

set 2010

artigos DIREITOGV
working papers

**OPERAÇÕES DE CRÉDITO DENTRO DE GRUPOS
FINANCEIROS: GOVERNANÇA CORPORATIVA
COMO COMPLEMENTO À REGULAÇÃO BANCÁRIA**

Bruno Meyerhof Salama e Viviane Muller Prado

59



set 2010

artigos **DIREITOGV**
working papers

**OPERAÇÕES DE CRÉDITO DENTRO DE GRUPOS
FINANCEIROS: GOVERNANÇA CORPORATIVA
COMO COMPLEMENTO À REGULAÇÃO BANCÁRIA**

Bruno Meyerhof Salama e Viviane Muller Prado

59



COLEÇÃO DE ARTIGOS DIREITO GV (WORKING PAPERS)

A Coleção de Artigos Direito GV (*Working Papers*) divulga textos em elaboração para debate, pois acredita que a discussão pública de produtos parciais e inacabados, ainda durante o processo de pesquisa e escrita, contribui para aumentar a qualidade do trabalho acadêmico.

A discussão nesta fase cria a oportunidade para a crítica e eventual alteração da abordagem adotada, além de permitir a incorporação de dados e teorias das quais o autor não teve notícia. Considerando-se que, cada vez mais, o trabalho de pesquisa é coletivo diante da amplitude da bibliografia, da proliferação de fontes de informação e da complexidade dos temas, o debate torna-se condição necessária para a alta qualidade de um trabalho acadêmico.

O desenvolvimento e a consolidação de uma rede de interlocutores nacionais e internacionais é imprescindível para evitar a repetição de fórmulas de pesquisa e o confinamento do pesquisador a apenas um conjunto de teorias e fontes. Por isso, a publicação na Internet destes trabalhos é importante para facilitar o acesso público ao trabalho da Direito GV, contribuindo para ampliar o círculo de interlocutores de nossos professores e pesquisadores.

Convidamos todos os interessados a lerem os textos aqui publicados e a enviarem seus comentários aos autores. Lembramos a todos que, por se tratarem de textos inacabados, **é proibido citá-los, exceto com a autorização expressa do autor.**

Operações de crédito dentro de grupos financeiros: governança corporativa como complemento à regulação bancária

Bruno Meyerhof Salama e Viviane Muller Prado***

Envie seus comentários para: bruno.salama@fgv.br e viviane.prado@fgv.br.

Sumário

I. Empréstimos a controlador	2
II. Legislação bancária no Brasil.....	5
A. Evolução histórica.....	5
B. A teleologia das vedações e permissões no crédito interbancário.....	8
C. Internacionalização da atividade da regulação bancária.....	10
III. Complementaridade da regulação societária à regulação bancária	14
A. Transparência das operações entre partes relacionadas.....	15
B. Aprovação prévia por instância decisória neutra	16
C. Regras limitadoras da conduta dos agentes bancários.....	18
IV. Conclusão.....	20
V. Referências bibliográficas.....	20

I. Empréstimos a controlador

A mais recente crise financeira deixou claro que governança corporativa é um componente importante de um esquema efetivo de regulação bancária. Os reguladores bancários, contudo, frequentemente subestimam a utilidade prática de mecanismos internos de controle de tomada de decisão. É bem verdade que a chamada regulação “estrutural” da atividade bancária compreende, tipicamente, certas formas de controle sobre operações societárias. No Brasil, por exemplo, os bancos devem ser constituídos como sociedades por ações.¹ Da mesma forma, fusões e aquisições na indústria bancária estão sujeitas à aprovação pelo Banco Central do Brasil (BACEN), o mesmo ocorrendo com a nomeação de administradores, e assim por diante.² De fato, já existe, há mais de uma década, uma reflexão organizada sobre o assunto no Comitê da Basiléia.³ Além disso, o próprio BACEN já esboçou a preocupação de lidar com o tema de modo consistente, especialmente no tocante ao funcionamento das cooperativas de crédito.⁴ Ainda assim, a utilização de ferramentas de direito societário – e particularmente de governança corporativa – como instrumentos de regulação bancária permanece pouco explorada no Brasil.⁵

Este trabalho enfoca uma área na qual instrumentos de governança corporativa podem constituir uma alternativa viável para a melhoria da regulação bancária: a regulação das operações de crédito entre instituições financeiras e suas controladoras.

Um aspecto central que justifica a criação de grupos financeiros é a possibilidade de diversificação de riscos e de administração centralizada de caixa. Nas empresas não financeiras, mecanismos de governança corporativa destinam-se a garantir que essas estratégias de atuação em grupo sejam realizadas de modo a gerar valor para os fornecedores de capital (acionistas e financiadores). No caso dos bancos, contudo, há principalmente três outras considerações em jogo. Primeiro, o risco sistêmico de quebra bancária, isto é, a possibilidade de um efeito dominó no sistema financeiro. Segundo, a proteção à poupança popular, em particular dos pequenos depositantes. Terceiro, o papel estratégico da indústria bancária como provedora de crédito para a economia como um todo. De um modo geral, esses três temas servem de justificativa para a regulação bancária pelo governo. As limitações a operações de crédito entre bancos e instituições financeiras pertencentes ao mesmo grupo econômico são, no fundo, uma das diversas articulações concretas dessa problemática regulatória.

O principal problema das operações financeiras entre instituições financeiras integrantes do mesmo grupo é a possibilidade de favorecimento. Isto é, operações de assistência financeira que se revestem, formalmente, de operações de crédito.

* Professor, Direito GV, São Paulo.

** Professora, Direito GV, São Paulo.

¹ Lei nº 4.595/64, art. 25, *caput*.

² Lei nº 4.595/64, art. 8º, X.

³ *Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations*. Basel Committee on Banking Supervision (1999). Disponível em www.bis.org/publ/bcbs122.pdf.

⁴ Vide Projeto Governança Cooperativa. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?govcoop>.

⁵ Sobre o tema, vide CIANCANELLI, Penny e GONZALEZ, Jose Antonio Reyes. *Corporate Governance in Banking: A Conceptual Framework* (2000). Disponível em http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=253714.

Historicamente, no Brasil e no resto do mundo, operações desse tipo foram utilizadas para maquiar balanços, desviar recursos para controladores e administradores, fraudar o fisco, enganar acionistas minoritários, e burlar a supervisão dos poupadores e do público das mais variadas formas.

No Brasil, desde 1964, optou-se por vedar as operações de crédito entre instituições financeiras relacionadas. Essa vedação constou, num primeiro momento, da Lei nº 4.595,⁶ e foi posteriormente reforçada e ampliada pela Lei dos Crimes de Colarinho Branco⁷ e por resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN). Mas a internacionalização da indústria bancária, em marcha nas últimas décadas, aos poucos foi pondo esse sistema de vedações estritas em xeque. Isso porque os grupos bancários multinacionais apresentam um inevitável risco de contágio. A confiabilidade é o ativo principal de um grupo bancário, e por isso a quebra de um banco do grupo leva inevitavelmente à quebra das demais unidades mundo afora. Nos grandes grupos bancários multinacionais, não há como segregar os riscos de quebra. Em regra, por causa de mecanismos de “contaminação” reputacional, a quebra da subsidiária conduz à quebra da matriz; e vice-versa.

Fora do Brasil, já se percebeu que uma vedação completa a qualquer forma de transferência de recursos entre matriz e subsidiária não faz sentido prático. Isto é verdade até mesmo nos Estados Unidos, berço do regime - agora, já abandonado - de segregação entre bancos de investimento e bancos comerciais. No Brasil, em vez de enfrentar-se a questão de frente, optou-se por uma saída curiosa. Por um lado, há na legislação bancária uma vedação estrita impedindo a realização de empréstimos para quaisquer acionistas, conforme mencionado. Diante disso, bancos integrantes de grupos bancários em que predomina o capital nacional não concedem crédito para seus acionistas.

