

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE NACIONAL DE DIREITO**

**MECANISMOS E INSTRUMENTOS PARA O ENFRENTAMENTO DA CRISE DE
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDO DE CASO DO “BANCO SANTOS”**

MILA FRANCO CUNHA

**RIO DE JANEIRO
2023**

MILA FRANCO CUNHA

**MECANISMOS E INSTRUMENTOS PARA O ENFRENTAMENTO DA CRISE DE
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDO DE CASO DO “BANCO SANTOS”**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação da **Professora Dr.^a. Kone Cesário** e coorientação da **Professora Thalita Almeida**.

**RIO DE JANEIRO
2023**

CIP - Catalogação na Publicação

C972m Cunha, Mila Franco
 MECANISMOS E INSTRUMENTOS PARA O ENFRENTAMENTO
DA CRISE DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDO DE CASO
DO "BANCO SANTOS" / Mila Franco Cunha. -- Rio de
Janeiro, 2023.
 51 f.

 Orientadora: Kone Cesário.
 Coorientador: Thalita Almeida.
 Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2023.

 1. Instituições Financeiras. 2. Crise. 3. RAET.
4. Intervenção Extrajudicial. 5. Liquidação
Extrajudicial. I. Cesário, Kone, orient. II.
Almeida, Thalita, coorient. III. Título.

MILA FRANCO CUNHA

**MECANISMOS E INSTRUMENTOS PARA O ENFRENTAMENTO DA CRISE DE
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDO DE CASO DO “BANCO SANTOS”**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação da **Professora Dr^a. Kone Cesário** e coorientação da **Professora Thalita Almeida**.

Data da Aprovação: 25/12/2023

Banca Examinadora:

Kone Cesário
Orientadora

Thalita Almeida
Membro da Banca

Vitor Butruce
Membro da Banca

**RIO DE JANEIRO
2023**

DEDICATÓRIA

Ao meu jovem, Theodoro,

Por ter deixado o maior e melhor legado.
Continuo e continuarei a carregar-te
comigo no peito.

“Nunca se deve desperdiçar uma boa crise”

Atribuído popularmente a Winston Churchill

AGRADECIMENTOS

Muitas pessoas são merecedoras do meu agradecimento e tentarei meu máximo para abordar todas. Os últimos cinco anos na Faculdade Nacional de Direito foram tudo, menos fáceis, e eu tive a sorte de não ter que encará-los sozinha. Por isso, sou muito grata.

Em primeiro e mais importante lugar, gostaria de agradecer aos meus pais, Debora e Hécio, pela base forte e amor incondicional que sempre me deram. Mãe, obrigada pelo colo, motivação e suporte. Pai, obrigada pela inspiração, incentivo e carinho. Sem vocês não sou eu. Amo me ver e reconhecer em vocês dois. Minhas conquistas são suas.

À minha irmã, *roomie* e melhor amiga desde antes de aprender a falar, Anne. Quando nasci você me trouxe uma flor do seu tamanho, mas o maior presente que ganhei naquele dia foi ter você como companheira durante os meus 22 anos. Obrigada por me ouvir desabafar ao fim de cada dia e desculpa pelas vezes que deixei louça na pia para você lavar.

Ao João Pedro, meu melhor amigo, maior companheiro e namorado. Sua determinação e confiança incansáveis são grandes fontes de inspiração para mim, mas o que mais admiro em você é sua humanidade. Obrigada pelo apoio, atenção e amor em todos os momentos. Sem você, teria sido muito mais difícil estar onde estou hoje.

À minha tia Andrea, minha avó Aparecida e meu priminho Felipe, por serem partes essenciais da minha formação. Titia, minha segunda mãe, obrigada por me acolher em sua casa quando eu era apenas uma menina sonhadora e difícil, e por me moldar com base na sua bondade e escuta. Vovó, obrigada por sempre me defender e acreditar em mim antes de qualquer um. Admiro muito a família que você e vovô criaram e agradeço todos os dias por ser parte dela. Felipe, sou eternamente grata pela sua presença na minha vida. Obrigada por me dar a oportunidade de ser “irmã” mais velha, e por todos os abraços que já foram e ainda virão.

Ao meu avô Theodoro, que continua e continuará vivo em minha memória. Gostaria que estivesse aqui para presenciar esses momentos importantes não só da minha vida, mas também da de todos os seus sete netos. Sentimos sua falta e trabalhamos todos os dias com o objetivo de honrar a sua memória.

À Joice e à Ana Beatriz, por serem minhas irmãs postizas e me acolherem como se fossem irmãs reais. Obrigada por todos os anos de amizade e por sempre torcerem pela minha vitória, da mesma forma que torço pela de vocês.

A todos os amigos que fiz nos últimos anos, especialmente Duda, minha melhor amiga da FND, e meus companheiros de baia – Luiza, Duda, Mariana, João Paulo e todos os outros estagiários e amigos que fiz nesses mais de dois anos de BMA.

Ao meu *dream team* do Barbosa, Müssnich e Aragão Advogados, Camila Goldberg, Gabriel Bürgel, Maria Luiza Belmiro e Carolina Goldgrob, por sempre me incentivarem a ir além e caminharem comigo.

Às professoras Kone Cesário, orientadora deste trabalho, e Thalita Almeida, coorientadora, pela dedicação, orientação e valiosas contribuições. Agradeço ambas pelo apoio e tempo dedicados, que foram essenciais para a elaboração deste estudo.

E por fim, à Faculdade Nacional de Direito, por ser minha casa e escola nos últimos cinco anos. Eu fui contagiada pela paixão que vem de lá do centro, e esse é um sentimento que para a vida eu vou levar.

RESUMO

O presente trabalho dispõe sobre o tratamento conferido a crises de instituições financeiras e os instrumentos utilizados para remediá-las, à luz da legislação e regulamentação brasileiras. O objetivo é analisar a importância da saúde das instituições financeiras para além do pagamento de seus credores, mas também para a sociedade como um todo, de modo a evitar quebras que podem eventualmente resultar em crises sistêmicas. O método utilizado foi o indutivo e pesquisa bibliográfica, por meio da análise do caso concreto da quebra do Banco Santos, a primeira falência de instituição financeira decretada após a Lei nº 11.101/2005.

Palavras-chave: Instituições Financeiras; Crise; RAET; Intervenção Extrajudicial; Liquidação Extrajudicial.

ABSTRACT

This study dissects the treatment of financial institution crisis and the instruments used to repair them, in the context of Brazilian legislation and regulations. It aims to analyze the importance of financial institutions' solvency beyond the payment of their creditors, considering its impact on society as a whole, to prevent crashes that could potentially lead to systemic crisis. It was used the inductive method and literature search, focusing on the specific case of the bankruptcy of Banco Santos, which was the first financial institution bankruptcy declared after the enactment of Law No. 11.101/2005.

Keywords: Financial Institutions; Crisis; RAET; Extrajudicial Intervention; Extrajudicial Liquidation.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1. CONCEITOS INICIAIS.....	12
1.1 Atividade bancária	12
1.2 Importância da regulação financeira	14
1.3 Regulação sistêmica	17
1.3.1. Os bancos “ <i>too big to fail</i> ”	18
1.4 Regulação prudencial	19
2. CRISE DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	21
2.1 Sistema garantidor de depósitos.....	21
2.2 Regime de operações transitórias de liquidez	23
2.3 Regimes especiais	25
2.3.1 Da aplicação subsidiária da lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005	26
2.3.2 Regime de administração temporária (RAET).....	28
2.3.3 Intervenção extrajudicial.....	29
2.3.4 Liquidação extrajudicial.....	31
3. ESTUDO DE CASO “BANCO SANTOS”	32
3.1 Da intervenção a pedido de autofalência	33
3.2 Motivos da quebra e fraude.....	36
3.2.1 Operações com contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos	37
3.2.2 Operações de aluguel de títulos	37
3.2.4 Operações com reciprocidade	40
3.2.5 Aplicações em opções flexíveis ativas.....	41
3.2.6 Captação junto a clientes com opções flexíveis por meio de companhias formal ou informalmente ligadas	42

3.2.7 Aquisição da Vale Trading S.A.	43
3.3 Convolação em falência	44
CONCLUSÃO	45
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	47

INTRODUÇÃO

O presente trabalho trata das crises de instituições financeiras, sua importância para a sociedade e possíveis desdobramentos, além de destringir quais instrumentos são utilizados para prevenir e recuperar crises de instituições financeiras no Brasil.

A relevância do tema se apresenta nos desdobramentos que uma crise de instituição financeira pode gerar na sociedade como um todo. A quebra de uma instituição financeira tem a capacidade de influenciar mais na sociedade do que a quebra de empresários comuns, uma vez que a função essencial das instituições financeiras é por si só arriscada, ao conectar agentes superavitários e agentes deficitários.

A proposta central do trabalho é investigar os instrumentos e mecanismos adotados no Brasil para evitar abalos sistêmicos e analisar como a crise de instituições financeiras pode influenciar a confiança da sociedade no sistema financeiro, bem como as políticas regulatórias de um país.

Para esse estudo foi adotado o método indutivo, a partir da análise detalhada do caso do Banco Santos. O Banco Santos foi o primeiro banco a ter a sua falência decretada após a entrada em vigor da Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2005, que exclui do seu escopo as instituições financeiras (art. 2º, inciso II).

No primeiro capítulo, serão destringidos conceitos importantes para a compreensão do trabalho, como os riscos da atividade financeira, a importância da sua regulação e as regulações sistêmica e prudencial. No capítulo seguinte, serão analisados os principais mecanismos utilizados no contexto brasileiro para evitar e remediar crises de instituições financeiras. Por fim, o último capítulo do trabalho se preocupa com o estudo do caso do Banco Santos, examinando o período desde a decretação da sua intervenção extrajudicial, passando pelos motivos da quebra e fraude, e terminando na decretação da falência.

Em uma verificação preliminar do caso do Banco Santos e dos conceitos e instrumentos analisados, foi possível observar a importância de mecanismos regulatórios eficazes e da transparência na gestão financeira, que visa promover a estabilidade do sistema bancário como um todo e proteger os interesses dos depositantes e *stakeholders* envolvidos.

1. CONCEITOS INICIAIS

1.1 Atividade bancária

Conforme disposto no artigo 17 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (“Lei nº 4.595/64”), são consideradas instituições financeiras as pessoas jurídicas cuja atividade principal ou acessória é a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, além da custódia de valor de propriedade de terceiros.

O exercício da atividade bancária por pessoa não autorizada pelo Banco Central do Brasil caracteriza delito penal com pena de reclusão de um a quatro anos e multa, tipificado no artigo 16 da Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986 (“Lei de Crimes Financeiros”). No entanto, a maior parte das companhias empreendem as condutas descritas no artigo 17 da Lei nº 4.595/64, sem, contudo, serem consideradas instituições financeiras (NETO, 2020, p. 33). Nas palavras de Eduardo Salomão Neto (2020, p. 33):

Todas as empresas aplicam no mercado financeiro os recursos coletados através do exercício de sua atividade, emprestando-os, como forma de manter o valor e obter rentabilidade sobre seu capital de giro. Ao fazerem isso, estariam intermediando e aplicando recursos, acessoriamente à atividade principal, e deveriam – pela estrita interpretação do artigo 17 da Lei nº 4.595/64 – ser consideradas instituições financeiras. O mesmo ocorre sempre que uma empresa capta empréstimo, ou que uma sociedade capta recursos junto ao público investidor através de uma emissão de debêntures ou ações. Por outro lado, existem também empresas que empreendem a coleta, intermediação ou aplicação de fundos como atividades principais, sem que isso as equipare, segundo mostra o senso comum, a instituições financeiras.

A questão exposta acima pode ser solucionada com a conclusão de que a função primordial das instituições financeiras seria o binômio bancário: “*tomar dinheiro emprestado a crédito e dá-lo também por empréstimo*” (BARRETTO, 1975, p. 26). Assim, os atos isolados de coletar, intermediar e aplicar recursos financeiros, mesmo quando realizados interpostos entre si, não caracterizam a atividade bancária. Para tanto, é necessário que esses atos sejam praticados em função de uma coletividade e dentro de um conceito de comércio (BARRETTO, 1975, p. 26).

