

Dco.

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

industrial, econômico
e financeiro

106



Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
do Departamento de Direito Comercial
da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ano XXXVI (Nova Série)
abril-junho/1997

 **MALHEIROS
EDITORES**

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

industrial, econômico e financeiro

Nova Série - Ano XXXVI — n. 106 — abril-junho de 1997

FUNDADORES

1ª FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)
PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

SUPERVISOR GERAL: PROF. WALDIRIO BULGARELLI

COMITÊ DE REDAÇÃO: MAURO RODRIGUES PENTEADO,
HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA,
JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, ANTONIO MARTIN

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

publicação trimestral de
MALHEIROS EDITORES LTDA.

Rua Paes de Araújo, 29, conjunto 171

CEP: 04531-940

São Paulo, SP - Brasil - Tels. 822-9205

820-9718 - 820-5549 - Fax. 829-2495

Diretor Responsável: Álvaro Malheiros
Diretora: Suzana Fleury Malheiros
Supervisão Gráfica: Vânia Lúcia Amato

Assinaturas e comercialização:
CATAVENTO DISTRIBUIDORA DE
LIVROS S.A.

Rua Conselheiro Ramalho, 928

CEP 01325-000

São Paulo, SP - Brasil

Tel. 289-0811 - Fax. 251-3756

Composição: EDITORA FRASE LTDA.
Impressão: GRÁFICA E EDITORA FCA
(FUNDAÇÃO DE CIÊNCIAS APLICADAS)

SUMÁRIO

DOCTRINA

A TEORIA DA APARÊNCIA E O DIREITO BANCÁRIO	7
— Arnaldo Wald	
ACORDO DE ACIONISTAS	20
— Modesto Carvalhosa	
SEGURO DE DANO MORAL RESULTANTE DE ACIDENTE COM VEÍCULO AUTOMOTOR	25
— Rachel Sztajn	
ATUAÇÃO ESTATAL E ILÍCITO ANTITRUSTE	35
— Calixto Salomão Filho	
RESPONSABILIDADE DO CONTROLADOR, DOS SÓCIOS E DOS ADMINISTRADORES DE EMPRESAS DE CONSÓRCIOS, SUA APRECIÇÃO À LUZ DO DIREITO DO CONSUMIDOR	48
— Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa	
ASSEMBLÉIA DE COTISTAS NA SOCIEDADE LIMITADA — Aplicação da legislação societária	53
— João Luiz Coelho da Rocha	
A INTRODUÇÃO NO NOSSO ORDENAMENTO JURÍDICO DO REQUISITO DA ATIVIDADE INVENTIVA COMO CONDIÇÃO LEGAL PARA A CONCESSÃO DE UMA PATENTE DE INVENÇÃO	58
— Gustavo José Ferreira Barbosa	
DA OBRIGATORIEDADE POR PARTE DO ADQUIRENTE DO CONTROLE DE SOCIEDADE POR AÇÕES DE CAPITAL ABERTO DE FAZER SIMULTÂNEA OFERTA PÚBLICA, EM IGUAIS CONDIÇÕES, AOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS — ART. 254 DA LEI 6.404/76 E RESOLUÇÃO CMN 401/76 — É EFETIVO MECANISMO DE PROTEÇÃO AOS MINORITÁRIOS?	83
— Roberta Nioac Prado	
A EXAUSTÃO DO DIREITO DE MARCAS NA UNIÃO EUROPÉIA E O MERCOSUL	107
— Karin Grau-Kuntz e Newton Silveira	
ATUALIDADES	
CÓDIGO E NORMAS DE CONDUTA DO SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS E COMUNITÁRIO	127
— Armindo Saraiva Matias	
CONVENÇÃO DE ARBITRAGEM: CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA ESTABELECIDA ANTES DO ADVENTO DA LEI NOVA. DIREITO APLICÁVEL	149
— Vera Helena de Mello Franco	