O mesmo não ocorre, contudo, com as subsidiárias brasileiras de grupos bancários multinacionais. Para estas, vige uma regra que, na prática, lhes permite realizar operações de crédito com suas matrizes estrangeiras, ainda que por um

⁶ Lei nº 4.595/64. “Art. 34. É vedado às instituições financeiras conceder empréstimos ou adiantamentos: I - A seus diretores e membros dos conselhos consultivos ou administrativo, fiscais e semelhantes, bem como aos respectivos cônjuges; II - Aos parentes, até o 2º grau, das pessoas a que se refere o inciso anterior; III - As pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital, com mais de 10% (dez por cento), salvo autorização específica do Banco Central da República do Brasil, em cada caso, quando se tratar de operações lastreadas por efeitos comerciais resultantes de transações de compra e venda ou penhor de mercadorias, em limites que forem fixados pelo Conselho Monetário Nacional, em caráter geral; IV - As pessoas jurídicas de cujo capital participem, com mais de 10% (dez por cento); V - Às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% (dez por cento), quaisquer dos diretores ou administradores da própria instituição financeira, bem como seus cônjuges e respectivos parentes, até o 2º grau. § 1º A infração ao disposto no inciso I, deste artigo, constitui crime e sujeitará os responsáveis pela transgressão à pena de reclusão de um a quatro anos, aplicando-se, no que couber, o Código Penal e o Código de Processo Penal. § 2º O disposto no inciso IV deste artigo não se aplica às instituições financeiras públicas.”

⁷ Lei nº 7.492/86. Art. 17: “Tomar ou receber, qualquer das pessoas mencionadas no art. 25 desta lei, direta ou indiretamente, empréstimo ou adiantamento, ou deferi-lo a controlador, a administrador, a membro de conselho estatutário, aos respectivos cônjuges, aos ascendentes ou descendentes, a parentes na linha colateral até o 2º grau, consanguíneos ou afins, ou a sociedade cujo controle seja por ela exercido, direta ou indiretamente, ou por qualquer dessas pessoas: Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 6 (seis) anos, e multa.” Art. 25: “São penalmente responsáveis, nos termos desta lei, o controlador e os administradores de instituição financeira, assim considerados os diretores, gerentes [Vetado].”

mecanismo sutil. Este regime dual se estabeleceu a partir de 2007. Naquele ano, o Conselho Monetário Nacional editou a Resolução nº 3.443/07.⁸ O normativo permitiu aos bancos brasileiros (inclusive àqueles controlados por bancos estrangeiros) aplicar suas disponibilidades em moeda estrangeira em títulos de emissão ou de responsabilidade de instituição financeira estrangeira.⁹ A restrição imposta pelo CMN foi apenas a de que, na realização desses investimentos no exterior, os bancos distribuíssem seus recursos de modo a, cumulativamente, bem cumprir seus compromissos, atender ao interesse dos clientes, mitigar riscos e gerenciar adequadamente os ativos.¹⁰

Este trabalho apresenta, então, um argumento exploratório e propositivo. Entendemos que as autoridades brasileiras devem dar mais atenção a esquemas regulatórios que garantam que operações entre banco e matriz atendam requisitos prudenciais. Para tanto, um caminho a ser estudado é a criação de controles internos de natureza societária que disciplinem operações entre partes relacionadas. Concretamente, a nossa sugestão é a de que sejam estudados mecanismos de governança corporativa que estabeleçam regras com o objetivo de garantir que tais condições sejam obedecidas.

Prosseguimos da seguinte forma: na seção II, examinamos detidamente a lógica da vedação aos empréstimos vedados e sua evolução histórica no Brasil. Na seção III, discutimos a possibilidade da utilização de mecanismos de governança corporativa como complementares para a efetiva regulação das operações de crédito entre bancos e suas controladoras estrangeiras. A seção IV conclui.

⁸ A autorização constou, originalmente, da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.368, de 25 de maio de 2006. Esta foi posteriormente modificada e revogada pela Resolução nº 3.443, de 28 de fevereiro de 2007, atualmente em vigor.

⁹ Resolução nº 3.443/07, artigo 1º, III.

¹⁰ Resolução nº 3.443/07, artigo 1º, §2º.

II. Legislação bancária no Brasil

A. Evolução histórica

A base legal da regulação bancária brasileira foi estabelecida em um momento histórico em que a estrutura da indústria era muito diferente da atual. Em 1964, época da reestruturação do sistema bancário, a indústria bancária brasileira era predominantemente controlada por capital nacional e estava relativamente pulverizada. Hoje, o capital estrangeiro responde por uma parcela importante dos ativos bancários e a indústria bancária vem se tornando cada vez mais concentrada.

As linhas mestras das vedações à concessão de empréstimos a partes relacionadas estão disciplinadas em leis redigidas na década de 1960. Originalmente, a Lei Bancária de 1964 pretendeu segmentar as atividades das instituições financeiras dividindo o mercado bancário privado em bancos de investimento (BINVs) e bancos comerciais (BComs). A ideia de separar os bancos comerciais dos bancos de investimento teve inspiração no Glass-Steagall Act norte-americano, de 1933. Nesse molde, os bancos comerciais tomariam depósitos do público e os emprestariam, enquanto os bancos de investimento atuariam principalmente nas operações de subscrição e distribuição de ações, e eventualmente em operações de crédito a longo prazo. Por trás dessa divisão rígida havia uma ideia muito simples, a saber, a de restringir o escopo das atividades dos bancos que recebessem depósitos do público para diminuir sua exposição a riscos e, assim, prevenir corridas bancárias.

No Brasil pós-revolucionário da década de 1960, poder-se-ia ter optado pelo modelo alemão/japonês de regulação bancária, que permitia a existência dos chamados bancos “universais”.¹¹ Mas, naquele momento, optou-se por seguir o modelo americano que vedava a comunicação entre instituições autorizadas a receber depósitos (BComs) e instituições não autorizadas (BINVs).¹² Por este motivo, a Lei Bancária, conforme originalmente redigida em 1964, não continha nenhuma autorização para que o CMN ou o BACEN aceitassem ou regulassem a realização de depósitos a prazo entre instituições financeiras coligadas.¹³ Com isto, tais operações estariam, em princípio, vedadas.

Acontece que, no período imediatamente posterior à reforma bancária de 1964, o mercado bancário brasileiro foi rapidamente se estruturando de maneira diferente

¹¹ Para uma comparação dos dois modelos vide ROE, Mark. *Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan, and the United States*. The Yale Law Journal, Vol. 102, No. 8, Symposium: Economic Competitiveness and the Law (1993), pp. 1927-2003.

¹² Historicamente, a regulação do sistema bancário americano não foi objeto de um planejamento centralizado. Os bancos com atuação nacional foram supervisionados pelo Office of Comptroller of the Currency. Já os bancos estaduais foram regulados entidade bancária estadual. Além disso, quando esses bancos estaduais pertenciam ao Federal Reserve System, eles foram regulados também pelo Federal Reserve Board, e quando não pertenciam, eram regulados pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).

¹³ Embora inspirada no modelo de regulação americano, ao vedar a realização de operações de crédito entre instituições ligadas a legislação brasileira foi ainda mais estrita do que a americana. Nos EUA, a realização de operações de crédito com partes relacionadas sempre foi limitada (em termos de valor, proporção das operações do banco, etc.), mas não havia uma proibição cabal como no Brasil. Vide seções 23A e B do Federal Reserve Act e Regulation O da Seção 52000 dos Revised Statutes for National Banks.

daquela originalmente pretendida. Com o beneplácito das autoridades monetárias nacionais, os bancos brasileiros foram paulatinamente adquirindo tanto Blnvs quanto BComs. Na prática, os grandes conglomerados bancários acabaram rapidamente adquirindo braços para realizar tanto atividades de coleta de depósitos, quanto atividades típicas de banco de investimento. Nos anos 1970, essa tendência se acentuou quando o BACEN parou de emitir cartas-patentes para diminuir a competição no setor bancário e fomentar a sua consolidação.¹⁴ Havia, portanto, uma clara contradição entre a estrutura regulatória originalmente pensada e a situação de fato existente na indústria bancária.

