rio de Janeiro: Zahar, 1979.

SAMUELSON, Paul A. e NORDHAUS, William D. **Economia**. Rio de Janeiro: Mcgraw-Hill, 1999.

SANTOS, Wanderley Guilherme dos. **Globalização: convergências e exclusões**. Seminários Friedrich Naumann do Instituto Universitário de Pesquisas do Rio de Janeiro. Julho de 1997.

SEN, Amartya. **Desenvolvimento como liberdade**. Tradução de Laura Teixeira Motta; revisão técnica Ricardo Doniselli Mendes. São Paulo: Companhia das Letras, 2000. Título original: Development as freedom.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Responsabilidade civil especial nas instituições financeiras e nos consórcios em liquidação extrajudicial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993.

Dossiê da crise*.* Associação Keynesiana Brasileira, 2009. Disponível em <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/dossie-crise.pdf>. Acesso em: 27 nov. 2009.

Referência Bibliográfica deste Trabalho:

Conforme a NBR 6023:2002, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), este texto científico em periódico eletrônico deve ser citado da seguinte forma:

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. Análise da regulação jurídica do mercado financeiro em face da crise norte americana de 2008. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico (REDAE)**, Salvador, Instituto Brasileiro de Direito Público, nº. 26, maio/junho/julho, 2011. Disponível na Internet: < http://www.direitodoestado.com/revista/REDAE-26-MAIO-2011-LEONARDO-FIGUEIREDO.pdf>. Acesso em: xx de xxxxxx de xxxx

Observações:

1) Substituir "x" na referência bibliográfica por dados da data de efetivo acesso ao texto.
2) A REDAE - Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico - possui registro de Número Internacional Normalizado para Publicações Seriadas (*International Standard Serial Numbe*r), indicador necessário para referência dos artigos em algumas bases de dados acadêmicas: **ISSN 1981-1861**
3) Envie artigos, ensaios e contribuição para a Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico, acompanhados de foto digital, para o e-mail: redae@direitodoestado.com.br
4) A REDAE divulga exclusivamente trabalhos de professores de direito público. Os textos podem ser inéditos ou já publicados, de qualquer extensão, mas devem ser encaminhados em formato word, fonte arial, corpo 12, espaçamento simples, com indicação na abertura do título do trabalho da qualificação do autor, constando ainda na qualificação a instituição universitária a que se vincula o autor.
5) Assine gratuitamente notificações das novas edições da REDAE – Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico por e-mail: http://www.feedburner.com/fb/a/emailverifySubmit?feedId=873323
6) Assine o feed da REDAE – Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico através do link: http://feeds.feedburner.com/DireitoDoEstado-RevistaEletronicaDeDireitoAdministrativoEconomico

Publicação Impressa / Informações adicionais:

Informação não disponível.