A DESINTERMEDIÇÃO NA OFERTA DE CRÉDITO E O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL: EXAME DO TEMA E POSSÍVEIS CONCLUSÕES	154
— Cassio M. C. Penteado Jr.	
O ICMS E OS SERVIÇOS DE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA. NÃO-INCIDÊNCIA	164
— João Luiz Coelho da Rocha	
CONCEITO DE PREPOSTO	169
— Sérgio Sérvulo da Cunha	
AS CENTRAIS DE RISCO E O SIGILO BANCÁRIO	174
— Carlos Alberto Hagstrom	
ANOTAÇÕES SOBRE A LEGITIMAÇÃO PARA REQUERER A APURAÇÃO DE HAVERES	178
— José Alfredo Ferrari Sabino	
 MERCOSUL	
MERCOSUL — NORMAS DE IMPLANTAÇÃO — FORÇA VINCULANTE...	185
— José Alfredo Borges	
 DOCUMENTOS	
THE CLAYTON ACT — CONTROLE DE CONCENTRAÇÃO DE EMPRESAS ..	197

COLABORAM NESTE NÚMERO

ARMINDO SARAIVA MATIAS

Professor na Universidade Autónoma de Lisboa.

ARNOLDO WALD

Advogado. Professor da Universidade Estadual do Rio de Janeiro. Ex-Procurador Geral do Estado da Guanabara. Ex-Presidente da CVM.

CALIXTO SALOMÃO FILHO

Livre-Docente e Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP.

CARLOS ALBERTO HAGSTROM

Ex-Procurador do Banco Central. Advogado em Brasília.

CASSIO M. C. PENTEADO JR.

Advogado em São Paulo. Professor da FMU/SP.

GUSTAVO JOSÉ FERREIRA BARBOSA

Advogado no Rio de Janeiro.

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

Advogado. Mestre e Doutor em Direito Comercial pela USP. Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP. Ex-Procurador do Banco Central do Brasil.

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Advogado no Rio de Janeiro.

JOSÉ ALFREDO BORGES

Professor da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. Procurador da Fazenda do Estado de Minas Gerais. Advogado em Belo Horizonte.

JOSÉ ALFREDO FERRARI SABINO

Procurador do Estado e Advogado no Rio de Janeiro.

KARIN GRAU-KUNTZ

Pequisadora no Max-Planck-Institut fuer auslaendisches und internationales Patent, Urheberund Wettbewerbsrecht (Muenchen). Mestranda na Faculdade de Direito de Munique (Ludwig-Maximilians-Universitaet).

NEWTON SILVEIRA

Doutor em Direito Comercial e Mestre em Direito Civil pela Faculdade de Direito da USP. Secretário Geral Adjunto do IIDA-Instituto Interamericano de Direito do Autor. Advogado e Procurador junto ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial.

RACHEL SZTAIN

Livre-Docente e Professora Doutora de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP.

ROBERTA NIOAC PRADO

Advogada. Pós-graduanda em Direito Comercial na Faculdade de Direito da USP.

SÉRGIO SÉRVULO DA CUNHA

Advogado.

VERA HELENA DE MELLO FRANCO

Professora Assistente Doutora da Faculdade de Direito da USP. Advogada em São Paulo.

MODESTO CARVALHOSA

Advogado em São Paulo

Atualidades

A DESINTERMEDIAÇÃO NA OFERTA DE CRÉDITO E O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL: EXAME DO TEMA E POSSÍVEIS CONCLUSÕES

CASSIO M. C. PENTEADO JR.

1. Considerações gerais. 2. Qual a natureza jurídica das atividades desenvolvidas pelas instituições financeiras? A questão da intermediação, como essência do conceito. 3. O crédito oferecido nas atividades comerciais sem a participação dos bancos: os prováveis limites da intermediação de recursos. Os cheques pré-datados. 4. "Factoring" e securitização de ativos e recebíveis: formas legalizadas de desintermediação, sendo desimportante o grau de dispersão do crédito. 5. Quem tem medo da desintermediação? As conclusões possíveis: "reserva de mercado" ou submissão ao Banco Central.

"São considerados banqueiros os comerciantes que têm por profissão habitual do seu comércio as operações chamadas de Bancos."