Dessa contradição parece vir uma herança que contamina – em parte, até hoje – a discussão sobre empréstimos vedados no Brasil. Esta herança pode ser descrita mais ou menos da seguinte forma: imagina-se que a Lei Bancária seja muito estrita quanto ao crédito entre instituições financeiras relacionadas. E, na surdina, sabe-se que algumas coisas são toleradas; só não se sabe exatamente o quê.

Por causa desta contradição, em 1986 a Lei Bancária foi alterada para mudar a disciplina jurídica dos empréstimos entre bancos sob controle comum. Através de uma série de Decretos-Lei,¹⁵ o governo acrescentou o atual inciso XXXII ao art. 4º da Lei Bancária. Além disso, permitiu ao BACEN “fixar período mínimo dos depósitos a prazo em instituições financeiras e permitir que elas recebam depósitos a prazo de outras, ainda que sob o mesmo controle acionário ou coligadas”.¹⁶ De fato, legitimou-se uma prática que era feita à revelia da regulação em vigor.

O quadro de reformas da regulação bancária tomou impulso a partir de 1988. Naquele ano, o CMN finalmente autorizou a formação de bancos universais (chamados no Brasil de “múltiplos”).¹⁷ Na realidade, essa reforma serviu muito mais para oficializar a situação que já existia de fato, do que para causar grandes impactos no dia-a-dia dos bancos. Do ponto de vista operacional, quase nada mudou, porque os grandes grupos bancários já detinham tanto BComs quanto Blnvs.

Houve, contudo, duas mudanças importantes do ponto de vista regulatório. A primeira foi a mudança de foco da regulação. A partir de 1988, o Brasil foi paulatinamente incorporando os princípios do chamado “Acordo da Basiléia”. Com isso, o foco da regulação bancária “migrou” do passivo dos bancos (isto é, de suas operações de captação) para o seu patrimônio líquido. Inicialmente, isto se deu com a criação de regras de capital mínimo e, a partir de 1994, com a criação de regras de capital ponderado pelo risco dos ativos em carteira. Outra mudança importante foi a extinção definitiva das cartas-patentes e a abertura do mercado financeiro para a entrada de competidores estrangeiros. Com isso, o modelo originalmente pensado na

¹⁴ A ideia, no espírito do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (PND II) era criar *national champions*, ou *campeões nacionais*, isto é, grandes grupos econômicos de capital nacional que pudessem disputar espaço no mercado internacional. Vide SALAMA, Bruno Meyerhof e PRADO, Viviane Muller, *Legal Protection of Minority Shareholders of Listed Corporations in Brazil: Brief History, Legal Structure and Empirical Evidence*. Journal of Civil Law Studies 4 (2010) [no prelo].

¹⁵ A mudança foi originalmente introduzida pelo Decreto-Lei 2.283/86. Por causa da sua publicação “com algumas incorreções”, poucas semanas depois o Decreto-Lei 2.283/86 foi revogado e substituído pelo Decreto-Lei 2.284/86. Com a constatação de nova falha técnica, a redação definitiva do inciso XXXII ao art. 4º da Lei Bancária veio com o Decreto-Lei nº 2.290/86, publicado alguns meses depois.

¹⁶ Conforme artigo 14 do Decreto-Lei nº 2.284/86.

¹⁷ Conforme Resolução nº 1.524/88.

reforma de 1964 foi definitivamente abandonado. Mas - com poucas alterações¹⁸ - a Lei Bancária original sobreviveu.¹⁹

Há, portanto, três momentos distintos. No primeiro momento, quando a Lei Bancária foi redigida, pensou-se em uma separação rígida entre BCom e Blnv *à la* americana. Inicialmente, pensou-se que deveria haver pouquíssima margem para a realização de operações entre partes relacionadas. Dentro dessa estrutura originalmente pensada, as vedações à concessão de empréstimos entre partes relacionadas teriam papel destacado, justamente porque se buscava regular cada instituição financeira individualmente.

Num segundo momento, as autoridades monetárias passaram a permitir que os grandes grupos bancários nacionais passassem a deter tanto Blnvs quanto BComs. O espírito de fortalecer o setor bancário com a criação de grandes conglomerados financeiros opunha-se à ideia de que os bancos não poderiam transferir liquidez a outras instituições do mesmo grupo econômico. Assim, neste segundo momento, que cobre praticamente todo o período entre a reforma de 1964 e o ano de 1986, tem-se uma legislação desenhada para reprimir de forma estrita qualquer assistência entre instituições relacionadas.

Esta legislação, contudo, estava em relativa contradição com a política de governo de estimulação ao surgimento de conglomerados econômicos. Havia também uma contradição com a situação de fato, já que os conglomerados possuíam diversos braços financeiros que se comunicavam. É preciso lembrar, também, que durante este período as instituições financeiras públicas concentravam praticamente todo o crédito disponível na economia real, e que a participação estrangeira no Sistema Financeiro Nacional era pequena. Assim, pelo menos em alguma medida, o problema da criação de regras claras podia ser superado com acertos políticos, políticas econômicas de conjuntura para debelar esta ou aquela crise, e regulação com base em parâmetros gerais que eram postas em prática com relativa informalidade.

Esse cenário passa a mudar quando se chega ao terceiro momento, que é o atual, e que se inicia com as reformas bancárias postas em prática no fim da década de 1980.²⁰ Neste período, a crescente interligação entre as indústrias bancárias brasileira e estrangeira vem apresentando novos desafios para a regulação dos empréstimos e depósitos entre partes relacionadas. A existência de conglomerados internacionais atuando no Brasil criou novas oportunidades para a transferência de riscos entre braços do grupo.

¹⁸ Por exemplo, a estrutura dos órgãos supervisores do Sistema Financeiro Nacional foi parcialmente alterada pela Lei nº 9.069/95.

¹⁹ Em meio às controvérsias sobre quebras de monopólios, regulação de taxas de juros em empréstimos, e definição do papel do BACEN, nunca se conseguiu chegar a um consenso sobre uma lei complementar para regular o Sistema Financeiro Nacional. Daí porque o STF ter reconhecido, em diversas oportunidades, a circunstância de ter a Lei Bancária de 1964 sido recepcionada pela Constituição Federal de 1988 com o status de lei complementar.

²⁰ Sobre a complexificação da regulação bancária no Brasil a partir de fins da década de 80, vide SALAMA, Bruno Meyerhof. *Rumo a uma Teorização Jurídica da Inovação Financeira: Os Negócios Bancários Indiretos*, Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central (no prelo) (2010). Disponível em: http://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama/52.

Além disso, o processo de *regulatory gaming* (em que atividades originalmente proibidas passam a ser realizadas em jurisdições mais permissivas) potencializou os riscos de contágio sistêmico, inclusive no plano internacional. Isto reforçou a necessidade de ação coordenada entre autoridades monetárias dos diversos países, o que por outro lado reduziu a margem de manobra dos reguladores nacionais. Todo este quadro torna bastante complexa não só a regulação propriamente dita, mas também a sua interpretação pelos profissionais do direito.

B. A teleologia das vedações e permissões no crédito interbancário²¹

As vedações às operações creditícias com partes relacionadas têm por objetivo evitar a existência de favorecimento na concessão de crédito.²² Nas operações entre partes relacionadas, os agentes bancários enfrentam um conflito de interesses. De um lado, buscam atender aos interesses do banco para o qual trabalham. De outro, as relações de controle e subordinação podem pressionar esses mesmos agentes a levar em conta os interesses da parte tomadora do crédito, acima dos interesses da casa bancária para a qual trabalham.