Conclui-se, dessa maneira, que a atividade bancária é caracterizada não só pela intermediação financeira, como também pela visão de lucro como objetivo final e a habitualidade (NETO, 2020, p. 47). Resta, portanto, desvendar de que maneira as instituições

financeiras conseguem almejar o lucro por meio do desenvolvimento das atividades descritas no art. 17 da Lei nº 4.595/64.

Nelson Eizirik, Ariadna B. Gaal, Flávia Parente e Marcus de F. Henriques explicam que as instituições financeiras agem como se os valores que obtêm por meio de empréstimos junto ao público fossem próprios. Assim, elas utilizam esses recursos de terceiros em nome próprio, para financiar unidades econômicas deficitárias. Nas palavras dos autores (2019, p. 29-30):

Ao centralizar a oferta e a procura de dinheiro, a instituição financeira empreende uma atividade dupla: ao captar recursos junto aos poupadores, remunera-os com juros; ao colocá-los a disposição dos tomadores de recursos, cobra destes juros. A remuneração da instituição financeira (o chamado “*spread*” bancário) consiste na diferença entre a taxa de juros pagos na captação e os juros cobrados nos repasses. Num primeiro momento, ao receber o crédito, o banco figura no polo passivo da relação comercial, tornando-se devedor do detentor de recursos, daí serem chamadas tais operações de “passivas” dos bancos; no segundo momento, ao dar crédito, tornando-se credor do agente econômico deficitário, pratica típica operação bancária “ativa”.

Esta dualidade entre tomar recursos a crédito para, em seguida, emprestá-los – que consiste, como visto, na função primordial dos bancos – cria um risco que é inerente da própria atividade. Ao emprestar para o deficitários os recursos dos superavitários, as instituições financeiras atuam como intermediadores dos agentes no mercado, o que cria um cenário em que o banco figura como devedor dos superavitários, que possuem o poder de cobrar a sua dívida – ou seja, sacar o dinheiro depositado no banco – à vista, ao mesmo tempo em que figura como credor dos deficitários, cujas dívidas só serão exigíveis no dia do vencimento. Sobre esse risco, os autores comentam (EIZIRIK, GAAL, PARENTE e HENRIQUES, 2019, p. 28):

Ou seja, enquanto os passivos dos bancos podem ser cobrados a qualquer momento, seus ativos são somente exigíveis quando do vencimento das dívidas, o que pode torná-los vulneráveis a crises de confiança, as chamadas “corridas bancárias”, que ocorrem quando os correntistas apressam-se a sacar os seus recursos, temendo que a instituição financeira não logre transformar seus ativos ilíquidos em moeda, para fazer face ao pagamento dos recursos depositados.

A insolvência de um banco pode levar à quebra de outros bancos, devido ao fenômeno chamado de contágio (SCOTT, 2014, p. 70). Basicamente, isto significa que os bancos são ligados entre si, de maneira que o inadimplemento das obrigações por parte de um banco pode ter um impacto negativo na capacidade de outros bancos honrarem seus compromissos (SCOTT, 2014, p. 70).

Ainda, como uma das condutas descritas no art. 17 da Lei nº 4.595/64 é a “custódia de valor de propriedade de terceiros”, a quebra de um banco (ou de vários, devido ao contágio) é uma ameaça à poupança pública. Portanto, há um entendimento consolidado de que as crises bancárias devem ser tratadas de maneira especialíssima (NETO, 2023, p. 203).

1.2 Importância da regulação financeira

Antes de adentrar na regulação financeira atualmente existente, é importante identificar as bases e fundamentos para a sua existência. Durante o século XVIII e início do século XIX, era predominante a corrente da economia clássica, segundo a qual o mercado se autorregulava de maneira automática e satisfatória para as necessidades da sociedade (PINTO, 2011, p. 25). Adam Smith um dos grandes pensadores dessa corrente, defendeu em *Riqueza das Nações*¹ a existência de uma “mão invisível”, que guia os particulares a buscarem benefício geral, por meio da atuação individual (PINTO, 2011, p. 25).

No século XIX, com a chamada “revolução marginalista”, autores como Alfred Marshall e Carl Menger começam a apontar pontos frágeis da teoria clássica (PINTO, 2011, p. 26). Assim surge a escola neoclássica, com o intuito de “cientifizar” a economia do século XX (PINTO, 2011, p. 26). As escolas neoclássicas recriavam superficialmente condições de mercado para criar modelos otimizadores, que levariam ao resultado mais eficiente possível (PINTO, 2011, p. 27). No entanto, estes modelos, chamados de laboratórios de mercado, não eram capazes de prever as chamadas falhas de mercado, devido ao seu caráter perfunctório (PINTO, 2011, p. 32). Nas palavras do economista norte-americano Gregory Mankiw (1999, p. 10):

Embora, de modo geral, o mercado seja uma boa forma de organizar a atividade econômica, esta regra tem algumas exceções importantes. Há duas razões de ordem geral para que o governo intervenha na economia: promover eficiência e promover a equidade [...] a mão invisível [do mercado] orienta, em geral, os mercados para uma alocação eficiente de recursos, contudo, por várias razões, a mão invisível às vezes não funciona [...] **usa-se a expressão falhas de mercado para referir-se à situação que o mercado por si só não consegue alocar recursos eficientemente.** (grifos nossos).

¹ SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of the nations*. Chicago: University of Chicago Press, 1977 (ed. original: 1776).

Assim, “a intervenção estatal no domínio econômico é característica marcante do Estado Social, resultado de uma transformação estrutural pela qual passou o Estado Liberal, devendo ser utilizada como forma de atender ao interesse público” (GOMES, 2006, p. 228).

Arthur Cecil Pigou, em sua obra *A economia do bem-estar*², desenvolveu o conceito de falhas de mercado (PINTO, 2011, p. 32). Pigou defendia que “a existência de falhas de mercado seria a primeira e principal justificativa para a regulação estatal destinada à sua correção” (PINTO, 2011, p. 32).

A assimetria informacional é um exemplo dessas falhas de mercado. Isto porque o mercado como concebido pelos autores clássicos e neoclássicos pressupõe que todos os seus integrantes possuem o mesmo nível de informação, que seria distribuída de forma igualitária (PINTO, 2011, p. 33). No mundo real, no entanto, esse não é o caso: existe uma discrepância de informações entre os agentes mercadológicos, que se manifesta de diversas formas (PINTO, 2011, p. 34).

Uma dessas formas é o risco moral (“*moral hazard*”), um desafio de grande importância dentro do estudo das crises bancárias (PINTO, 2011, p. 34). O risco moral consiste, basicamente, na preocupação de as instituições financeiras, quando garantidas pela criação de redes de segurança (*safety nets*) pelos governos, fiquem mais propensas a tomar riscos desmedidos, exatamente por saberem que suas perdas serão ressarcidas (PINTO, 2011, p. 36). Nas palavras de Gustavo Mathias Alves Pinto (2011, p. 36-37):

A criação de redes de segurança (*safety nets*) para bancos pelas autoridades reguladoras pode aumentar a propensão dessas instituições ou de seus correntistas à tomada de riscos. No caso de mecanismos de seguro de depósitos, por exemplo, isso aconteceria porque a certeza de que serão ressarcidos no caso de quebra bancária diminuiria os incentivos para os correntistas monitorarem a saúde financeira dos bancos nos quais mantêm contas, enfraquecendo um importante fator de controle à tomada excessiva de riscos pelos bancos. Da mesma forma, o auxílio indiscriminado a bancos em crise pelo governo pode também gerar incentivos à tomada excessiva de risco por parte dessas instituições, devido à certeza do resgate governamental.

Outros exemplos de falha de mercado são (i) a concentração econômica, que ataca o princípio da livre concorrência (PINTO, 2011, p. 37); e (ii) as externalidades, que “referem-se às situações em que custos ou benefícios decorrentes de uma determinada atividade econômica

² PIGOU, Arthur Cecil. *The Economics of Welfare*. Nova Iorque: Cosimo, 2005. (ed. original: 1920).

não recaem integralmente sobre a unidade responsável por sua condução” (PINTO, 2011, p. 46).

Existem dois tipos de externalidades, classificadas de acordo com o efeito que dão causa. O primeiro, chamado de externalidade positiva, diz respeito a um particular ou companhia que, ao deixar de tomar uma decisão, acaba por não receber o benefício viria dela (PINTO, 2011, p. 47). Ou seja, os efeitos da externalidade positiva atingem a pessoa que não tomou a decisão e, quando muito, o grupo restrito de pessoas que poderiam ter sido atingidas pela decisão não tomada.

Por sua vez, o segundo tipo, denominado externalidade negativa, incide sobre o domínio coletivo, manifestando-se quando os desdobramentos de uma determinada escolha realizada por um indivíduo ou companhia transcendem o âmbito desses atores e são suportados pela sociedade de forma ampla. Um exemplo clássico é a poluição ambiental (PINTO, 2011, p. 47). Na esfera bancária, uma externalidade negativa é o chamado risco sistêmico (PINTO, 2011, p. 47), que será mais profundamente abordado no próximo subcapítulo (*Regulação sistêmica*) e representa tema de grande importância para o estudo das crises de instituições financeiras.

Entretanto, é importante mencionar que não é qualquer crise bancária que pode causar uma crise sistêmica (NETO, 2020, p. 696). O autor Eduardo Salomão Neto (2020, p. 697) defende que essa evolução – da crise bancária para a crise sistêmica – tem maiores chances de ocorrer em caso de quebra de instituições de maior porte. O autor também entende que as crises bancárias podem trazer efeitos positivos, além das suas consequências negativas (NETO, 2020, p. 698):

A par desses efeitos negativos, também efeitos positivos podem decorrer de crises bancárias, mesmo sistêmicas. Entre esses efeitos, a purgação do mercado financeiro de agentes menos eficientes e o crescimento econômico anterior à crise permitido pela oferta mais abundante e menos controlada de crédito.

Por sua vez, Vicente Piccoli Medeiros Braga entende que a crise e a regulação (esta última quando mal desenhada) agem como incentivo uma para a outra (BRAGA, 2019, p. 49). Neste aspecto, o autor aponta que as crises são frequentemente utilizadas de forma indevida para legitimar a criação de medidas de eficácia duvidosa; muitas vezes resultando em exagero regulatório (BRAGA, 2019, p. 50).

Em síntese, a regulação financeira tem o papel de evitar e remediar as falhas de mercado, mas a criação exagerada de redes de segurança pode ser prejudicial do que benéfica. Com relação às crises bancárias, foram criadas as regulações sistêmica e prudencial, que serão analisadas nos subcapítulos seguintes (*Regulação sistêmica e Regulação prudencial*).

1.3 Regulação sistêmica

A regulação sistêmica tem como objetivo a prevenção do risco sistêmico. Como visto no capítulo acima (*Importância da regulação financeira*), o risco sistêmico é uma externalidade negativa, que se caracteriza pela iminência de ocorrência de um acontecimento (evento sistêmico) que desencadeia a quebra de várias instituições financeiras (PINTO, 2011, p. 47). Um exemplo paradigmático são as chamadas "corridas bancárias", um fenômeno não tão incomum, em que depositantes em massa retiram seus fundos de um banco, tornando-o, assim, insolvente de forma precipitada. Sobre este tema, Georges Ugeux (2014, p. 249), afirma:

[...] bancos comerciais sempre foram vulneráveis a saques de depósitos em grande escala - que excediam a sua margem de liquidez. [...] Às vezes, um grande banco ou vários bancos encontravam-se com ativos líquidos insuficientes para satisfazer os pedidos de saque dos clientes. Na maioria das vezes, esta situação era desencadeada por uma queda dos preços dos ativos - sejam eles títulos, imóveis ou outros ativos - o que gerava questionamentos sobre se os ativos dos bancos tinham perdido tanto valor a ponto de tornar alguns destes bancos insolventes. Uma vez que se suspeitava que alguns bancos poderiam estar insolventes ou não ter dinheiro suficiente para satisfazer os saques, os bancos que estavam sob desconfiança perdiam recursos, pois os clientes preocupados retiravam seus saldos. Estas perdas de recursos provinham de clientes de varejo e de outros bancos que tinham sido uma fonte estável de recursos através do mercado interbancário. Muitas vezes, os clientes ansiosos dos bancos sob suspeita faziam filas que se estendiam para fora das agências bancárias, na tentativa de sacar o que podiam. (tradução nossa).³

Neste contexto, ocorre um verdadeiro "efeito dominó", na medida em que a íntima interconexão entre as instituições financeiras gera o risco de contágio de uma pela insolvência de outra (PINTO, 2011, p. 48). Segundo Hal S. Scott (2014, p. 70), contágio refere-se à propagação, de um banco para outros, de uma corrida para retirada de fundos de cada

³ “[...] commercial banks have always had a vulnerability to large-scale deposit withdrawals—those exceeding their buffer of liquidity. [...] At times, a major bank or several banks found themselves with insufficient liquid assets to meet customer requests for withdrawal. More often, this was triggered by a drop in asset prices—be they bonds, real estate, or other assets—that called into question whether banks’ assets had lost so much value to render some banks insolvent. Once it was suspected that some banks might be insolvent or have insufficient cash to meet withdrawals, those under suspicion lost funds, as nervous customers withdrew balances. These losses of funds were from retail deposit customers and from other banks that had been a steady source of funds through the interbank market. So often, anxious depositors of the banks under suspicion queued up in lines that extended outside banking offices as depositors sought to get what they could. This placed even greater strain on those banks’ holdings of cash assets.”

instituição, reduzindo o montante agregado de financiamento disponível para o sistema financeiro.