"As operações de Banco serão decididas e julgadas pelas regras gerais dos contratos." (Arts. 119 e 120 do Código Comercial)'

1. Considerações gerais

O tema que nos cabe abordar neste Colóquio é, sem dúvida, dos mais instigantes, por estar referido, de um lado, a aspectos jurídico-normativos do crédito e, de outro, por desvelar-se vinculado, muito particularmente, a tópicos práticos da vivência de todos nós — advogados e servidores do

1. Comentando esses dispositivos da lei comercial, o prof. Geraldo de Camargo Vidigal, denotando que o Código está "a caminho dos 150 anos de idade", chama atenção para o emprego da expressão "operações de bancos", o que implicaria — por decorrência — o conceito de que inexistem, como espécie, "contratos bancários", e sim, operações bancárias, no sentido de que, como se sabe, em "cada operação de

Estado —, associados uns e outros ao exercício cotidiano, à disciplina e à regulamentação das atividades financeiras.

Nossas reflexões, também, devem levar em conta — no trato da matéria, como proposta — a árdua questão atinente aos extremos da regulamentação muito abrangente da atividade creditícia e bancária, em geral, no Brasil, contraposta à relativa informalidade em que vicejam as operações

banco, combinam-se, em regra, numerosos contratos comerciais". Daí surge, provavelmente, a referência comum a operações financeiras e bancárias. O legislador, já aos tempos do vetusto Código Comercial, não pode precisar o conceito de banco, preferindo aludir às suas atividades, como definição dessas empresas (*Direito Monetário*, ed. IBCB, p. 100)

que podemos chamar de alternativas no mercado financeiro.

Se, por suas particularidades, essencialmente voltadas à moeda e ao crédito, implicando a interferência e intervenção em aspectos muito sensíveis da sociedade, como um todo, vale dizer, referindo-se à captação de poupança popular, concessões de empréstimos e financiamentos, lidando, enfim, com dinheiro alheio, a atuação das instituições financeiras — legal e regularmente organizadas — sempre foi o alvo predileto e preferencial de severa e complexa regulamentação legal,² não só no escopo principal de oferecer à sociedade os adequados mecanismos e requisitos de segurança aos poupadores, investidores em geral e tomadores de crédito, mas também no objetivo de estabelecer um forte “dirigismo contratual”,³ esta preocupação

2. No Brasil, especialmente a partir da Constituição de 1988, a normatização do sistema financeiro tornou-se uma clara questão política, pois na Carta inseriu-se, inclusive, a possibilidade de regulamentação da taxa de juros (art. 192, § 3º), matéria de estrita competência da legislação ordinária (ou, para os adeptos do liberalismo, das práticas de mercado). Esta questão, derivada da inclusão desse dispositivo no texto constitucional, gerou acesa polêmica sobre ser ou não auto-aplicável, o que restou decidido em sentido negativo por iterativa jurisprudência da Corte Suprema.

3. O tema do que se denomina de “dirigismo contratual” desvela, por força de leis e regulamentos, a relevante interferência estatal nas contratações típicas do mercado financeiro, veiculadas quase sempre pelos ajustes ditos de adesão, estabelecendo limitações e restrições que tendem a igualar e burocratizar as atividades das instituições financeiras. Ora, se essa transformação da natureza dos contratos de adesão é aceitável do prisma de sua regulamentação mais estrita, eis que, por sua acentuada difusão e pela impossibilidade de discussão negociada, figuram de fato como pactos, de certo modo, impostos ao contratante, não é menos verdade que esses aspectos — ainda que relevantes — inadmitem, ao ver dos doutos, a fixação de um critério de plenitude em tomo do abandono dos interesses privados, por eles veiculados, em prol da abrangência total do interesse público.

Com a clareza que a sabedoria e o conhecimento desvelam, o eminente Min. Moreira Alves pontifica sobre o tema: “De feito, apesar dessas características (subordinação a forte dirigismo contra-

legislativa e da regulação administrativa, na figura onipresente do Banco Central, oferece, contraditoriamente, campo fértil às tentativas bem ou mal-sucedidas da criação de um mercado financeiro informal, abrindo-se brechas para que floresça o fenômeno da desintermediação.