A teleologia²³ - isto é, os objetivos - da vedação à concessão de empréstimos a empresas coligadas está associada, então, a três pontos. Em primeiro lugar, o regramento dos empréstimos vedados está ligado à proteção da solidez do sistema financeiro; isto é, à chamada regulação bancária prudencial. As principais causas das quebras bancárias têm sido as mesmas desde praticamente a sua origem: má gestão do crédito, insuficiência de capital e de liquidez, e empréstimos a partes relacionadas. Todos esses temas estão intimamente ligados a falhas nos esquemas de governança interna.

A história mostra que boa parte das quebras bancárias esteve associada à concessão de crédito com base em critérios políticos, e isto é verdade tanto no Brasil quanto no exterior. É por isso que a criação de restrições à concessão de empréstimos a partes relacionadas é um pilar central dos modernos sistemas de regulação bancária, inclusive o brasileiro. Isso não quer dizer, contudo, que as operações de crédito entre partes relacionadas estejam sempre totalmente proibidas, como veremos adiante.

²¹ Sobre a interpretação teleológica da regulação bancária vide SALAMA, Bruno Meyerhof. *Como Interpretar as Normas Emitidas pelo BACEN e CMN? Uma Resposta a Partir da Evolução do Modelo de Estado Brasileiro*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais n. 46 [2009].

²² Conforme notou o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN). Vide Processo BCB 0301205309. Banco Pottencial S.A. e outros v. Banco Central do Brasil. Relator Flávio Maia Fernandes dos Santos. Julgado em 27 de junho de 2007. Ata publicada no DOU de 5.9.2007, Seção 1, p. 12 a 14 [“é evidente que o artigo 34 da Lei nº 4.595/64 teve por escopo evitar favorecimento, direto ou indireto, aos administradores e às pessoas físicas ou jurídicas a eles ligados” e que “o intuito da vedação legal é garantir a higidez da instituição e, por decorrência, do sistema financeiro, na medida em que se evita favoritismo e se assegura a isenção na concessão do crédito”].

²³ Sobre o tema, vide decisão do CRSFN. Processo BCB 0301205309. Banco Pottencial S.A. e outros v. Banco Central do Brasil. Relator Flávio Maia Fernandes dos Santos. Julgado em 27 de junho de 2007. Ata publicada no DOU de 5.9.2007, Seção 1, p. 12 a 14 [“Por tratar-se de norma de caráter sancionador, o artigo 34 e seus incisos devem ser interpretados de forma restritiva, sob pena de afronta aos princípios da segurança jurídica e da legalidade, consagrados na Constituição Federal de 1988, bem como na Lei Federal nº 9.784/99”].

Em segundo lugar, este tipo de vedação está associado à proteção da poupança popular, que nada mais é do que o conjunto de depósitos e investimentos financeiros da população realizados através dos bancos. Os bancos têm, em última análise, uma relação fiduciária com seus clientes. É bem verdade que, no depósito bancário, a propriedade da coisa se transfere para o banco, ao contrário do depósito civil, em que somente a posse é transferida. Mas ainda que se torne “proprietário” dos bens depositados, o banco tem uma relação de confiança com o depositante. Em princípio, esta confiança se quebra quando o banco faz uso dos recursos depositados pelo público para fins outros que não a maximização de seu valor ao longo do tempo.

Finalmente, a vedação a certas operações de crédito busca reduzir distorções no mercado de crédito. A concessão de crédito com favorecimento desloca a massa de recursos emprestados dos bons para os maus devedores. Cada Real (ou Dólar, ou Euro, etc.) que é emprestado a uma empresa relacionada, é o mesmo Real que não é emprestado a outro agente econômico que necessita de recursos. Por esta razão, a prática de conceder crédito com favorecimento de partes relacionadas distorce a alocação de crédito na sociedade. Isso pode, inclusive, trazer consequências para outras áreas da política pública no setor financeiro. Inclui-se aí a política monetária, já que pode faltar crédito no mercado devido à má-alocação do crédito disponível.

Em síntese, o sentido de se evitar o favorecimento é o de preservar a concessão do crédito através da chamada “boa prática bancária”. O crédito concedido com base na boa prática bancária leva em conta os seguintes fatores: risco de crédito do devedor (medido principalmente pelo seu patrimônio e pelo seu histórico de crédito), qualidade e quantidade das garantias oferecidas, conveniência para o banco da moeda utilizada (para se evitar a super-exposição ao risco cambial), conveniência para o banco do prazo avençado (para se evitar os descasamentos), e conveniência da taxa de juros utilizada (para que a operação seja lucrativa). Segue daí que a concessão de crédito com base em outros critérios, tais como critérios políticos ou pessoais, é considerada, de um modo geral, má prática bancária.

Viu-se, então, como e por que os empréstimos a partes relacionadas podem ser danosos ao sistema financeiro de um país. Qual o sentido, então, de se permitir depósitos entre partes relacionadas dentro de um conglomerado bancário? Para responder, é preciso antes de tudo entender por que surgem os conglomerados. Qual vantagem comparativa têm os conglomerados econômicos em comparação às empresas, individuais ou isoladas?

Os conglomerados permitem, em primeiro lugar, a criação de economias de escopo (por exemplo, o gerente do banco pode oferecer uma apólice de seguro emitida pela seguradora do mesmo grupo econômico) e de escala (por exemplo, com a redução proporcional dos custos administrativos quando um banco adquire o controle de outro). Em segundo lugar, os conglomerados podem ter uma vantagem dinâmica sobre outras empresas, pois com mais pessoas e linhas de negócio talvez seja possível identificar mais facilmente as necessidades dos clientes e inovar. E, em terceiro lugar, o desenvolvimento de várias linhas de negócios permite a diversificação de riscos, teoricamente agregando maior estabilidade ao negócio ao longo do tempo.

A chave para se entender o sentido de se permitir os depósitos bancários dentro de um conglomerado está relacionada justamente a esse último ponto, a

diversificação de riscos. Historicamente, o problema fundamental da atividade bancária esteve associado ao risco de liquidez, que surge em função do descasamento entre passivos, que podem tornar-se devidos no curtíssimo prazo, e ativos, que somente são exigíveis a médio e longo prazo. A possibilidade de realização de depósitos interbancários dentro de um conglomerado pode permitir um melhor gerenciamento dos diversos riscos de liquidez de cada um dos integrantes.

Por outro lado, a existência de conglomerados pode potencializar os riscos de contágio de uma entidade integrante para outra. É comum que as entidades integrantes de um mesmo conglomerado financeiro estejam expostas aos mesmos tipos de risco. Por exemplo, a quebra de um grande banco em um determinado país tende a afetar a confiança do público quanto a todos os demais integrantes do sistema financeiro daquele país. O desafio do regulador, portanto, é criar mecanismos que evitem o contágio entre entidades do mesmo conglomerado. É preciso limitar as conexões entre instituições relacionadas e evitar que dificuldades financeiras de um integrante afetem os demais.

Mas prevenir o risco de contágio é uma tarefa difícil. Os conglomerados bancários tendem a ser vistos pelo público como uma entidade econômica única. Via de regra, a bancarrota de uma entidade afeta todas as demais, independentemente de qualquer implicação jurídica específica. Tanto é assim, que a quebra do Lehman Brothers nos EUA causou a interrupção dos negócios de sua subsidiária brasileira, ainda que a subsidiária brasileira estivesse saudável do ponto de vista financeiro.²⁴ Este fenômeno de contaminação por motivos reputacionais, aliás, não tem nada de novo. Por exemplo, nos anos 1970, o First Chicago possuía uma participação minoritária no Banco Denasa, originalmente fundado por Juscelino Kubitschek. Quando o Denasa entrou em crise, o First Chicago optou por injetar dinheiro e evitar a quebra da entidade brasileira. Isso foi feito para que, caso o Denasa quebrasse, o First Chicago não fosse responsabilizado juridicamente.