Gustavo Mathias Alves Pinto argumenta que o risco sistêmico pode surgir de duas maneiras distintas. A primeira, chamada de exposição ou canal real de contágio se materializa quando um banco se torna insolvente o que, em razão das interligações existentes entre as instituições financeiras, acaba por desencadear uma cadeia de outros bancos insolventes (PINTO, 2011, p. 48). A outra maneira é chamada de canal informacional e ocorre quando a quebra de um banco gera apreensão entre os depositantes de outras instituições bancárias, levando-os a retirar seus depósitos dessas últimas (PINTO, 2011, p. 48). Frequentemente essas duas formas de risco sistêmico se manifestam de forma simultânea (PINTO, 2011, p. 48).

Portanto, a regulação sistêmica desempenha um papel crucial na criação de mecanismos destinados a interromper o ciclo de pânico e de prejuízos antes que ele provoque a insolvência de instituições financeiras que, de outra forma, estariam solventes (PINTO, 2011, p. 48).

1.3.1. Os bancos “*too big to fail*”

No tema de regulação sistêmica, é importante mencionar um dos grandes desafios dos reguladores que buscam evitar eventos sistêmicos: os bancos “grandes demais para quebrar” (*too big to fail*, em inglês), que são “instituições cuja quebra se torna desaconselhável ou pretensamente desaconselhável em virtude da dimensão de suas operações” (NETO, 2020, p. 699). Essas instituições surgiram como um resultado do processo de concentração bancária e formação de conglomerados financeiros, que começou a ocorrer após a quebra do sistema bancário de 2008 (PINTO, 2011, p. 168).

Pela grande concentração de recursos dos mais diversos clientes, considera-se que a quebra dessas instituições poderia levar a um colapso no sistema financeiro, com perdas não só para os clientes do banco insolvente, como também para a sociedade como um todo (PINTO, 2011, p. 168). John P. LaWare, ex-diretor do *Federal Reserve*, defende que a quebra de uma

instituição financeira desse porte equivaleria ao “colapso de uma usina nuclear como Chernobyl”⁴.

A problemática da questão consiste no aumento do risco moral em relação a essas instituições. Isto porque, tendo em vista a importância dessas instituições financeiras, há uma aquiescência implícita e subliminar de que o governo irá resgatar essas instituições em casos de iliquidez ou risco de insolvência (STERN e FIELDMAN, 2004, p. 11). Assim, esses bancos podem ter uma maior inclinação a tomada de riscos não necessários (STERN e FIELDMAN, 2004, p. 17).

1.4 Regulação prudencial

Em contraste com a regulação sistêmica – que, como visto, preocupa-se com as formas de mitigar o risco sistêmico – a regulação prudencial foca no controle da tomada de riscos com relação a cada instituição financeira, ou seja, controle da tomada de risco individual (PINTO, 2011, p. 184). Ambas as regulações objetivam manter a saúde e estabilidade do sistema financeiro, mas com abordagens distintas: a regulação sistêmica com um caráter corretivo, ao passo que a regulação prudencial possui um viés mais preventivo (PINTO, 2011, p. 184).

No ano de 1988, foi estabelecido o primeiro acordo de Basileia (“Basileia I”), inicialmente destinado a bancos com presença internacional em nações industrializadas (PINTO, 2011, p. 186). Tinha como principal propósito a harmonização das práticas de regulação prudencial por meio da uniformização de critérios de avaliação e consideração do patrimônio das instituições financeiras, além de equiparar as condições de competição internacional entre instituições bancárias oriundas de países com arcabouços regulatórios distintos (PINTO, 2011, p. 186).

Com o decorrer do tempo, o Basileia I passou a ser adotado por bancos de todas as dimensões (PINTO, 2011, p. 186). A característica preeminente do Basileia I consistia na imposição de um requisito de “capital regulatório” às entidades financeiras, com o intuito de compelir tais instituições a alocarem capital próprio, visando desencorajar a assunção de riscos

⁴ LAWARE, John. Testimony in U.S. Congress, Subcommittee on Economic Stabilization of the Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, U.S. House of Representatives, Economic implications of the “too big to fail” policy: hearings, May 9, 1991, 102nd Congress, 1st session, p. 34.

excessivos (PINTO, 2011, p. 186). Apesar dos avanços significativos, o Basileia I foi objeto de críticas devido à sua abordagem centrada apenas no risco de crédito, negligenciando outros tipos de riscos, notadamente os de mercado e operacionais (PINTO, 2011, p. 187).

Em contraposição, após um período de aproximadamente cinco anos de debates, o segundo acordo de Basileia (“Basileia II”), foi finalizado em 2004 e ampliou o escopo estabelecido pelo Basileia I, mas conferiu maior sensibilidade à diversidade de riscos (PINTO, 2011, p. 189). Basileia II incentivou as instituições financeiras a gerenciarem seus riscos de acordo com sua estrutura, tamanho e grau de sofisticação, permitindo às autoridades bancárias nacionais avaliarem as estratégias adotadas por cada instituição na gestão dos riscos de crédito, de mercado e operacionais assumidos (PINTO, 2011, p. 189).

Em resposta à crise financeira de 2008, o Comitê de Basileia introduziu o terceiro e último acordo (“Basileia III”), que aprimorou as bases estabelecidas nos acordos anteriores (PINTO, 2011, p. 191), através da proposição de medidas mais rigorosas. Pode-se citar como exemplos: a inclusão de critérios mais restritos para a elegibilidade de ativos que podem ser considerados como capital fundamental ou suplementar para o cálculo do capital ponderado pelo risco, o aumento do fator de risco aplicado a determinados ativos e a elevação dos requisitos mínimos de capital para categorias específicas de ativos. Além do refinamento das estruturas regulatórias existentes, o Basileia III introduziu novos mecanismos de regulação prudencial (PINTO, 2011, p. 191). Conforme Gustavo Mathias Alves Pinto (2011, p. 192) destaca, essas medidas visavam fortalecer a resiliência do sistema financeiro global e mitigar os riscos sistêmicos associados a crises econômicas:

Esses novos mecanismos seguem em linha com preocupações levantadas por uma corrente de autores, e corroboradas na crise financeira [de 2008], de que os acordos anteriores estariam excessivamente focados no aspecto “microprudencial”, dizendo respeito à saúde das instituições financeiras consideradas individualmente, descuidando-se do aspecto “macroprudencial”, em que se leva em conta a saúde do sistema financeiro como um todo. [...] ainda que autoridades determinem medidas desejáveis de ajuste patrimonial para instituições financeiras isoladamente, o efeito agregado sobre o sistema financeiro pode ser indesejável. Em suma, observa-se que, em determinadas situações, a premissa de que pelo controle do risco individual das instituições financeiras seja possível manter a higidez do sistema financeiro como um todo, pode não se verificar.

A fim de conferir uma proteção “macroprudencial” (PINTO, 2011, p. 192), Basileia III introduziu (i) os “colchões de segurança” (“*buffers*”), que são reservas de capital para serem utilizadas em tempos de tensão (PINTO, 2011, p. 193); (ii) padrões globais de liquidez a curto

e longo prazo (PINTO, 2011, p. 193); e (iii) normas de gestão de riscos e provisionamento de capital, em relação às instituições financeiras que ostentam o status de “sistemicamente relevantes”. Esta abordagem visa a prevenir a disseminação de perturbações adversas no sistema financeiro e, conseqüentemente, na economia como um todo (PINTO, 2011, p. 194).

Cada acordo de basileia contribuiu largamente para as regulações prudenciais ao redor do mundo. Notadamente, podemos citar como exemplo de regulações trazidas pelos acordos o (i) controle de adequação patrimonial (PINTO, 2011, p. 195); (ii) mecanismos de controle de acesso ao mercado bancário, ou seja, necessidade de autorização para funcionamento de instituições financeiras (PINTO, 2011, p. 203); (iii) supervisão pela autoridade bancária e envio de informações pelas instituições financeiras para conter incentivos à tomada excessiva de riscos (PINTO, 2011, p. 209), e (iv) introdução de instrumentos disciplinares e punitivos quando constatadas infrações às normas legais por parte de instituições financeiras, seus controladores e administradores (PINTO, 2011, p. 217).

2. CRISE DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Como visto acima, as crises das instituições financeiras devem ser tratadas de maneira especial, pois “o impacto de um sistema financeiro pouco saudável na economia de um país é enorme” (NETO, 2020, p. 695). No Brasil, foram instituídos diversos instrumentos para mitigar as crises bancárias, notoriamente o sistema garantidor de crédito, o sistema de socorro financeiro a instituições com problemas transitórios de liquidez e os regimes especiais de intervenção na administração das instituições em crise.

2.1 Sistema garantidor de depósitos

O sistema garantidor de depósitos, ou simplesmente seguro de depósitos, é um exemplo de mecanismo criado pela regulação sistêmica. Trata-se de uma garantia de que, em caso de quebra da instituição financeira, os depósitos perdidos dos correntistas serão ressarcidos até certo valor (NETO, 2020, p. 700). Seu principal objetivo é despertar credibilidade no Sistema Financeiro Nacional (NETO, 2020, p. 702).

O seguro de depósitos é apontado pela doutrina como um dos grandes causadores do risco moral no setor bancário (PINTO, 2011, p. 116). O autor George Kaufman defende que a

extinção deste mecanismo traria consequências positivas para o mercado financeiro, uma vez que os bancos com problemas de insolvência não conseguiriam prosperar, enquanto outros bancos teriam incentivos para deter mais capital, o que evitaria a propagação de crises. (KAUFMAN, 1996, p. 26).

Eduardo Salomão Neto (2020, p. 700) reconhece que a simples existência deste mecanismo torna ambos os investidores e as instituições mais propensos ao risco. No entanto, o autor entende que este argumento não é suficiente para acabar com a garantia promovida pelo mecanismo, principalmente devido à assimetria de informações presente no mercado financeiro. Em suas palavras (NETO, 2020, p. 700):

[...] o nível de informações de depositantes pode não ser alto ou uniforme em relação aos problemas de uma instituição. É de fato frequente que a massa dos depositantes não saiba da ameaça que se aproxima, ou pior ainda, que apenas alguns, os mais informados e de maiores depósitos, o saibam. Sendo assim, a ausência de sistema garantidor tenderia a prejudicar os menores depositantes, e talvez aí esteja o melhor argumento em sua defesa.

Os sistemas garantidores de depósitos podem contar com financiamento público, custeado pelo Estado, ou com financiamento privado, quando custeado pelas próprias instituições que irão se beneficiar deste sistema (NETO, 2020, p. 702). O financiamento privado pode ser feito através de contribuições periódicas das instituições ou ao desencadear uma crise. Na segunda hipótese, as instituições contribuiriam de acordo com as necessidades dos depositantes (NETO, 2020, p. 702).

Os Estados Unidos foram o primeiro país a formalmente adotar esse mecanismo, com a promulgação do *Banking Act* em 1933, como resposta à grande depressão e as inúmeras quebras bancárias que assolavam o país (PINTO, 2011, p. 116). O país optou por um sistema de garantia de crédito de financiamento público, que garante depósitos até o valor de 100 mil dólares americanos e administrado pelo *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) (NETO, 2020, p. 703).