Pesam, ainda, na concepção e ação desses “mercados alternativos” de crédito as perspectivas alinhadas com princípios de economia fiscal, pois que a existência, nos mercados organizados, de relevante tributação, as denominadas “cunhas” fiscais (incidência do IOC, do compulsório e outros tributos), impele o progresso de “produtos” e operações creditícias, que — ainda que amparadas em lei — se dissociam da prática usual das instituições financeiras.

Em outras palavras, nesta visão algo simplista, reconheça-se, os agentes econômicos, pressionados por leis e regulamentos, buscariam opções à margem do sistema financeiro, dispensando a intermediação de instituições regulares, para se prover de crédito, no intuito de “contornar” de algum modo os caminhos da burocracia

tual), é inegável que esses contratos, celebrados entre particulares, não podem caracterizar-se como contratos administrativos, e, portanto, de direito público, pela singela razão de que não estão presentes os elementos essenciais à existência de tais contratos, como, entre outros, a participação, como contratante, da Administração Pública com supremacia de poder, de que resultam as denominadas ‘cláusulas’ exorbitantes explícitas ou implícitas” (voto na ADIn 4.930/600).

E, em seguida, complementando: “Sendo as partes contratantes entes privados, colocados juridicamente em plano de igualdade, são contratos de direito privado, ainda que de adesão, não lhes alterando essa natureza o dirigismo contratual imposto pela lei, para atender às necessidades econômico-financeiras (...)”.

Ressalta o voto nessa *actio* direta, a constatação — que acompanhamos — segundo a qual os ditames legislativos ou regulamentares, por mais impositivos que sejam, na disciplina da própria matéria veiculada pelos contratos de adesão (objeto, encargos, prazos), não lhes modificam a natureza essencial: persistem na órbita do direito privado, ainda que significando contratos quase-públicos.

legiferante, agilizando seus negócios e tornando-os menos onerosos.

Por um ângulo diverso dessa questão, poder-se-ia dizer que os agentes econômicos também procuram esse mercado, dito informal, de crédito e por isso o desenvolvem, à falta de condições cadastrais ou patrimoniais para pleitear crédito perante as instituições regulares, cujos sistemas de análise creditícia são mais restritos e seletivos.

Essa conjugação de fatores, que pode ou não ocorrer efetivamente, determina que a demanda ao crédito "alternativo" há de considerar as possibilidades de operações financeiras menos gravosas para o tomador e, também, de operações de maior risco ao mutuante, pois que os mutuários foram, de algum modo, excluídos do sistema financeiro tradicional.

Acresce notar ainda, como aspecto relevante, que, ao cuidar, aqui, da desintermediação financeira, como um fenômeno que aparta uma parcela da sociedade do contato e das relações negociais com os bancos, não estamos nos referindo a práticas à margem da lei, em termos de crédito, como a agiotagem, mas a atividades plenamente legais ou que se tornaram justificadas dentro do sistema jurídico positivo, e que lastreiam esses mercados ditos "alternativos".

Certamente não como uma exclusividade brasileira, até porque formas "alternativas" de crédito, como os cartões, advêm de origem estrangeira, é de se destacar que a chamada desintermediação financeira não representa uma forma de concorrência ilegal às instituições, porque seus instrumentos são sancionados ou acolhidos pelo Direito posto, mas — muita vez — uma forma de concorrência induzida pelas autoridades monetárias e fiscais, umas pela imposição de crescentes restrições às operações dos bancos, outras pela necessidade de arrecadação de tributos.

As nossas avaliações e estudos — nesta apresentação — cingem-se a três formas de desintermediação, que poderiam se considerar como típicas, pois se referem a atividades abrangidas e amparadas dentro do

universo normativo, não se colocando, pois, à margem da lei, mas, que — sem embargo desse revestimento jurídico-legal — representam formas de acesso ao crédito não praticadas ou vedadas, usualmente, pelas instituições financeiras.