C. Internacionalização da atividade da regulação bancária²⁵

Os grandes conglomerados bancários possuem braços pelo mundo todo, e as operações financeiras *cross boarder* têm peso crescente na indústria bancária. Com isso, a saúde da indústria bancária passou a depender cada vez mais da atuação conjunta e minimamente coordenada dos diversos Bancos Centrais. Desde o princípio dos anos 1970, os governos nacionais vêm progressivamente adotando parâmetros regulatórios internacionais que estabelecem diretrizes para a regulação bancária. A entidade mais importante neste processo de harmonização regulatória internacional tem sido o Comitê da Basileia. Este nada mais é do que um fórum internacional para

²⁴ Na época da quebra, a Lehman Brothers possuía uma empresa não financeira. Esta empresa já havia sido autorizada pela Presidência da República a se tornar um banco de investimentos, e o processo de aprovação definitiva estava tramitando no BACEN. A Banking & Trading Group (BTG), uma empresa brasileira de administração de recursos, posteriormente adquiriu as atividades da Lehman Brothers no Brasil. Fonte: Portal Exame, 14.10.2008. Disponível em: <http://portalexame.abril.com.br/ae/economia/btg-compra-atividades-lehman-brothers-brasil-132495.shtml>.

²⁵ Para um detalhamento do tema, vide SALAMA, Bruno Meyerhof. *De onde viemos? Inovação e resposta regulatória na indústria bancária no pré-crise*. Revista DIREITO GV Especial. São Paulo: DIREITO GV, no prelo.

reunir representantes dos Bancos Centrais do chamado G-10, além de Luxemburgo e Espanha.²⁶

As recomendações do Comitê da Basiléia são aquilo que em direito internacional público se convencionou chamar de *soft law*. Isto é, são normas estabelecidas em instrumentos sem força jurídica obrigatória que, no entanto, podem produzir efeitos jurídicos indiretos. O principal efeito dessas recomendações tem sido o de dar um sentido de coordenação às reformas regulatórias postas em prática pelos Bancos Centrais de diversos países. As inúmeras reformas feitas no sistema bancário brasileiro nas últimas duas décadas são geralmente reflexo dessa agenda comum estabelecida pelo Comitê da Basiléia.

A regulação bancária é hoje marcadamente caracterizada pela existência de jurisdições sobrepostas. A regulação de um país convive com a regulação concorrente de outros países e de órgãos multilaterais, como o FMI, a Organização Mundial do Comércio e o Comitê da Basiléia. No caso do FMI, por exemplo, desde os anos 1970 houve uma gradual mudança do seu foco. Além de conceder empréstimos de liquidez, o FMI passou a desempenhar um grupo amplo de tarefas que incluem a reforma dos mercados financeiros e de capitais e as regras de insolvência bancária. Esta interferência limitou as condições para o exercício da regulação bancária pelas autoridades monetárias de cada país, inclusive o Brasil.

A sobreposição de níveis de regulação tem levado, nas últimas décadas, a uma relativa harmonização regulatória. Esta harmonização, contudo, não é homogênea, isto é, os graus de harmonização variam nas diversas atividades bancárias. No que toca à harmonização da regulação internacional sobre empréstimos vedados, há alguns consensos, mas há também grandes dissensos. Por exemplo: se uma subsidiária de um banco estrangeiro tiver problemas de caixa, quem será responsável por conceder empréstimos de liquidez - o Banco Central de onde se localiza a subsidiária, ou o Banco Central de onde se localiza a matriz? Nas esferas de discussão internacional, não há acordo sobre esta questão, que é importante porque, em última análise, o Banco Central responsável por socorrer a instituição em dificuldades deve também estar em condições de regulá-la.

Há, contudo, consenso no sentido de que a legislação de cada país deve prevenir abusos que venham a surgir por causa de operações de crédito com partes relacionadas. A ideia é, novamente, evitar o favorecimento na concessão de crédito. Esta noção consta do Princípio nº 10, parte dos Princípios Básicos da Basiléia para a Fiscalização Bancária, emitido pelo Comitê da Basiléia em 1997.²⁷ De acordo com

²⁶ Bélgica, Canadá, França, Itália, Japão, Holanda, Inglaterra, Estados Unidos, Alemanha e Suécia.

²⁷ *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Basle Committee on Banking Supervision. Basle, September 1997. "Connected lending. Principle 10: In order to prevent abuses arising from connected lending, banking supervisors must have in place requirements that banks lend to related companies and individuals on an arm's-length basis, that such extensions of credit are effectively monitored, and that other appropriate steps are taken to control or mitigate the risks. Banking supervisors must be able to prevent abuses arising from connected and related party lending. This will require ensuring that such lending is conducted only on an arm's-length basis and that the amount of credit extended is monitored. These controls are most easily implemented by requiring that the terms and conditions of such credits not be more favourable than credit extended to non-related borrowers under similar circumstances and by imposing strict limits on such lending. Supervisors should have the authority, in appropriate circumstances, to go further and establish absolute limits on categories of such loans, to

este dispositivo – que como dito acima, é um tipo de *soft law* – a legislação de cada país deve exigir que os bancos somente concedam crédito a partes relacionadas em condições de mercado (*arm's length basis*). O Comitê da Basileia estabelece, ainda, que as autoridades monetárias de cada país devam monitorar as operações de crédito entre partes relacionadas, e criem outras medidas apropriadas para controlar ou mitigar os riscos.

Nessas regras do Comitê da Basileia, dois pontos chamam a atenção. Primeiro, não se estabelece claramente quais são as medidas específicas que cada Banco Central deve tomar para evitar a existência de favorecimento nas operações entre partes relacionadas. O documento mencionado, *Princípios Básicos da Basileia para a Fiscalização Bancária*, limita-se a indicar que as condições da operação de crédito devem ser pelo menos as mesmas do que aquelas existentes das operações de crédito para partes não relacionadas, em circunstâncias similares.²⁸

Há, também, uma sugestão para que se evite o favorecimento através da imposição de “limites estritos” para as operações de crédito entre partes relacionadas, se bem que não há indicação específica de quais seriam tais “limites”. O documento limita-se a enumerar alguns instrumentos que poderiam ser usados pelos reguladores de cada país, e incluem: o estabelecimento de limites sobre categorias de operações de crédito, a dedução do montante de tais operações do cálculo de capital mínimo, ou a exigência de garantias sobre as operações, a necessidade de comunicação e aprovação prévia pelo Conselho de Administração do banco, a exigência de comunicação às autoridades e, em alguns casos, a proibição total das operações em questão.²⁹

O segundo ponto que chama a atenção nessas regras do Comitê da Basileia é o fato de não haver vedação expressa à transferência de liquidez entre instituições bancárias relacionadas. A única exigência específica é que esta transferência seja feita em condições de mercado (*arm's length*). Por sinal, é por isso que as regras sobre empréstimos vedados variam bastante no mundo. Por exemplo, nos EUA um banco só pode conceder crédito a uma empresa relacionada até o limite de 10% do

deduct such lending from capital when assessing capital adequacy, or to require collateralisation of such loans. Transactions with related parties that pose special risks to the bank should be subject to the approval of the bank's board of directors, reported to the supervisors, or prohibited altogether. Supervising banking organisations on a consolidated basis can in some circumstances identify and reduce problems arising from connected lending. Supervisors should also have the authority to make discretionary judgements about the existence of connections between the bank and other parties. This is especially necessary in those instances where the bank and related parties have taken measures to conceal such connections.”

²⁸ Core Principles for Effective Banking Supervision, Basle Committee on Banking Supervision, Basle, September 1997, p. 26 [“These controls are most easily implemented by requiring that the terms and conditions of such credits not be more favourable than credit extended to non-related borrowers under similar circumstances and by imposing strict limits on such lending”].