No contexto brasileiro, o Fundo Garantidor de Crédito (“FGC”) é o mecanismo concebido a fim de garantir os depósitos dos correntistas. Sua constituição foi autorizada pela Resolução CMN nº 2.917, de 31 de agosto de 1995 (“Resolução CMN 2.917”) e ele atualmente garante

até R\$ 250.000,00 por correntista, conforme delineado no artigo 2º, parágrafo 3º, do Anexo II à Resolução nº 4.222 de 23 de maio de 2013.

Ao contrário do que ocorre no sistema estadunidense, a garantia do FGC aplica-se em todas as contas de um mesmo correntista, consideradas como um conglomerado financeiro (NETO, 2020, p. 706). Assim, um mesmo correntista não será ressarcido mais de uma vez em razão da existência de várias contas em seu nome (NETO, 2020, p. 706).

O FGC conta com financiamento privado (PINTO, 2011, p. 117), na medida em que é alimentado, por meio de contribuições periódicas (NETO, 2020, p. 702), pelos próprios bancos que são beneficiados por sua cobertura (PINTO, 2011, p. 120). A adesão pelas instituições financeiras é obrigatória, conforme disposto na Resolução CMN 2.197/1995 §§ 1º e 2º, o art. 13 da Resolução CMN 2.212 de 20 de dezembro de 1995.

A garantia do FGC é vinculada à decretação de intervenção ou liquidação da instituição financeira (PINTO, 2011, p. 121). No entanto, o Eduardo Salomão Neto (2020, p. 708) aponta que existe a possibilidade de extensão no caso de vigência de Regime de Administração Especial Temporária (“RAET”):

Na falta de especificação, existiria a possibilidade de extensão desde que reconhecesse que o RAET se deve a estado de insolvência da instituição que o sofre. Caso não exista tal insolvência e tenha sido o RAET decretado por outros motivos, o Banco Central poderia apenas aconselhar à direção do FGC a extensão da garantia.

Podem se beneficiar da proteção conferida pelo FGC apenas os depositantes e investidores das instituições que residam no Brasil (NETO, 2020, p. 707).

2.2 Regime de operações transitórias de liquidez

O regime de operações transitórias de liquidez, ou prestador de última instância, é outro mecanismo utilizado para prevenir crises bancárias. Ocorre quando o Banco Central é chamado para injetar recursos no setor bancário a fim de remediar ou prevenir crises (PINTO, 2011, p. 143). Nas palavras de Gustavo Pinto (2020, p. 143):

Há dois contextos em que os bancos centrais são chamados para intervir no setor bancário para injeção de recursos. Em um primeiro momento, o banco central pode ter de prover recursos a instituições financeiras para auxiliar na superação de

problemas conjunturais da economia. Esse tipo de auxílio geralmente ocorre no contexto de um evento sistêmico que afeta negativamente diversas instituições financeiras simultaneamente. Em tais casos, a atuação do banco central é direcionada principalmente a instituições ilíquidas, ou seja, aquelas que dispõem de patrimônio suficiente para garantir as suas obrigações, mas não contam, naquele momento, com caixa suficiente para liquidar suas obrigações. No segundo caso, o banco central pode ter de prover uma assistência emergencial de liquidez a um determinado banco para evitar sua quebra e uma possível contaminação de outras instituições financeiras. Nessa situação crítica, o banco que recebe o resgate tipicamente está à beira da insolvência, ou já se tornou insolvente.

Os Bancos Centrais não têm obrigação de prover recursos às instituições financeiras e este mecanismo tampouco deve ser utilizado de maneira desgovernada, uma vez que o uso indiscriminado pode vir a gerar um maior risco moral (PINTO, 2011, p. 143). Dessa maneira, a maior parte da doutrina defende que a sua utilização deve ser destinada a instituições financeiras cuja quebra pode causar um evento sistêmico (PINTO, 2011, p. 143).

Algumas medidas que podem ser adotadas pelos países para mitigar o risco moral eventualmente causado pelo uso das operações transitórias de liquidez são: (i) prestação de contas pela autoridade bancária em casos de operação de resgate a instituições financeiras (PINTO, 2011, p. 144); (ii) formalização em regramento específico destes institutos utilizados pelos Bancos Centrais como prestador de última instância (PINTO, 2011, p. 144); (iii) e, quando for o caso, instauração de comissões pelo poder legislativo para investigar grandes quebras no setor bancário (PINTO, 2011, p. 145).

No Brasil, o art. 10, V da Lei nº 4.595/64 prevê que compete ao BACEN realizar operações de redesconto e empréstimos com instituições financeiras em dificuldades. O redesconto, ou operações transitórias de liquidez, é “uma forma de financiamento concedido pelo Banco Central uma vez deflagrada uma crise de liquidez de determinada instituição, agindo a autarquia como prestador de última instância” (NETO, 2020, p. 714).

Existem duas formas de realizar operações de redesconto: na primeira, o BACEN adquire títulos e valores mobiliários, créditos e direitos creditórios de titularidade da instituição financeira com problemas de liquidez, que assume compromisso de recompra. (NETO, 2020, p. 714). A segunda forma de redesconto consiste no “redesconto propriamente dito” (NETO, 2020, p. 714). A instituição ilíquida redesconta no BACEN os títulos que foram descontados pelos seus clientes. No entanto, a instituição mantém o encargo de administrá-los, assim como assume compromisso de recompra destes títulos. (NETO, 2020, p. 714).

2.3 Regimes especiais

Os regimes especiais são utilizados em casos de crises mais extremas, conforme o grau de comprometimento da instituição financeira (NETO, 2020, p. 724). No Brasil, estes regimes são conduzidos pelo Banco Central do Brasil (NETO, 2020, p. 724) e consistem na Intervenção Extrajudicial, Liquidação Extrajudicial, regidas pela Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974 (“Lei nº 6.024/74”), e no RAET, regido pelo Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987 (“Decreto-lei nº 2.321/87”).

Segundo Eduardo Salomão Neto (2020, p. 726), esses procedimentos possuem o condão de “interromper a administração normal de uma instituição financeira, em virtude da ocorrência de circunstâncias denotativas de improbidade, ineficiência grave ou violação de leis e regulamentos”. A decretação dos regimes especiais é obrigatória quando objetivamente presentes seus pressupostos legais (NETO, 2020, p. 732).

Não são todas as instituições financeiras que podem ser destinatárias destas medidas. Notadamente, o art. 1º da Lei nº 6.024/74 e o art. 1º do Decreto-lei nº 2.321/87 determinam que as instituições financeiras públicas federais são excluídas do âmbito destes regimes. Neste caso, cabe ao poder público agir em caso de verificação de irregularidades (NETO, 2020, p. 727).

O BCB foi escolhido para conduzir tais procedimentos principalmente devido à sua maior especialidade em matéria financeira e rapidez de resposta, quando comparados ao poder judiciário brasileiro (NETO, 2020, p. 724). Com relação a esta última razão, Eduardo Salomão Neto defende que (2020, p. 725):

A lentidão do processo judicial de falência, que teria de suprir a falta do regime administrativo, precipitaria os depositantes em pânico. Tal pânico seria tanto maior quanto fosse a instituição insolvente dotada de grande capilaridade de agências, recolhendo depósitos de pequeno valor da massa popular. Nesse caso, a incerteza sobre o recebimento de depósitos populares poderia até desbordar para um problema de segurança pública.

No entanto, apesar de ser apontada como um dos motivos para a alocação da responsabilidade no BCB, o processo administrativo nem sempre tem demonstrado a celeridade necessária (OLIVEIRA, MARANHÃO e GARCIA, 2022, p. 125).

A título de exemplo, o BCB decretou o RAET no Banco Nacional de Investimentos S.A. (“Banco Nacional”) em 18 de novembro de 1995 (ATO PRESI nº 406, de 18/11/1995, publicado no Diário Oficial da União em 21/11/95 e prorrogado pelo ATO PRESI nº 585, de 13/11/1996, publicado no Diário Oficial da União em 18/11/96), mas até hoje o processo não chegou a uma conclusão.

Atualmente, o Banco Nacional se encontra em regime de liquidação extrajudicial decretado pelo BCB desde 18 de novembro de 1997 (ATO PRESI nº 760, de 18/11/1997, publicado no Diário Oficial da União em 20/11/1997). Conforme descrito no site oficial do banco, o atual estágio da liquidação é de realização dos ativos, apuração de passivos e análise dos pedidos de habilitação de crédito.

Os demais empresários brasileiros têm suas crises regidas pela Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 – com exceção das descritas no artigo 2º, inciso I, da referida lei.

2.3.1 Da aplicação subsidiária da lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005

O art. 2º, inciso II da Lei de Recuperação Judicial e Falências (“Lei nº 11.101/05”) categoricamente exclui as instituições financeiras de seu escopo. Isto porque, como dito anteriormente, as instituições financeiras estão submetidas a regimes especiais que são conduzidos pelo Banco Central de maneira extrajudicial, regidos pela Lei nº 6.024/74, com relação aos regimes de intervenção e liquidação extrajudiciais, e pelo Decreto-lei nº 2.321/87, com relação ao RAET.

Apesar da previsão da Lei nº 11.101/05, o art. 1º da Lei nº 6.024/74, por sua vez, prevê a possibilidade de uma instituição financeira estar sujeita à falência, nos termos da legislação pertinente. Dessa maneira, devido à especialidade da Lei nº 6.024/74, é permitido às instituições financeiras, quando cumprirem os requisitos necessários e autorizadas pelo BCB, requererem a aplicação do regime falimentar da Lei nº 11.101/05. Nas palavras de Sérgio Campinho (2022, p. 47):

Vê-se, pois, que nas condições previstas na Lei n. 6.024/74, as instituições financeiras poderão ser sujeito passivo de falência, posto tratar-se de lei especial, gerando, assim, a aplicação da Lei n. 11.101/05 a estas pessoas jurídicas em caráter de

excepcionalidade e supletividade, para disciplinar a situação extraordinária contemplada na prefalada lei especial e naquilo que não a contrariar.

Além disso, o art. 197 da Lei 11.101/05 prevê que a lei é aplicada subsidiariamente, no que couber, às instituições financeiras. Eduardo Salomão Neto (2020, p. 725) argumenta que a possibilidade de instauração do regime falimentar judicial em instituições financeiras acarretaria consequências adversas superiores aos eventuais benefícios da medida:

Permitir o pedido de falência em relação à instituição financeira, como faculta a Lei nº 6.024/74, tem em todo caso a vantagem de permitir a particulares prejudicados pela instituição financeira agirem em caso de inação oficial. Mas a desvantagem de transferir à esfera judicial, frequentemente mais lenta e ineficiente, o deslinde do caso.

No caso de instituição financeira sob o regime da intervenção extrajudicial, o BCB pode autorizar o interventor nomeado a requerer a falência da instituição quando (i) verificar que o ativo da instituição não é suficiente para cobrir pelo menos metade dos créditos quirografários, (ii) for considerada inconveniente a liquidação extrajudicial ou (iii) a complexidade dos negócios da instituição ou a gravidade dos fatos aconselharem a medida (art. 12, alínea d, Lei 6.024/74). A lei ainda dispõe que a intervenção cessará se decretada a falência da entidade (art. 7º, alínea c, Lei nº 6.024/74).

No caso da liquidação extrajudicial, o BCB poderá autorizar o liquidante a requerer a falência da instituição no caso de (i) o ativo do banco não for suficiente para cobrir pelo menos metade do valor dos créditos quirografários; ou (ii) haver fundados indícios de crimes falimentares (art. 21, alínea b, Lei nº 6.024/74). Da mesma maneira como ocorre da intervenção, a liquidação se dará por encerrada com a decretação de falência da instituição financeira (art. 19, inciso II, Lei nº 6.024/74)

Por outro lado, as instituições financeiras não estarão, em nenhuma hipótese, sujeitas aos institutos da recuperação judicial e extrajudicial, dado à inexistência de dispositivo legal no arcabouço brasileiro que permita a sua aplicação (CAMPINHO, 2022, p. 47).

Muito pelo contrário: como dito, o art. 2º, inciso II da Lei nº 11.101/05 exclui categoricamente as instituições financeiras do escopo de aplicação da lei. Além disso, a interpretação conjunta do art. 53 da Lei nº 6.024/74 – segundo o qual as instituições financeiras não poderão requerer concordata – com o art. 158 da Lei nº 11.101/05 – que prevê que os

devedores proibidos de requerer concordata nos termos da legislação específica em vigor na data da publicação da referida lei ficam proibidos de requerer recuperação judicial ou extrajudicial – resultam na conclusão de que esses institutos não são aplicáveis às instituições financeiras.