Nessa linha de idéias, abordaremos as concessões de crédito por empresas não-financeiras (habitualmente no comércio), aqui incluindo o fenômeno dos cheques pré-datados, que se configuram como as mais polêmicas no tocante à desintermediação, por envolverem de fundamento a prática de mútuos, e, em seqüência, as operações de securitização e as atividades de *factoring*, nas quais o crédito assume figuras distintas do mútuo, desenvolvendo-se também fora do sistema financeiro.

2. *Qual a natureza jurídica das atividades desenvolvidas pelas instituições financeiras? A questão da intermediação, como essência do conceito*

Reputamos como essencial ao prosseguimento destas notas, para aclarar os caminhos que percorreremos, debater a aguda questão que envolve o conceito jurídico (e a natureza) das operações praticadas pelas instituições financeiras.

Buscando no direito positivo essa definição, para traçar os limites do que se poderia denominar o regime jurídico das atividades financeiras (no sentido de "regime jurídico" adotado por Celso A. Bandeira de Mello para conceituar o Direito Administrativo⁴) a Lei 4.595, de 31 de de-

4. O ilustre publicista Celso Antônio Bandeira de Mello propõe, em admirável ensaio, de validade mais ampla, que a conceituação do Direito Administrativo se balize pela definição dos elementos daquilo que denomina de "regime jurídico-administrativo". Transplantando suas conclusões para um plano geral, se se pode admitir, o conceito e a natureza jurídica da atividade financeiras haveriam de se situar a partir da "metódica dedução de todos os princípios subordinados e subprincípios que descansam, originariamente, nas noções categoriais que presidem sua organicidade"

zembro de 1964, recepcionada no ordenamento com *status* de Lei Complementar, prescreve em seu art. 17, o conceito de instituição financeira, a partir do qual se poderá extrair os seus lineamentos básicos.

Nesse dispositivo, o legislador explicita que são consideradas instituições financeiras as empresas públicas ou privadas que tenham por “atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros (...)”.

A doutrina criticou esse conceito por ser muito abrangente e, tanto por isso, de difícil interpretação sistemática.

Com efeito, a definição *ex vi legis* opera a partir de três embasamentos diversos, que suportam e dão conformação às atividades financeiras: coletar ou captar recursos financeiros de terceiros, a intermediação desses valores ou sua aplicação.

Atente-se para que, na doutrina estrangeira e nacional, o destaque específico da atividade financeira repousa, no mais das vezes, na função de intermediação dos recursos monetários, atribuída aos bancos.

O considerado Giacomo Molle,⁵ por exemplo, alude especificamente, ao conceituar os bancos, a esse fundamento: “L’impresa bancaria se caratterizza per l’attività che esplica di intermediazione nel credito, attraverso cioè la raccolta del reparmio fra il pubblico e l’esercizio del credito”.

Observa-se que — na lição de Molle — a intermediação é a função básica do banco, que se dá pelos momentos da *raccolta* dos recursos financeiros (captação ou coleta da Lei 4.595) e do *esercizio del credito* (etapa da aplicação).

A lei brasileira, nesse sentido, parece acolher a intermediação como atividade em si do banco, porque admitirá duas outras

fases distintas, a da coleta de recursos e de sua aplicação.

O pioneiro autor Lauro Muniz Barreto, em sua obra clássica *Direito Bancário*, já chamava atenção para que o banco se define como “empresa intermediária do crédito”, citando D’Angelo, mas complementava o ensinamento, assinalando que o banco realiza essa interposição não somente como alguém que aproxima as partes (os que dão crédito e os que o pretendem receber), e sim assumindo uma “responsabilidade direta e pessoal” nessa intermediação, à medida em que pratica, para denotar essa interposição, os atos de tomar dinheiro emprestado, a crédito, e dá-lo também por empréstimo.

Na mesma senda, Carvalho de Mendonça explicita que essa “intromissão”, como denomina a intermediação, praticada pelo banco entre o tomador do crédito e o mutuário, dá-se porque o banco há de “receber e concentrar capitais para, sistematicamente, distribuí-los por meio de operações de crédito” (*Tratado de Direito Comercial Brasileiro*).