²⁹ Core Principles for Effective Banking Supervision, Basle Committee on Banking Supervision, Basle, September 1997, p. 26 [“Supervisors should have the authority, in appropriate circumstances, to go further and establish absolute limits on categories of such loans, to deduct such lending from capital when assessing capital adequacy, or to require collateralisation of such loans. Transactions with related parties that pose special risks to the bank should be subject to the approval of the bank's board of directors, reported to the supervisors, or prohibited altogether. Supervising banking organisations on a consolidated basis can in some circumstances identify and reduce problems arising from connected lending”].

seu capital e lucros; e só pode conceder crédito a todas as empresas relacionadas (tomadas conjuntamente) até o limite de 20% do seu capital e lucros.³⁰ Na Europa, o mesmo limite de 20% consta de uma “Diretiva” emitida pelo Parlamento Europeu em 1992.³¹ Diante disso, até onde pudemos averiguar, as regras brasileiras são mais estritas do que o padrão internacional.

Além disso, muitos países europeus impõem outros limites. Na Irlanda, por exemplo, os créditos concedidos ao acionista controlador não podem exceder 2% do capital do banco.³² Na Inglaterra, um banco pode conceder crédito à sua controladora desde que a controladora consolide as demonstrações financeiras do banco concedente do crédito.³³ Além disso, exige-se que os bancos tenham uma política interna sobre a concessão de crédito a partes relacionadas. Esta política interna deve, dentre outras coisas, estabelecer limites específicos para tais operações, e, ainda, exigir que a qualidade dessas aplicações seja analisada periodicamente pelo Conselho de Administração do banco, a fim de que se verifique se há desvantagem para o banco controlado que concede o crédito.

A conclusão que se obtém da análise dos *Princípios Básicos da Basileia para a Fiscalização Bancária* é que cada Banco Central deve estabelecer as medidas concretas para limitar o favorecimento na concessão de crédito. Não há uma restrição ampla a ponto de proibir a transferência de liquidez dentro dos conglomerados em todos os casos. Contudo, o crédito (através de depósito a prazo ou qualquer outro meio) deve ser sempre concedido em condições de mercado (*arm's length basis*).

Além disso, o banco concedente do crédito deve obter uma vantagem comercial ao realizar tal operação. Isto é: a assistência financeira pura e simples não é admissível, porque não constitui boa prática bancária. Um banco integrante de um conglomerado financeiro não está autorizado a resolver os problemas de liquidez das instituições coligadas sem levar em consideração os benefícios para si próprio e os interesses de seus clientes.

³⁰ Federal Reserve Act, Section 23A, (a). Relations with Affiliates. (“A member bank and its subsidiaries may engage in a covered transaction with an affiliate only if (A) in the case of any affiliate, the aggregate amount of covered transactions of the member bank and its subsidiaries will not exceed 10 per centum of the capital stock and surplus of the member bank; and (B) in the case of all affiliates, the aggregate amount of covered transactions of the member bank and its subsidiaries will not exceed 20 per centum of the capital stock and surplus of the member bank”). A definição de “affiliate” inclui a controladora. O Federal Reserve Act se aplica apenas aos bancos nacionais (“nationally chartered banks”), não aos bancos estaduais (“state chartered”).

³¹ Council Directive 92/121/EEC of 21 December 1992 on the monitoring and control of large exposures of credit institutions, art. 4º, item 2 (“Where that client or group of connected clients is the parent undertaking or subsidiary of the credit institution and/or one or more subsidiaries of that parent undertaking, the percentage laid down in paragraph 1 shall be reduced to 20 %. Member States may, however, exempt the exposures incurred to such clients from the 20 % limit if they provide for specific monitoring of such exposures by other measures or procedures. They shall inform the Commission and the Banking Advisory Committee of the content of such measures or procedures”).

³² Vide Banco Central da Irlanda, *Implementation of the EU Directive on the Monitoring and Control of Large Exposures of Credit Institutions*, art. 3.3.

³³ Banking Guidance Note No. 2, Policies on Connected Lending, revisado em 16/3/2006, p. 4.

III. Complementaridade da regulação societária à regulação bancária

Para garantir que as operações de crédito dentro de um mesmo grupo financeiro ocorram em condições de mercado e não representem elevação dos riscos de instituições financeiras, é interessante verificar se e como instrumentos societários e regras de boa governança corporativa podem servir de reforço à regulação e supervisão bancária.³⁴ São três as premissas que justificam pensar em governança corporativa como complementação da regulação financeira.

A primeira é que regras de boa governança corporativa objetivam impedir a apropriação indevida de valores por alguns agentes societários. Não se permite a aferição de benefícios privados por parte do controlador, tampouco se deseja que administradores sejam remunerados de forma descolada dos resultados obtidos com o desenvolvimento da atividade empresarial.³⁵

A segunda premissa é que boas práticas de governança se relacionam com formas de garantir a perenidade da empresa.³⁶ Após uma série de escândalos corporativos – como Enron, WorldCom e Parmalat, e ainda com a recente crise financeira – mecanismos que buscam a manutenção da boa condição econômica da empresa no longo prazo ganharam relevância. No caso das instituições financeiras, o tema da perenidade carrega ainda mais relevância, já que nas últimas décadas consolidou-se uma regra implícita nos esquemas de regulação, segundo a qual o governo deve evitar tanto quanto possível a quebra de bancos, especialmente daqueles considerados “sistemicamente importantes”.

A terceira e última premissa é que as práticas internas de governança corporativa podem ser úteis na fiscalização por parte do agente regulador bancário e, em especial para este estudo, na diminuição dos riscos que operações entre partes relacionadas sejam realizadas fora das condições de mercado.

No que toca às operações de crédito entre instituições de um mesmo grupo financeiro, três estratégias regulatórias podem ser proveitosas.³⁷ São elas: (a) transparência obrigatória das operações de crédito entre partes relacionadas; (b) a necessidade de aprovação prévia das operações de crédito entre instituições do mesmo grupo por instância decisória neutra, principalmente o Conselho de

³⁴ Para uma visão prática da utilização da governança corporativa em instituições financeiras, ver documento da União Europeia sobre o tema: *Green Paper. Corporate governance in financial institutions and remuneration policies*. Disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2010_284_en.pdf

³⁵ Esta perspectiva está no seguinte conceito: “Corporate governance is, to a large extent, a set of mechanisms through which outside investors protect themselves against expropriation by the insiders” (R. La Porta, A. Schleifer, F. Lopez-de Silanes, R. Vishny. *Investor protection and corporate governance*. Journal of Finance Economics, 2000, p. 3-27)

³⁶ Para esta visão de longo prazo, ver o conceito de governança corporativa de R. Monks e A.G. Minow: “Corporate governance is the structure that is intended to make sure that the right questions get asked and that checks and balances are in place to make sure that the answer reflect what is best for the creation of long term, sustained value” (*Corporate Governance*, 4a. ed. John Wiley & Sons, 2003).

³⁷ Sobre estratégias regulatórias para tratar conflitos de agência no direito societário, em geral, ver Heny HANSMANN e Reinier KRAAKMAN, *Agency Problems and Legal Strategies*; e em operações entre partes relacionadas, ver Gerard HERTIG e Hideki KANDA, *Related Party Transactions*, ambos os textos estão na obra R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. HOPT, H. KANDA, E. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, New York, Oxford University Press, 2004, respectivamente, às páginas 21-32 e páginas 110-130.

Administração ou a Assembléia Geral de Acionistas; ou (c) a criação de regras que limitem a conduta dos agentes bancários que têm o poder de decisão sobre a contratação de partes relacionadas, conjugadas com a anulabilidade e responsabilidade em caso de abuso. Tratamos separadamente cada uma dessas estratégias a seguir.