Tampouco existe previsão legal que permita o requerimento da falência da entidade pelo responsável pelo RAET. Ou seja, a falência apenas pode ser requerida nos casos de liquidação e intervenção extrajudiciais (BRAGA, 2019, p. 72).

Dessa maneira, apesar dos diversos mecanismos instituídos para lidar com crises de instituições financeiras, não é raro ou ilegal que tais instituições se vejam submetidas ao regime falimentar da Lei nº 11.101/05, quando autorizado pelo Banco Central. Esta possibilidade é uma manifestação do princípio da inafastabilidade de jurisdição (art. 5º, inciso XXXV, da Constituição Federal da República de 1988).

2.3.2 Regime de administração temporária (RAET)

O Regime de Administração Temporária é, dentre os regimes especiais brasileiro, o menos invasivo, pois “[implica] basicamente a substituição da administração da instituição financeira, não afetando o curso regular dos negócios da entidade, nem seu normal funcionamento” (BRAGA, 2019, p. 64). De fato, a decretação de RAET não afeta o curso regular dos negócios da entidade e nem seu normal funcionamento, mas tão somente implica na perda imediata do mandato dos administradores e membros do Conselho Fiscal da instituição (Art. 2º, Decreto-lei nº 2.321/87).

O BCB poderá decretar o RAET nas instituições financeiras privadas e públicas não federais quando nelas verificar qualquer uma das situações descritas nas alíneas do art. 1º do Decreto-lei nº 2.321/87. Ao contrário dos mecanismos de intervenção e liquidação extrajudiciais, que são decretados após o exercício da discricionariedade da administração pública, o RAET pode ser decretado pautado em requisitos objetivos, que não necessitam de valoração. Segundo Neto (2020, p. 730):

A legislação brasileira relativa aos regimes especiais determina a decretação na hipótese de inadimplência da instituição, e tal regra tem caráter obrigatório. Já a insolvência patrimonial é enunciada com forte caráter valorativo, exceto em relação

ao RAET. De fato, enquanto que para a intervenção ou liquidação seriam necessários prejuízos decorrentes de má administração que sujeitem credores a riscos (artigo 2º, inciso I e artigo 15, inciso I, letra c, da Lei nº 6.024/74) ou ocorrências comprometedoras da situação econômico-financeira (artigo 15, inciso I, letra a da Lei 6.025/74), o artigo 1º, letra b do Decreto-lei nº 2.321/87 impõe regime de RAET sempre que houver passivo a descoberto, regra objetiva e não passível de valoração.

O RAET introduziu novas facetas aos regimes especiais no contexto brasileiro, porque, além de contemplar a viabilidade de implementar medidas de resolução sem a necessidade de cessação das operações (BRAGA, 2019, p. 64), também permite:

- (i) A possibilidade de o BCB, ao analisar a situação fática, autorizar a transformação, incorporação, fusão, cisão ou transferência do controle acionário da instituição (art. 11, alínea a, Decreto-lei nº 2.321/87);
- (ii) A possibilidade de o BCB propor a desapropriação das ações do capital social da instituição, por necessidade, utilidade pública ou por interesse social (art. 11, alínea b, Decreto-lei nº 2.321/87); e
- (iii) A responsabilidade solidária dos ex-administradores da instituição pelas obrigações por estes assumidas, as pessoas naturais ou jurídicas que com ela mantenham vínculo de controle, independentemente da apuração de dolo ou culpa (art. 15, Decreto-lei nº 2.321/87).

O RAET cessa (i) se a União Federal assumir o controle acionário da instituição, devido à desapropriação de suas ações (art. 14, alínea a, Decreto-lei nº 2.321/87); (ii) nos casos de transformação, incorporação, fusão, cisão ou de transferência do controle acionário da instituição (art. 14, alínea b, Decreto-lei nº 2.321/87); (iii) quando, a critério do BCB a situação da instituição se houver normalizado (art. 14, alínea c, Decreto-lei nº 2.321/87); ou (iv) pela decretação da liquidação extrajudicial da instituição (art. 14, alínea d, Decreto-lei nº 2.321/87). Além disso, o RAET também pode cessar após o fim do período de duração fixado pelo BCB, na forma do art. 1º, parágrafo único, do Decreto-lei nº 2.321/87.

Por fim, aplicam-se subsidiariamente ao RAET as disposições da Lei nº 6.024/77 que não colidirem com o disposto do Decreto-lei nº 2.321/87 (art. 19, Decreto-lei nº 2.321/87).

2.3.3 Intervenção extrajudicial

À semelhança do RAET, a intervenção extrajudicial é um procedimento que visa sanear as finanças e a administração de uma instituição financeira em crise (PINTO, 2011. p. 131). Segundo Neto (2020, p. 738), “o RAET e a intervenção coexistem, podendo a autoridade monetária optar segundo a gravidade da situação da entidade pelo primeiro, mais brando, ou pela segunda, mais severa”.

Conforme disposto no art. 2º da Lei nº 6.024/74, a intervenção extrajudicial poderá ser feita quando (i) a entidade sofrer prejuízo, decorrente da má administração, que sujeite a riscos anormais os seus credores; (ii) forem verificadas diversas e frequentes infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após determinações do BCB; ou (iii) quando ocorrer qualquer causa que ensejaria a decretação de falência e houver a possibilidade de evitar-se a liquidação extrajudicial.

A intervenção poderá ser decretada de ofício pelo BCB ou solicitada pelos administradores da instituição em crise, se tiverem poderem estatutários para tanto e com a indicação das causas do pedido (art. 2º, Lei nº 6.024/74). O prazo da intervenção é de no máximo 6 meses, prorrogáveis uma única vez por igual período (art. 3º, Lei nº 6.024/74).

Desde a decretação pelo BCB, a intervenção produz a suspensão da exigibilidade das obrigações vencidas; da fluência do prazo das obrigações vincendas anteriormente contraídas; e a inexigibilidade dos depósitos já existentes à data de sua decretação (art. 6º, Lei nº 6.024/74). Além disso, a intervenção também determina a suspensão do mandato dos administradores e membros do Conselho Fiscal e quaisquer outros órgãos criados pelo estatuto (art. 50, Lei nº 6.024/74).

Uma vez decretada a intervenção, o BCB nomeia interventor com plenos poderes de gestão (art. 5º, Lei nº 6.024/74), que deverá prestar contas ao BCB ao deixar o exercício de suas funções ou a qualquer tempo, desde que solicitado (art. 14, Lei nº 6.024/74).

A intervenção cessará se (i) a situação da entidade for normalizada conforme critérios do BCB (art. 7º, alínea b, Lei nº 6.024/74); (ii) decretada a liquidação extrajudicial ou a falência da entidade (art. 7º, alínea c, Lei nº 6.024/74); (iii) se encerrado o prazo de 6 meses e eventual

prorrogação (art. 4º, Lei nº 6.024/74); ou se (iv) os interessados⁵, apresentando as necessárias condições de garantia, julgadas a critério do Banco Central do Brasil, tomarem para si o prosseguimento das atividades econômicas da empresa.

2.3.4 Liquidação extrajudicial

Ao contrário do RAET e da intervenção extrajudicial, a liquidação extrajudicial é destinada às instituições financeiras que se encontram em estado mais grave, em que “resta apenas liquidar a sociedade financeira, realizando ativos e pagando passivos” (NETO, 2020, p. 726).

A liquidação da instituição pode ser decretada pelo BCB a requerimento dos administradores da instituição, se munidos de poderes estatutários para tanto; por proposta do interventor (art. 15, inciso II, da Lei nº 6.024/74); ou de ofício, quando:

- (i) verificar ocorrências que comprometam a situação econômica ou financeira da instituição, especialmente quando esta deixar de cumprir pontualmente com seus compromissos (art. 15, inciso I, alínea a, da Lei nº 6.024/74);
- (ii) caracterizar-se qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência (art. 15, inciso I, alínea a, da Lei nº 6.024/74);
- (iii) a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição, bem como as determinações do CMN ou do BCB (art. 15, inciso I, alínea b, da Lei nº 6.024/74);
- (iv) a instituição sofrer prejuízo que sujeite a risco anormal seus credores quirografários (art. 15, inciso I, alínea c, da Lei nº 6.024/74); ou
- (v) quando cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta, o BCB verificar que

⁵ Segundo Eduardo Salomão Neto (2020, p. 737): “podem ser consideradas interessadas quaisquer pessoas que se disponham a encampar as atividades preenchendo tais condições, ainda que não sejam controladores ou ex-administradores da entidade sob intervenção”.

a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores (art. 15, inciso I, alínea d, da Lei nº 6.024/74).

Após a decretação, o BCB nomeia liquidante com poderes para executar a liquidação (art. 16, Lei nº 6.024/74) e poderes restritos de gestão, limitados à finalização de negócios pendentes (NETO, 2020, p. 739).

Dentre outros efeitos descritos no art. 18 da Lei nº 6.024/74, a decretação da liquidação da instituição causa vencimento antecipado das obrigações da liquidanda (art. 18, alínea b, da Lei nº 6.024/74) e a suspensão das ações e execuções judiciais, iniciadas ou não, sobre direitos e interesses relativos ao acervo da entidade liquidanda (art. 18, alínea a, da Lei nº 6.024/74). Produz, também, a perda do mandato dos administradores, membros do Conselho Fiscal e de quaisquer outros órgãos estatutários da instituição sob liquidação (art. 50, Lei nº 6.024/74).

Por fim, a liquidação cessará pela decretação da falência da instituição (art. 19, inciso II, Lei nº 6.024/74); ou por decisão do BCB nas hipóteses de (i) pagamento integral dos credores quirografários (art. 19, inciso I, alínea a, Lei nº 6.024/74); (ii) mudança de objeto social da instituição para atividade econômica não integrante do Sistema Financeiro Nacional (art. 19, inciso I, alínea b, Lei nº 6.024/74); (iii) transferência do controle societário da instituição (art. 19, inciso I, alínea c, Lei nº 6.024/74); (iv) convocação em liquidação ordinária (art. 19, inciso I, alínea d, Lei nº 6.024/74); (v) exaustão do ativo da instituição, mediante a sua realização total e a distribuição do produto entre os credores, ainda que não ocorra o pagamento integral dos créditos (art. 19, inciso I, alínea e, Lei nº 6.024/74); ou (vi) iliquidez ou difícil realização do ativo remanescente na instituição, reconhecidas pelo BCB (art. 19, inciso I, alínea f, Lei nº 6.024/74).

3. ESTUDO DE CASO “BANCO SANTOS”

O presente capítulo dedica-se à análise do caso do Banco Santos, notório por ser a primeira instituição financeira a ter sua falência decretada após a promulgação da Lei nº 11.101/05, que categoricamente exclui de sua aplicação as instituições financeiras em seu art. 2º, inciso II.

O caso demonstra que, apesar da existência e aplicação dos diversos mecanismos criados para evitar e remediar crises em instituições financeiras, não é estranho que tais instituições se vejam submetidas ao regime da legislação falimentar, desde que atendidos os preceitos legais, previstos nos artigos 12, alínea c, e 21, alínea b da Lei nº 6.024/74.

3.1 Da intervenção a pedido de autofalência

O Banco Santos S.A. foi uma instituição financeira nacional privada de médio porte, com sede em São Paulo e agências em Santos, Belo Horizonte e Rio de Janeiro (TJSP, 2005, p. 2455). Surgiu a partir da Cid Ferreira Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S.A., criada em 1969 por Edegar Cid Ferreira (SUNO, 2023).

Em 1989, sob a denominação de Santos Corretora de Câmbio e Valores S.A., a corretora foi transformada em um banco múltiplo para que, em 1994, enfim ingressasse no mercado bancário brasileiro já com a denominação Banco Santos S.A. O Banco chegou a figurar entre os 20 maiores bancos do Brasil e sétimo banco privado nacional em 2003 (TJSP, 2005, p. 2412).

O Banco era controlado pela Procid Participações e Negócios S.A., a qual, por sua vez, era controlada por Edegar Cid Ferreira (TJSP, 2005, p. 2519). O Banco era a principal sociedade do Grupo Santos, que contava também com uma corretora de valores mobiliários chamada Santos Corretora de Câmbio e Valores S.A., além de outras companhias não-financeiras.