A. Transparência das operações entre partes relacionadas

A obrigação de prestar informações quanto às condições das operações entre partes relacionadas tem a finalidade de dar conhecimento aos interessados – quer sejam investidores, quer sejam órgãos reguladores – sobre a forma de utilização de negócios com grande potencial de conflito de interesses. Essa transparência permite o controle (no sentido de fiscalização) da qualidade e do risco das operações realizadas. A vantagem dessa estratégia regulatória é que ela não se configura como invasiva nas decisões empresariais sobre condução dos negócios. Além disso, a transparência pode inibir a utilização abusiva e em condições não equitativas dos negócios realizados entre empresas de um mesmo conglomerado financeiro.³⁸

A partir de 2009, estabeleceu-se a obrigatoriedade de divulgação de informações sobre operações entre partes relacionadas entre instituições financeiras e outras entidades autorizadas pelo BACEN.³⁹ Adotou-se regras definidas no Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que tratam de divulgação de operações com partes relacionadas com base nas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS. Esse normativo, após trazer definição ampla de partes relacionadas, especificou a razão para se exigir a divulgação de operações entre partes relacionadas e as regras para a sua informação ao público.⁴⁰ Exige-se a divulgação de “informações sobre as transações e saldos existentes necessárias à compreensão do potencial efeito desse relacionamento nas demonstrações contábeis”.⁴¹

Caso a instituição financeira configure-se como companhia de capital aberto, deve também atender aos normativos da Comissão de Valores Mobiliários. Sobre o tema a recente Instrução da CVM nº 480, que entrou em vigor em janeiro de 2010, determina que o Formulário de Referência – instrumento que substitui o IAN – Informações Anuais – descreva as regras, políticas e práticas da companhia sobre

³⁸Ver KANDA e HERTIG, *Op. cit.* p. 105. Os autores apontam as seguintes vantagens da estratégia de obrigar o *disclosure* das operações entre partes relacionadas. Entre estas vantagens está, a possibilidade do mercado indicar pela baixa preço das ações que as operações entre partes relacionadas não correspondem à prática de mercado. Por outro lado, esta estratégia não cria obstáculos para as operações entre partes relacionadas que se configurarem como legítimas e eficientes para a empresa. Como argumento contrário a esta estratégia regulatória, os autores apontam o custo de dar a informação, em especial para empresas pequenas e de capital fechado, o que não importa para o presente estudo

³⁹ Resolução nº 3.750, de 30 de junho de 2009.

⁴⁰ Conforme item 11, do Pronunciamento Técnico CPC 05: A razão para dar transparência às operações entre partes relacionadas seria “o conhecimento de transações, saldos existentes e relacionamentos com partes relacionadas pode afetar as avaliações das operações da entidade por parte dos usuários de demonstrações contábeis, inclusive as avaliações de riscos e das oportunidades que se oferecem à entidade.”

⁴¹ Item 17 do Pronunciamento Técnico CPC 05.

operações entre partes relacionadas e as condições dos contratos existentes. Além disso, para cada uma das operações mencionadas, a companhia deve identificar as medidas tomadas para tratar dos conflitos de interesses e demonstrar que elas foram realizadas em condições estritamente comutativas.⁴²

No mercado acionário, a estratégia de transparência é reforçada na regulamentação privada da BM&FBovespa. Para as companhias listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa (Novo Mercado e Níveis 1 e 2) é obrigatória a divulgação detalhada de informações sobre contratos entre a companhia e empresas de um mesmo grupo econômico ou com controladores, administradores e sociedades coligadas, sempre que o valor do contrato seja igual ou superior a R\$ 200.000,00 ou a 1% do patrimônio líquido da companhia.⁴³

A transparência das operações com partes relacionadas também deve se dar no momento da colocação das ações no mercado. O regulamento do Novo Mercado exige que o prospecto de distribuição pública de ações contenha informações sobre qualquer negócio jurídico entre a companhia e controladores, administradores e coligadas ou com empresas que integrem o mesmo grupo econômico.⁴⁴

Com a descrição acima, constata-se que a divulgação obrigatória nas demonstrações financeiras sobre contratos e operações entre partes relacionadas está contemplada no sistema jurídico brasileiro para as companhias abertas e também para as instituições financeiras, a partir da Resolução nº 3.750/2009.

Vale ressaltar, todavia, que esta estratégia regulatória, utilizada de maneira isolada, tem possibilidades limitadas. Ela não pode ser considerada suficiente para garantir que as condições dos negócios com partes relacionadas se deem em condições de mercado. De qualquer forma, ela é de grande utilidade. Primeiro porque a divulgação para a entidade reguladora e ao mercado tende a desincentivar a prática de operações abusivas. Segundo, ela serve à entidade reguladora e ao mercado como valioso instrumento de fiscalização quanto à boa saúde financeira da instituição e quanto aos riscos que pode estar tomando de forma desnecessária e sem benefícios para aqueles que dependem do sistema financeiro.

A transparência compulsória configura-se como forte ferramenta para a fiscalização pelo Banco Central, que pode aliar a ela outras normas restritivas, seja nas condições de negócio, seja na limitação de valores a serem alocados para operações com partes relacionadas. Há um desafio, no entanto, que é a definição de quais operações estariam englobadas na obrigatoriedade de divulgação, tendo em vista a sofisticação e inovação dos produtos bancários, o que dificulta a configuração de concessão de crédito entre empresas do mesmo grupo.

B. Aprovação prévia por instância decisória neutra

Outra estratégia regulatória interessante para garantir que operações entre partes relacionadas ocorram em condições de mercado é levar a decisão sobre a sua

⁴² Item 16, do Anexo 24 (Conteúdo do Formulário de Referência), da Instrução CVM 480/2010.

⁴³ Item 6.8. dos Regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2 e Item 4.6 do Regulamento do Nível 1.

⁴⁴ Item 7.2, xii do Regulamento do Novo Mercado.

realização e condições para foros diversos daqueles que são os beneficiados com a realização da operação.

A aprovação necessária de operações entre partes relacionadas por instância decisória neutra indica que a decisão sobre a realização dos negócios e as suas condições recaem sobre pessoas teoricamente desinteressadas. Por desinteressada, entenda-se a pessoa que não auferirá nenhum benefício ou vantagem direta com o contrato. Sob o ponto de vista societário, essas instâncias neutras são o Conselho de Administração e a Assembléia de Acionistas. Quando a operação ocorre entre a companhia e seu administrador, a aprovação pelos demais administradores desinteressados representa um *compliance*, exigindo-se a prestação de informações com demonstração da eficiência do negócio e, por consequência, desencorajando negócios ineficientes.⁴⁵

A fragilidade desta estratégia regulatória está em dois pontos. O primeiro é que os integrantes do Conselho de Administração e da Assembléia de Acionistas são apenas parcialmente desinteressados.⁴⁶ Na realidade, o gerenciamento do caixa do grupo econômico é algo que os afeta de diversas formas. O segundo é quando a exigência de aprovação é dos acionistas. Neste caso, presume-se que eles são os que perdem com o oportunismo dos administradores e controladores, pois são diretamente interessados em preservar o valor da companhia. Há, no entanto, custos para fazer com que os acionistas que estão fora do poder de controle entendam a operação e as condições de mercado.⁴⁷

Se olharmos para o sistema jurídico brasileiro, a estratégia da aprovação dos negócios com partes relacionadas pelo Conselho de Administração ou pela Assembléia de Acionistas não é utilizada pela legislação e auto-regulação nacionais. A lei acionária não obriga que negócios entre a companhia e seus administradores, membros do conselho de administração ou controladores sejam objeto de deliberação nem do conselho de administração, nem em Assembléia Geral. Nos normativos da CVM, também não se encontra exigência de aprovação de operações entre partes relacionadas nesses órgãos colegiados. Salvo previsão no estatuto social ou iniciativa própria da Assembléia Geral, portanto, não é obrigatória a submissão de operações entre partes relacionadas aos acionistas ou ao Conselho de Administração.

Há apenas uma situação na qual a legislação exige a aprovação dos acionistas ou do Conselho. Veda-se que o administrador tome emprestado recursos ou bens da sociedade ou use, em proveito próprio ou de sociedade que tenha interesse, bens, serviços ou crédito, salvo se houver aprovação prévia da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração. Além disso, na regulação privada da BM&FBovespa, as companhias listadas no Nível 2 devem conferir aos seus acionistas preferencialistas direto de voto para a “aprovação de contratos entre a Companhia e o Acionista Controlador, diretamente ou por meio de terceiros, assim como de outras sociedades

⁴⁵ Estas duas vantagens são apontadas por HERTIG e KANDA, *Op. cit.*, p. 109.

⁴⁶ Sobre este ponto, KANDA e HERTIG concluem: “We do not believe that disinterested board approval is ineffective or counterproductive. Nevertheless, the fragility of trusteeship strategy must always be kept in mind.” *Op. cit.*, p. 109

⁴⁷ Ver HERTIG e KANDA, *Op. cit.* p. 110.

nas quais o Acionista Controlador tenha interesse, sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em Assembleia Geral.”⁴⁸

Pode ser interessante ainda pensar em transferir para a entidade reguladora a exigência da obrigatoriedade de aprovação das instâncias neutras de forma motivada, induzindo à demonstração que as operações não significariam nenhum risco para a saúde financeira da instituição financeira e para o mercado.

C. Regras limitadoras da conduta dos agentes bancários

Outra estratégia regulatória para garantir que operações entre partes relacionadas sejam realizadas em condições de mercado e não tragam consequências negativas ao sistema financeiro é o estabelecimento de regras e princípios que limitem a conduta dos administradores e controladores e estabeleçam responsabilidade pela infração das normas. Esta estratégia jurídica é amplamente utilizada na legislação acionária brasileira, aplicável tanto a companhias abertas quanto fechadas, e, portanto, a todas as instituições financeiras.

Para os acionistas controladores, a Lei das S.A. disciplina a sua atuação em dois momentos: no exercício do direito de voto nas Assembleias Gerais e no exercício do poder do controle da companhia.⁴⁹ Quanto ao direito de voto nas assembleias, há limites no seu exercício. O acionista deve votar de acordo com os interesses da sociedade, sendo vedados o voto abusivo e o voto em conflito de interesses. Considera-se voto abusivo quando o acionista tem o objetivo de causar danos à companhia ou aos demais sócios ou, ainda, pretende obter vantagem à qual não tem direito, prejudicando a sociedade e os demais acionistas. Mas as operações com partes relacionadas não precisam ser aprovadas pelos acionistas, possibilitando desta forma que tais regras não sejam aplicadas.

A lei acionária ainda traz regra específica sobre abuso do poder de controle, imputando ao controlador o dever de “usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social”, determinando deveres e responsabilidade “para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”⁵⁰ Em seguida, estabelece que é responsável pelos danos causados pelo abuso do poder de controle e enumera de maneira exemplificativa hipóteses de abuso. Dentre estas hipóteses esta a decisão de favorecer outras sociedades em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional e contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas.

A Lei das S.A. também possui detalhada disciplina sobre os deveres e responsabilidades dos administradores de sociedades por ações. Em linhas gerais, determina o dever de diligência de atuar no interesse da companhia e de acordo com seus fins, bem como o dever de lealdade de não atuar em conflito de interesses e de transparência de informações. Também há proibição para o administrador atuar em

⁴⁸ Item 4.1, v, do Regulamento do Nível 02.

⁴⁹ Ver artigos 115 e 117 da Lei nº 6.404/76.

⁵⁰ Ver artigo 116, Parágrafo único da Lei nº 6.404/76.

conflito de interesses com a sociedade, nos seguintes termos: “é vedado ao administrador intervir em qualquer posição social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do Conselho de Administração ou da diretoria, na natureza e extensão do seu interesse”.⁵¹

Cautelosamente, o legislador especificou que a contratação entre a companhia e o administrador somente poderia ocorrer “em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros”. Caso não sejam observados estes critérios legais, o contrato é anulável, devendo o administrador transferir à sociedade as vantagens que auferiu com a realização do negócio irregularmente.⁵²

Também é relevante trazer as vedações legais impostas ao administrador, em decorrência do dever de lealdade. São vedados aos administradores: “I – usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II – omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III – adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir”.⁵³ Por outro lado, o administrador deve exercer as suas atribuições de acordo com o interesse social e a função social da empresa, sendo-lhe vedado atuar no interesse daquele que o elegeu.

Constata-se assim que o direito brasileiro utiliza amplamente a estratégia jurídica baseada em princípios que devem pautar a conduta dos administradores e controladores, deixando para a análise *ex post* as condições do negócio. Em linhas gerais, a legislação nacional societária estabelece as diretrizes para que as operações com partes relacionadas se deem em condições de mercado e não causem prejuízo à companhia e aos seus investidores.

A limitação desta estratégia societária está na consequência do descumprimento dos princípios ou dos limites que configurem o conflito de interesses e o abuso do poder de controle. Estabelecer a possibilidade de anulação do ato decisório e a responsabilidade do agente é insuficiente para afastar o risco sistêmico e a ineficiência na concessão de crédito. Ainda assim, se esta estratégia for conjugada com as demais e com a atividade fiscalizatória e punitiva do Banco Central, conforma-se uma possibilidade de reforço à regulação bancária das regras de boa governança corporativa.

⁵¹ Ver artigo 156 da Lei nº 6.404/76.

⁵² Ver artigo 156 da Lei nº 6.404/76.

⁵³ Ver artigo 155 da Lei nº 6.404/76.

IV. Conclusão

O desafio da regulação prudencial bancária é imenso e a ausência de respostas óbvias sobre como tratar os problemas é angustiante. Uma coisa, no entanto, é certa: as alternativas de reforma disponíveis estão limitadas pelas instituições já existentes. Isso quer dizer, antes de tudo, que a história importa, e que a tomada de decisões em um dado momento é também limitada por decisões e eventos ocorridos anteriormente. A experiência da regulação societária das companhias abertas corre, em muitos aspectos, em paralelo àquela da regulação bancária e financeira de modo geral. Daí a conveniência de se estudar sinergias entre ambas. Esta é, em última análise, a principal mensagem deste trabalho.

V. Referências bibliográficas

- CIANCANELLI, Penny e GONZALEZ, Jose Antonio Reyes. *Corporate Governance in Banking: A Conceptual Framework* (2000). Disponível em: http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=253714.
- KRAAKMAN, Reinier. *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and Functional Approach*. New York, Oxford University Press, 2004.
- LA PORTA et al. *Investor protection and corporate governance*. Journal of Finance Economics, 2000.
- MONKS, R., MINOW, A.G. *Corporate Governance*. 4a. ed. John Wiley & Sons, 2003.
- ROE, Mark. *Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan, and the United States*, The Yale Law Journal, Vol. 102, No. 8, Symposium: Economic Competitiveness and the Law (1993).
- SALAMA, Bruno Meyerhof. *Como Interpretar as Normas Emitidas pelo BACEN e CMN? Uma Resposta a Partir da Evolução do Modelo de Estado Brasileiro*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais n. 46 (2009).
- SALAMA, Bruno Meyerhof. *De onde viemos? Inovação e resposta regulatória na indústria bancária no pré-crise*. Revista DIREITO GV Especial. São Paulo: DIREITO GV, no prelo.
- SALAMA, Bruno Meyerhof. *Rumo a uma Teorização Jurídica da Inovação Financeira: Os Negócios Bancários Indiretos*, Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central (no prelo) (2010).
- SALAMA, Bruno Meyerhof e PRADO, Viviane Muller, *Legal Protection of Minority Shareholders of Listed Corporations in Brazil: Brief History, Legal Structure and Empirical Evidence*. Journal of Civil Law Studies 4 (2010) (no prelo).