Apesar do grande sucesso em seu pequeno tempo de existência – cerca de 16 anos desde a sua fundação até a decretação da falência em 2005 -, o Banco sofreu, meio a boatos de insolvência, uma autêntica corrida bancária, quando foram sacados mais de R\$ 700 milhões de depósitos da instituição em um curto espaço de tempo em outubro de 2005 (TJSP, 2005, p. 2414).

Importante ressaltar que, conforme dito acima, a corrida bancária afeta o ponto mais vulnerável de um banco: sua liquidez. Segundo o autor Kaufman (1988, p. 559):

Um rumor de corrida bancária causa o mesmo temor que um grito de “fogo” em uma sala lotada. Imediatamente nos levantamos e progressivamente aceleramos o passo até que finalmente nos encontremos correndo em pânico para a saída mais próxima sem

ao menos saber se era um alarme falso ou quão grave era o incêndio. Afinal de contas, é melhor prevenir do que remediar. De fato, o temor de uma corrida bancária pode evocar ainda mais alarde. (tradução nossa)

A Procid Participações, em petição protocolada no processo de falência do Banco Santos, alega que tal corrida teria sido causada pelo próprio BACEN, ao deliberadamente “vazar” as suas desconfianças em relação à instituição para o mercado (TJSP, 2005, p. 2414).

Com a liquidez comprometida, a instituição decidiu buscar ajuda junto ao BACEN. Com base no art. 4º, inciso III, da já revogada Circular 3.105 do BCB, de 5 de abril de 2002, o Banco solicitou um redesconto bancário, que é um mecanismo utilizado pelo BACEN para controlar a liquidez no sistema bancário. Consiste, basicamente, na concessão de um empréstimo pelo BACEN a instituições financeiras que não possuem dinheiro em caixa suficiente para fazer frente às suas obrigações (REIS, 2018).

Em 11 de novembro de 2004, no entanto, o BACEN, em carta assinada pelo seu procurador-geral, manifestou-se contrário à concessão do redesconto bancário para o Banco Santos, sob a justificativa de que tal instrumento não constitui um “direito potestativo das instituições financeiras – ou seja, não se opera de forma automática, com a simples entrega da documentação” (TJSP, 2005, p. 2516-2517).

Um dia depois, por meio do Ato do Presidente do BCB nº 1.082, de 12 de novembro de 2004, publicado no D.O.U em 17 de novembro de 2004, o BACEN decretou a intervenção extrajudicial no Banco Santos S.A., com base no artigo 1º, combinado com os artigos 15, inciso I, alíneas "a" e "b", § 1º, e 5º da Lei 6.024, de 13 de março 1974 (“Lei de Intervenção e Liquidação Extrajudiciais”), tendo em vista o comprometimento da situação econômico-financeira da instituição, com deterioração da situação de liquidez, a infringência às normas que disciplinam a atividade bancária e a inobservância às determinações do Banco Central. No mesmo ato, o BACEN nomeou como interventor, com plenos poderes de gestão, o Sr. Vânio Cesar Pickler Aguiar.

O interventor nomeado apresentou ao BACEN o relatório do artigo 11 da Lei de Intervenção e Liquidação Extrajudiciais no dia 11 de fevereiro de 2005 (TJSP, 2005, p. 4). Tal balanço de abertura de intervenção demonstrou a situação de insolvência do Banco, além de

destacar a existência de 149 ações sendo movidas contra ele, com 131 autores, entre 120 pessoas jurídicas e 11 pessoas físicas (TJSP, 2005, p. 120).

Quanto à situação econômico-financeira do Banco, após o exame das principais práticas operacionais e dos ativos e passivos da instituição, o balanço identificou um ativo de R\$ 751.497.000,00 (setecentos e cinquenta e um milhões, quatrocentos e noventa e sete mil reais) contra um passivo de R\$ 2.987.573.000,00 (dois bilhões, novecentos e oitenta e sete milhões, quinhentos e setenta e três mil reais), o que resultou em um patrimônio líquido negativo de R\$ 2.236.078.000,00 (dois bilhões, duzentos e trinta e seis milhões e setenta e oito mil reais) (TJSP, 2005, p. 4-5).

Em adição ao bilionário patrimônio líquido negativo, também foram constatados ajustes gerenciais⁶ que não estavam reconhecidos contabilmente no patrimônio do banco, no valor de R\$ 762 milhões (setecentos e sessenta e dois milhões de reais), que tinham a capacidade de elevar o passivo descoberto do Banco Santos ao valor de R\$ 2.998.000.000,00 (dois bilhões e novecentos e noventa e oito milhões de reais) (TJSP, 2005, p. 4-5).

Tendo em vista a situação que ficou demonstrada após a apresentação do balanço do interventor, o BACEN decretou a liquidação extrajudicial do Banco, por meio do Ato do Presidente do BCB nº 1.095, de 04 de maio de 2005, publicado no D.O.U de 06 de maio de 2005, e com base no artigo 1º, combinado com os artigos 12, alínea “c”, 15, inciso I, alíneas “a” e “b” e § 2º, e 16 da Lei de Intervenção e Liquidação Extrajudiciais. A decretação se deu principalmente devido à incorporação de passivos que eram desconhecidos até o momento da intervenção (TJSP, 2005, p. 11). O ato também fixou como termo legal da liquidação o dia 13 de setembro de 2004 (sessenta dias retroativos do ato de decretação do regime de intervenção).

No dia 10 de maio de 2005, seis dias após a decretação da liquidação extrajudicial, o departamento de liquidações extrajudiciais do BACEN autorizou o Banco Santos S.A. – Em Liquidação Extrajudicial a requerer a sua autofalência, com base no art. 21, alínea “b” da Lei de Intervenção e Liquidação Extrajudiciais, e “eis que já suficientemente demonstrada, no

⁶ Conforme explicação prestada nos autos do processo de falência do Banco Santos (Processo nº 0065208-49.2005.8.26.0100), os ajustes gerenciais são possíveis responsabilidades, “*não exigíveis, porém podem constituir-se em passivo contingente potencial por descontinuidade da instituição financeira ou assunção de responsabilidade, considerando a natureza das operações praticadas pelo Banco e pelas empresas não-financeiras ligadas ou com vínculo societário presumido*” (fl. 5).

Relatório da Intervenção, a situação de insolvência do Banco Santos” (TJSP, 2005, p. 20). Conforme art. 21, alínea b, da Lei nº 6.024/74, o BACEN poderá autorizar o pedido de falência quando o ativo do banco não for suficiente para cobrir pelo menos a metade do valor dos créditos quirografários.

Assim, o Banco requereu a sua autofalência no dia 17 de junho de 2005, distribuída perante o juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Capital. Os principais motivos para o pedido de autofalência podem assim ser entendidos: **(i)** o ativo que o Banco possuía na época não era suficiente para cobrir a metade dos valores dos créditos quirografários; **(ii)** existência de fortes indícios da prática de crimes falimentares pelos controladores e administradores do Banco; e **(iii)** a complexidade dos negócios celebrados pelo Banco envolvendo companhias não financeiras (TJSP, 2005, p. 11).

Com base nos registros contábeis, os sessenta maiores credores do banco eram titulares, na data-base de 31.03.2005, do montante de R\$ 1.669.000.0000,00 (um bilhão e seiscentos e sessenta e nove milhões de reais), valor que correspondia a 52% do passivo na data em referência (TJSP, 2005, p. 15).

Os motivos da decretação da intervenção e liquidação extrajudiciais serão aprofundados no capítulo que segue, além das inúmeras fraudes aparentemente praticadas pelos ex-administradores e pelo controlador do Banco.

3.2 Motivos da quebra e fraude

O BACEN instaurou Comissão de Inquérito para apurar as causas da liquidação extrajudicial e da responsabilidade dos administradores e controladores do Banco Santos S.A. O inquérito (TJSP, 2005, p. 2672) produziu apontou como principais irregularidades que culminaram na quebra do Banco: **(i)** operações com companhias que possuíam ligação formal ou informal com o Banco; **(ii)** o aluguel de títulos de dívida, como Cédulas de Produto Rural e *Export Notes*; **(iii)** concessão de empréstimos a clientes com condição de aplicar parte dos recursos concedidos pelo Banco em títulos de dívida de emissão de companhias ligadas ao Grupo Santos; **(iv)** aplicação em opções flexíveis ativas e **(v)** aquisição da Vale Trading S.A. (TJSP, 2005, p. 2675-2676)

As irregularidades citadas serão explicadas nos subtítulos a seguir.

3.2.1 Operações com contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos

Este primeiro tópico engloba também outras irregularidades apontadas pela investigação realizada pela Comissão de Inquérito. Como dito anteriormente, o Grupo Santos era composto pelo Banco, por uma corretora de valores mobiliários e por outras companhias não-financeiras. Além dessas sociedades, o inquérito também apontou a existência de outras companhias, que seriam controladas, pertencentes, ligadas, formal ou informalmente, ao Grupo Santos, ou que eram utilizadas por seus ex-administradores e controlador (TJSP, 2005, p. 2717).

O inquérito aponta que as companhias seriam utilizadas de maneira sistemática e corriqueira para diversas operações que resultaram em graves prejuízos para o Banco Santos (TJSP, 2005, p. 2717).

Como exemplo destas operações que seriam prejudiciais para o Banco, o inquérito aponta o caso da PDR Corretora de Mercadorias (“PDR”) como um dos mais graves. A PDR teria recebido centenas de milhares de reais do Banco Santos por meio de operações conhecidas como aluguel de CPRs (que será detalhado no próximo subcapítulo) em prejuízo do próprio Banco Santos (TJSP, 2005, p. 2719). O Sr. Alexandre Sodré Cruz, representante formal da PDR no processo administrativo em comento, afirmou que a PDR somente agia em obediência às instruções dos administradores do Banco Santos (TJSP, 2005, p. 2719).

O inquérito aponta, ainda, que tais atos caracterizariam o crime de gestão fraudulenta, tipificado no art. 4º da Lei 7.492/86 (TJSP, 2005, p. 3009). Além disso, a gestão do Banco Santos também teria cometido o crime de ocultação de bens, tipificado pelo artigo 1º da Lei 9.613/98, ao dissimular a origem e a propriedade de valores provenientes de crimes contra o Sistema Financeiro Nacional, por meio da utilização de companhias que podiam ou não estar ligadas ao Banco (TJSP, 2005, p. 3011).

3.2.2 Operações de aluguel de títulos

O inquérito apurou que o Banco Santos utilizava-se de operações com Cédulas de Produto Rural (CPR) e *Export Notes* para desviar recursos para companhias ligadas formal ou informalmente ao Grupo Santos.

As CPRs foram instituídas pela Lei nº 8.929 de 22 de agosto de 1994 (“Lei das CPRs”). Consistem basicamente em títulos representativos de uma promessa de entrega de produtos rurais (artigo 1º, caput, Lei das CPRs), que podem ser emitidos pelos produtores rurais, inclusive cooperativas, ou por pessoas naturais ou jurídicas que beneficiam ou promovem a primeira industrialização de produtos rurais (artigo 2º, incisos I e II, Lei das CPRs). As CPRs com liquidação financeira são exigíveis apenas na data do vencimento pelo resultado da multiplicação do preço do produto, calculado com base no índice de preços definido, com a quantidade do produto especificado (TJSP, 2005, p. 2770). Segundo Eduardo Fortuna (2008, p. 250):

Basicamente, a CPR é uma venda a termo, ou seja, o produtor emite um título para comercializar seus produtos, recebendo o valor negociado de forma antecipada. O banco avaliza a operação podendo, posteriormente, comercializar o título com um investidor, tais como os fundos de investimento.

Normalmente, as operações envolvendo CPRs funcionam da seguinte maneira: a instituição financeira competente concede recursos para financiar a produção de determinado produtor rural. Em contrapartida, o produtor rural emite o título com vencimento futuro em favor da instituição financeira. Na data do vencimento, o produtor rural paga o valor devido (FORTUNA, 2008, p. 252), materializando uma operação de CPR com liquidação financeira.

Por sua vez, as *Export Notes* são espécies de contratos de cessão de crédito de exportação, onde o exportador cede ao tomador, através de um título, os direitos creditórios de uma operação futura. Uma vez fechado o contrato de exportação, o exportador cede os direitos da venda a um investidor, recebendo, em troca, o valor correspondente desse contrato – normalmente negociado em moeda estrangeira – em reais (FORTUNA, 2008, p. 444).

Conforme Fortuna (2008, p. 444), uma operação usual envolvendo *export notes* funcionava da seguinte maneira:

Após fechar um contrato de exportação. O exportador transfere os direitos de venda a um investidor. Em troca, recebe, à vista os reais equivalentes ao valor da operação em moeda estrangeira. Com o dinheiro em caixa, ele pode, então, financiar a produção

das mercadorias a serem exportadas. [...] O investidor, por sua vez, aguardará o retorno da aplicação. Caso seja um banco, o crédito pode ser repassado a terceiros. Ao financiar o exportador e, depois, repassar o crédito a terceiros, o banco pode embolsar um *spread* entre os juros pagos pelo tomador (exportador) e os pagos ao investidor final. Caso decida apenas unir as duas pontas, apresentado o investidor ao tomador, ou vice-versa, o banco recebe uma comissão.

Ou seja, o exportador e o banco celebram um contrato, em que o banqueiro adianta os recursos em reais ao exportador que, em contrapartida, compromete-se a entregar ao banco o valor em moeda estrangeira que eventualmente resultar da exportação (TJSP, 2005, p. 2786).

As operações de aluguel de títulos promovidas pelo Banco Santos não seguiam os padrões descritos nos parágrafos acima (TJSP, 2005, p. 2786 e 2770).

Em que pese as operações de aluguel de CPRs e *export notes*, ambas utilizavam mecanismos semelhantes. Basicamente, era apresentado aos clientes a oportunidade de receberem recursos financeiros de forma imediata, ou ainda como forma de obter vantagens em outras operações promovidas pelo Banco (TJSP, 2005, p. 2771).

Para tanto, o cliente produtor rural ou exportador, conforme o caso, emitia o título correspondente, admitindo possuir uma dívida inexistente com uma das companhias mencionados no subcapítulo 5.2.1 acima (*Operações com contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos*). Em contrapartida, o cliente recebia cerca de 0,5% da dívida confessada à vista, pelo aluguel de seu nome (TJSP, 2005, p. 2771).

Eram também celebrados contratos de venda a termo do título, a fim de conferir formalidade à operação. Esses contratos possuíam cláusulas de arrependimento, que asseguravam ao cliente o direito de recomprar o título cinco dias antes de seu vencimento, pelo mesmo valor recebido a título de aluguel (TJSP, 2005, p. 6-7). Na prática, isso significa que o cliente nada teria que pagar no futuro (TJSP, 2005, p. 2771).

Na sequência, a companhia beneficiária, na qualidade de portadora do título, vendia-o para o Banco pelo valor integral da emissão. Assim, os recursos eram desviados para essas companhias, enquanto os títulos passavam a compor os ativos do Banco, contabilizados pelo seu valor integral. No entanto, como se demonstrou, esse título era um ativo sem lastro (TJSP, 2005, p. 2771).

As operações eram garantidas por “cartas de conforto”, emitidas pelas companhias formalmente ligadas ao Banco. Nelas, o adimplemento do título era garantido pela companhia subscritora (TJSP, 2005, p. 2773).

Vale mencionar que, na data da intervenção, o Banco Santos possuía em seu ativo uma carteira que representava R\$ 472 milhões (quatrocentos e setenta e dois milhões de reais) em CPRs, sendo que apenas R\$ 10 milhões (dez milhões de reais) representavam cédulas sem vícios (TJSP, 2005, p. 2770). Quanto às *export notes*, o Banco possuía o montante de R\$ 166 milhões (cento e sessenta e seis milhões de reais) de tais títulos em sua carteira (TJSP, 2005, p. 2785).

Como registrado, essas operações de aluguel nunca se destinaram à real finalidade que era prevista pela legislação correspondente, tendo resultado em enorme prejuízo para o Banco Santos e favorecimento de terceiros que possuíam ligações formais e informais com a instituição (TJSP, 2005, p. 2785).

3.2.3 Empréstimos para companhias formal ou informalmente ligadas ao Banco Santos

O inquérito também concluiu que o Banco Santos concedia recursos às companhias mencionadas no subcapítulo 5.2.1. (*Operações com contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos*), por meio de diversas operações de crédito (TJSP, 2005, p. 2790), em claro prejuízo da instituição.

Após receberem esses recursos do Banco, as companhias repassavam a terceiros, sem nenhuma justificativa econômica pelos recebimentos (TJSP, 2005, p. 2790). Nestes casos, o inquérito indica que “há fortes indícios de estruturação das transferências para evitar que fossem identificadas como atípicas ou incompatíveis, como de fato eram” (TJSP, 2005, p. 2790).

3.2.4 Operações com reciprocidade

O inquérito classificou como uma “prática comum” (TJSP, 2005, p. 2833) do Banco Santos a liberação de recursos aos clientes condicionada à realização de uma operação casada de reciprocidade.

Basicamente, os clientes recebiam recursos do Banco por meio de empréstimos, repasses do BNDES, e outras operações de concessão de crédito, com a condição de que parte dos recursos recebidos fosse aplicada em papéis de emissão das companhias descritas no subcapítulo 5.2.1. (*Operações com contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos*), como debêntures e *export notes* (TJSP, 2005, p. 2834).

Ao receber os valores dos clientes, as companhias beneficiárias transferiam-nos para terceiros, ora para pagar outras aplicações de mesma natureza que já tinham atingido a data de vencimento, ora os recursos eram desviados para pessoas que aparentemente não possuíam atividade econômica que justificasse a cessão (TJSP, 2005, p. 2834).

Grande parte dos títulos que eram oferecidos aos clientes do Banco Santos não tinham lastro em operações reais, dependendo da captação desses recursos (TJSP, 2005, p. 2834). Ou seja, as dívidas eram pagas com recursos que provinham de outras dívidas. Assim, com a quebra do Banco, essas dívidas foram judicializadas ante o temor de que os credores não recebessem o dinheiro despendido (TJSP, 2005, p. 2834).

Ainda, é importante mencionar que essas operações, além de representarem prática costumeira do Banco (TJSP, 2005, p. 2833), também faziam parte das metas dos funcionários do Banco (TJSP, 2005, p. 2833), e possuíam impacto significativo em suas remunerações.

Esses empréstimos para clientes com exigência de aplicações em companhias formal ou informalmente ligadas eram praticadas pelo menos desde o ano de 1998 (TJSP, 2005, p. 2832) e foi apontada pela Comissão como uma das principais causas para a culminação da crise econômico-financeira do Banco (TJSP, 2005, p. 2832).

3.2.5 Aplicações em opções flexíveis ativas

Opções flexíveis são ativos que possuem regras e funcionalidades não padronizadas, negociados em ambiente de balcão organizado, ficando a critério das partes da operação a sua

definição⁷. O inquérito indica que as opções flexíveis em comento eram referenciadas em índices da Bolsa de Valores de São Paulo e formalizadas por meio de uma nota de negociação (TJSP, 2005, p. 2865).

Na teoria, trata-se de uma operação em que o cliente recebe do Banco um pagamento de prêmio em troca de opções flexíveis. No entanto, o Banco Santos apenas simulava essa operação, quando na realidade estava travando um negócio com todas as características de uma operação de crédito, porém sem a documentação necessária e sem garantias (TJSP, 2005, p. 2865).

Acresce-se a situação o fato de tais operações serem realizadas com contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos (TJSP, 2005, p. 2865), em detrimento do Banco Santos (TJSP, 2005, p. 2866).

O inquérito apurou que as operações eram geralmente usadas para gerar crédito ao cliente. Materializava-se em uma espécie de simulação, por meio da qual o que realmente era oferecido era a concessão de empréstimo para rolagem de dívidas passadas (TJSP, 2005, p. 2866).

À época da intervenção, o montante indicado dessas operações era de R\$ 326.098.000,00 (trezentos e vinte e seis milhões e noventa e oito mil reais), que foram ajustados para R\$ 323.909.000,00 (trezentos e vinte e três milhões e novecentos e nove mil reais) (TJSP, 2005, p. 2866).

3.2.6 Captação junto a clientes com opções flexíveis por meio de companhias formal ou informalmente ligadas

Por meio das chamadas “captações com opções flexíveis”, o Banco ofertava aos clientes a possibilidade de aplicação de recursos por curto prazo, liquidez diária e altas taxas de retorno

⁷ “As opções flexíveis são opções negociadas em ambiente de balcão organizado, que possuem regras e funcionalidades não padronizadas, ficando a critério das partes da operação a sua definição. Por não se tratar de contratos padronizados, estas opções permitem a flexibilização de diversos parâmetros do contrato negociados entre as partes. Pode também apresentar funcionalidades específicas como limitadores de preços e barreiras knock-in e knock-out.” Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/registro/derivativos-de-balcao/opcoes-flexiveis.htm#:~:text=As%20op%C3%A7%C3%B5es%20flex%C3%ADveis%20s%C3%A3o%20op%C3%A7%C3%B5es,da%20opera%C3%A7%C3%A3o%20a%20sua%20defini%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em: 19/06/2023.

(TJSP, 2005, p. 2871). Essas operações eram usadas principalmente para burlar o recolhimento do depósito compulsório, que recaía sobre modalidades convencionais de aplicação (TJSP, 2005, p. 2871). O inquérito esclarece que (2005, p. 2871):

A aplicação do cliente, por meio das opções flexíveis com barreira era feita mediante a compra de opções flexíveis, com o pagamento de prêmio, que era o valor que o cliente pretendia aplicar, sendo atrelada a índice do Ibovespa e com preço fixado no vencimento. No resgate era feita a operação inversa, ou seja, o cliente vendia a opção e recebia um prêmio acrescido do CDI mais a taxa pactuada, dessa forma jamais exercendo o direito da opção, o que atribuía a essa operação característica de renda fixa. Apesar disso, não havia retenção de Imposto de Renda na fonte, pois era dado o tratamento de uma operação de renda variável.

Na data-base de 12 de novembro de 2004, o montante de aplicação de clientes em opções flexíveis era de R\$ 307.806.000,00 (trezentos e sete milhões e oitocentos e seis mil reais) (TJSP, 2005, p. 2871).

3.2.7 Aquisição da Vale Trading S.A.

Em 30 de junho de 2004 o Banco Santos adquiriu a totalidade das ações da Vale Trading S.A., sociedade que já vinha sendo investigada, em conjunto com outras pessoas a ela ligadas, pelo suposto envolvimento em atividades ilícitas (TJSP, 2005, p. 2880).

O Banco comprou a participação societária de seu antigo controlador, pagando por ela com créditos que já haviam sido considerados insubsistentes pelo BACEN. Tais créditos eram detidos contra contrapartes, intermediárias, interessadas ou destinatárias de recursos, ou seja, companhias que possuíam ligação formal ou informal com o Banco, e que haviam sido beneficiárias de empréstimos contratados junto a este (TJSP, 2005, p. 2881).

O balanço da Vale Trading indica que os maiores ativos da companhia eram supostos créditos tributários contra a União que, ao ser avaliados pelos administradores do Banco Santos, foram retratados no montante de centenas de milhares de reais (TJSP, 2005, p. 2882).

No entanto, vale notar que tais créditos não foram avaliados em tamanha significância quando examinados pelo BACEN. Muito pelo contrário, estes supostos créditos tributários não poderiam ter sido considerados, na condição em que se encontravam, como ativos do Banco.

O inquérito concluiu, portanto, que a aquisição da Vale Trading se tratou de mais uma irregularidade, uma vez que se traduziu em operação para substituir ativos insubsistentes – quais sejam, os empréstimos a companhias ligadas formal ou informalmente ao Banco, que foram utilizados na aquisição – por outro ativo insubsistente: a própria Vale Trading S.A. (TJSP, 2005, p. 2882).

3.3 Convolção em falência

O Banco Santos requereu em juízo a sua autofalência, no dia 17 de junho de 2005, diante das inúmeras irregularidades que foram escancaradas após a decretação de intervenção e liquidação extrajudiciais pelo Banco Central (TJSP, 2005, p. 3116).

A decretação da falência da instituição se deu com a prolação da sentença datada de 20 de setembro de 2005 (TJSP, 2005, p. 3116-3120), e foi a primeira decretação de falência de instituição financeira após a entrada em vigor da Lei nº 11.101/05, que ocorreu em 8 de junho de 2005 (JÚNIOR, 2011).

Dado à novidade legislativa, o processo de falência do Banco Santos foi o primeiro a discutir a legitimidade de uma instituição financeira de pedir falência, tendo em vista que o art. 2º, II, da Lei nº 11.101/05 exclui de seu escopo das instituições financeiras. Sobre o tema, a sentença que decretou a falência da instituição afirmou categoricamente que (TJSP, 2005, 3118):

Nenhuma dúvida no sentido de que, mesmo para as instituições financeiras é possível a decretação de falência, em face das disposições da Lei nº 6.024/74, mandada aplicar expressamente pelo art. 197 da novel legislação. Sobre o tema, afirma Fábio Ulhôa Coelho que a exclusão dessas sociedades empresárias das disposições da nova lei falitária é parcial, “na medida em que elas, quando se encontram no exercício regular da atividade financeira, sujeitam-se à decretação da falência, como qualquer outra empresária. Mas, se o Banco Central decreta intervenção ou liquidação extrajudicial, esta não poderá mais falir a pedido de credor. Nesses casos, a quebra somente pode verificar-se a pedido do interventor (na intervenção) ou do liquidante (na liquidação extrajudicial), devidamente autorizados pelo Banco Central.” (Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas, pág. 199, Ed. Saraiva). Em suma, estão presentes os requisitos legais que autorizam o acolhimento da pretensão, notadamente a autorização do Banco Central, existência de ativo inferior à metade do passivo quirografário, sem contar a gravidade dos fatos constatados em inquérito e de fundados indícios de crimes falimentares e outros (art. 21, “b”, da Lei 6.024/74).

O pleito de decretação da falência foi apoiado pelo Ministério Público (TJSP, 2005, p. 3090-3113), que invocou o art. 46 do Ato de Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), que afirma que os créditos junto a entidades submetidas aos regimes de intervenção ou liquidação extrajudicial são sujeitos à correção monetária desde o vencimento, até seu efetivo pagamento, sem interrupção ou suspensão, “mesmo quando esses regimes sejam convertidos em falência”.

Sustentou, dessa maneira, que por ter previsão constitucional, não cabia a lei infraconstitucional afastar a possibilidade de decretação de falência de instituição financeira (TJSP, 2005, p. 3091).

O ex-administrador do Banco Santos, Edemar Cid, foi condenado a 21 anos de prisão, em decisão proferida pra 6ª Vara Criminal da Justiça Federal de São Paulo, por crimes contra o sistema financeiro brasileiro, lavagem de dinheiro, crime organizado e formação de quadrilha (TERRA, 2023). O ex-controlador do Banco chegou a ser preso duas vezes, sendo que a mais longa delas durou 3 meses, em um presídio de segurança máxima do interior de São Paulo (TERRA, 2023).

Edemar e outros dirigentes do Banco Santos, incluindo seu filho, Rodrigo Rodrigues de Cid Ferreira, foram presos por tentar maquiagem a situação econômico-financeira do Banco como mais saudável do que de fato era (MOURA, 2007). Em 2015, no entanto, a Justiça Federal decidiu pela nulidade da fase interrogatória do processo (TERRA, 2023).

A falência do Banco Santos continua em trâmite.

CONCLUSÃO

A presente pesquisa se concentrou na análise das instituições financeiras em crise, particularmente examinando a importância da regulamentação financeira, os instrumentos utilizados para recuperar instituições em crise e a submissão eventual das instituições financeiras ao regime falimentar comum aos outros empresários. Para tanto, o estudo foi conduzido conforme o método indutivo, com foco no caso emblemático do Banco Santos, o primeiro banco a ter sua falência decretada após a entrada em vigor da Lei nº 11.101/05.

Concluiu-se neste trabalho que a atividade bancária é intrinsecamente arriscada, devido à função essencial dos bancos de intermediar o empréstimo de recursos de terceiros em nome próprio. Esta dinâmica coloca as instituições financeiras em uma posição vulnerável, dado que desempenham simultaneamente o papel de credor e devedor para distintos agentes.

Estas instituições ficam expostas a corridas bancárias, uma vez que seus passivos podem ser exigidos a qualquer momento, enquanto seus ativos possuem data certa para se tornarem exigíveis. Através do fenômeno do contágio, a insolvência de uma instituição financeira pode desencadear efeitos em cascata, culminando na insolvência de múltiplas entidades do setor.

Por esta razão, a regulação financeira, que pode ser dividida em prudencial e sistêmica, é de extrema importância para o regular funcionamento do sistema financeiro. E exatamente inspirado em evitar abalos sistêmicos e aprendendo com os que já ocorreram ao decorrer da humanidade, foram criados mecanismos que servem como espécies de “redes de segurança” para as instituições em crise, com o objetivo de remediar e evitar crises.

No entanto, não é toda quebra de banco que tem o potencial de ocasionar uma crise sistêmica. A quebra de um banco de pequeno porte, ou até médio porte, não tem maiores consequências para o sistema como um todo do que a quebra de um empresário comum. Por isso, os legisladores e o Banco Central precisam agir para evitar que estas redes de segurança sejam utilizadas como desculpa para encorajar tomada de riscos pelas instituições financeiras, ou seja, o aumento do *moral hazard*.

Mesmo no caso dos bancos cuja quebra têm potencial para causar abalos sistêmicos, ainda assim deve-se utilizar de maneira comedida os mecanismos de recuperação e prevenção de crises, para evitar a tomada de risco desmedida e desnecessária.

Por fim, infere-se que, apesar de existirem mecanismos específicos para instituições financeiras, estas podem ser submetidas ao regime falimentar dos empresários comuns, quando presentes os requisitos legais. Alguns autores são contra esta possibilidade devido à morosidade da máquina judiciária, porém o BACEN mostra-se igualmente moroso na condução dos procedimentos extrajudiciais existentes.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARRETTO, Lauro Muniz. **Direito Bancário**. São Paulo: Livraria Editora Universitária de Direito, 1975.

BRAGA, Vicente Piccoli Medeiros. **O arco da resolução bancária: sugestões para o Brasil a partir da análise do debate internacional e da experiência comparada**. Tese (Doutorado – Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

BRASIL, **Ato de Disposições Constitucionais Transitórias**, de 1988. Publicado em Diário Oficial da União, 5/10/1988, Página 27. Disponível em <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/conadc/1988/constituicao.adct-1988-5-outubro-1988-322234-publicacaooriginal-1-pl.html>> Acesso em: 16 de junho de 2023.

BRASIL, **Decreto-lei nº 2.321**, de 25 de fevereiro de 1987. Institui, em defesa das finanças públicas, regime de administração especial temporária, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, e dá outras providências. Publicado no Diário Oficial da União em 25/02/1987 e republicado em 27/04/1987. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del2321.htm>. Acesso em 19/06/2023.

BRASIL, **Lei nº 6.024**, de 13 de março de 1974. Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências. Publicado no Diário Oficial da União em 13/03/1974 e retificado em 08/04/1974. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6024.htm>. Acesso em 19/06/2023.

BRASIL, **Lei nº 8.929**, de 22 de agosto de 1994, Institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências. D.O.U. em 23 de ago. 1994. Disponível em <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm> Acesso em: 16 de junho de 2023.

BRASIL, **Lei nº 11.101**, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Publicado no Diário Oficial da União em 09/02/2005. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em 19/06/2023.

B3. **Opções Flexíveis**. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/registro/derivativos-de-balcao/opcoes-

<https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/33617/1/2011_tcc_jlfariasj%c3%banior.pdf>.

Acesso em: 18/06/2023.

KAUFMAN, George G. **Bank failures, systemic risk, and bank regulation**. V. 16. N. 1. Cato Journal, 1996. Disponível em <<https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/catoj16&div=5&id=&page=>>. Acesso em: 22/09/2023.

MANKIWI, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Campus, 1999.

MOURA, Denia de. **Análise Dos Fatores De Convencimento Do Juízo Brasileiro Quanto À Ocorrência De Fraude Contábil: Um Estudo De Caso Múltiplo Da Gallus, Da Encol E Do Banco Santos**. FGV. Rio de Janeiro, 2007. Disponível em; <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/4038/pronto.pdf?sequence=1&isAllowed=y>> Acesso em: 18/06/2023.

NETO, Carlos Martins. **A atuação do banco central do Brasil em relação às instituições financeiras em crise**. Revista Semestral de Direito Empresarial, [S. l.], v. 12, n. 22, p. 193–237, 2023. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/rsde/article/view/75808>. Acesso em: 09/10/2023.

NETO, Eduardo Salomão. **Direito Bancário**. 3ª ed. revisada e ampliada. São Paulo: Trevisan Editora, 2020.

OLIVEIRA, Emerson Ademir Borges de. MARANHÃO, Flavia Thaise Santos. GARCIA, Miguel Angelo Aranega. **Regime de liquidação extrajudicial de instituições financeiras capitaneadas pelo Bacen: uma análise sob os aspectos da morosidade e da responsabilização civil de ex-administradores**. Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central, v. 16 n. 2, p. 117-131, 2022. Disponível em: <<https://revistapgbcbcb.gov.br/revista/article/view/1173>>. Acesso em: 09/10/2023.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro**. 2011. Tese (Doutorado em Direito Econômico e Financeiro) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011. doi:10.11606/T.2.2011.tde-03092012-145854. Acesso em: 24/09/2023.

PORTO, Antônio Augusto Cruz. TORRES, Cibele Merlin. **Os regimes especiais de insolvência bancária no Brasil**. Revista Direito UNIFACS – Debate Virtual, n. 178, 2015. Disponível em: <https://revistas.unifacs.br/index.php/redu/article/view/3599>. Acesso em: 09/10/2023.

REIS, Tiago. **Como o Banco Central regula a liquidez da economia com o redesconto bancário**. SUNO, 2018. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/redesconto/> Acesso em: 16/06/2023.

SANTOS, Rafa. **Juiz homologa avaliação em meio a batalha por massa falida do Banco Santos**. CONJUR. Junho, 2022. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2022-jun-26/juiz-homologa-avaliacao-meio-batalha-massa-falida-banco-santos#:~:text=O%20Banco%20Santos%20foi%20fundado,a%20acusa%C3%A7%C3%A3o%20de%20gest%C3%A3o%20fraudulenta>>. Acesso em: 18/06/2023. SCOTT, Hal S. **Interconnectedness and contagion: financial panics and the crisis of 2008**. Massachussets, 2014.

SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of the nations*. Chicago: University of Chicago Press, 1977 (ed. original: 1776).

SOBRE a instituição. **BANCO NACIONAL S.A. – EM LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL**. Disponível em: <https://bnsa.com.br/historico-bni/> Acesso em: 16/10/2023.

STERN, Gary H. FIELDMAN, Ron J. **Too big to fail: the hazards of bank bailouts**. Washington D.C.: The Brookings Institution, 2004.

SUNO. **Edemar Cid Ferreira: Quem é o Fundador do Banco Santos?** Disponível em: <https://www.suno.com.br/tudo-sobre/edemar-cid-ferreira/>. Acesso em: 16/06/2023.

TERRA, Redação. **Ex-banqueiro perde fortuna e vive em um apartamento alugado em São Paulo**. TERRA. Maio, 2023. Disponível em: <<https://www.terra.com.br/economia/dinheiro-em-acao/ex-banqueiro-perde-fortuna-e-vive-em-um-apartamento-alugado-em-sao-paulo,f4b0621484a9a751cd047dc987cb7d9bvbstqg78.html#:~:text=Edemar%20Cid%20Ferreira%2C%20de%2079,apartamento%20alugado%20em%20S%C3%A3o%20Paulo>>. Acesso em: 21/08/2023.

TJSP. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Capital. **Processo nº 0065208-49.2005.8.26.0100**, falido Banco Santos S.A. – Massa Falida, credor Credores Interessados na Falência do Banco Santos S.A. e juiz Paulo Furtado de Oliveira Filho, instaurado em 17/06/2005.

UGEUX, Georges. **International Finance Regulation: The Quest for Financial Stability**. Nova Iorque: John Wiley & Sons; 2014. Disponível em: <http://sbiproxy.uqac.ca/login?url=http://international.scholarvox.com/book/88826910>. Acesso em: 17/08/2023.