Modernamente, Néelson Eizirik,⁶ criticando o art. 17 da Lei 4.595, sugere que, no texto, a alternativa “ou”, constante da expressão “coleta, intermediação ou aplicação”, seja modificada para a conjuntiva “e”, precisando de forma mais correta a exegese dessa disposição normativa.

Nesse sentido, vigente a alternativa “ou”, a teor da legislação de regência, abre-se espaço para a consideração de que a intermediação, referida pelo art. 17, admite prescindir de uma das etapas em que se decompõe, a coleta e a aplicação (os dois atos, citados por Muniz Barreto), permanecendo, ainda assim, íntegra.

Seria como, para se aludir a uma das correntes de interpretação, se fosse possível admitir na prática da atividade financeira, privativa das instituições, a verificação de somente um dos atos ou de qualquer

(“O conteúdo do regime jurídico-administrativo e seu valor metodológico”, *RDP* 2/44).

5. Giacomo Molle, *Manuale di Diritto Bancario*, Dott. A. Giuffrè Editore.

6. Néelson Eizirik, cit., por Liane M. Simoni, “O regime jurídico da responsabilidade dos administradores de instituições financeiras”, *RDM* 44/31.

dos atos isoladamente, coleta ou aplicação de recursos financeiros, desde que não se considere a intermediação, como uma etapa em si mesma.

Porém, ou se tem que a natureza da atividade financeira, em termos de "regime jurídico", importa a consideração conjunta, dir-se-ia, das três etapas que a compõem (o que não encontra conformidade com a alternativa "ou" integrada ao art. 17 citado), ou se trata de reduzir o conceito da atividade financeira, tal como praticada pelos bancos, ao sentido básico de "intermediação", adotado preferencialmente pela doutrina, como visto.

Ressalte-se, neste passo, que a "redução" eventual do conceito de atividade financeira, que se adote, ao plano da intermediação de valores pecuniários não prescindirá (como precisou G. Molle, antes citado) do cumprimento das fases de coleta e aplicação desses recursos, dando-se, então, que não será qualquer intermediação de valores bastante para conformar as operações bancárias, em sentido jurídico, mas, e tão-somente, a intermediação, diríamos, "qualificada", que envolve a coleta do dinheiro e sua aplicação posterior.

Esta noção completa em torno da figura da intermediação é basilar para a distinção que se fará no item seguinte, abordando as ofertas de crédito fora do sistema financeiro, nas quais se propõe uma forma de intermediação de recursos, desconsideradas as fases de captação da moeda junto ao público e sua aplicação.

3. O crédito oferecido nas atividades comerciais sem a participação dos bancos: os prováveis limites da intermediação de recursos. Os cheques pré-datados

Pressionados — como alegam em geral — pelas altas taxas de juros, estas, por sua vez, derivadas dos custos financeiros, de risco de crédito e fiscais incidentes, disseminou-se no comércio, especialmente

varejista, a prática da oferta de crédito sob a forma de "financiamentos próprios" pelos lojistas, deixando apartado o sistema financeiro tradicional.

Contribuindo, decisivamente, para o sucesso dessas formas "alternativas" de crédito, convalidou-se no Brasil, em particular pela elaboração jurisprudencial, a utilização dos denominados "cheques pré-datados", como instrumentais — a um só tempo — de cobrança e de garantia.

Esse precioso instrumento alavancando as operações de "financiamento próprio" advém de uma construção jurídica talvez típica do País, que modifica a natureza normativa do cheque, conceituado como ordem de pagamento à vista, para vesti-lo em título de crédito, em promessa de pagamento, que terá, portanto, serventia diversa do seu sentido precípua.

É uma elaboração essencialmente praxística, isto é, derivada de usos e costumes mercantis, que se coonestam pelo Poder Judiciário, para admitir — dir-se-ia — uma utilização alternativa de instrumento jurídico cujos contornos legais são precisos e exatos.

Aliás, a denominação dada ao cheque, com a serventia de garantia de dívida e instrumento de cobrança, como sendo a de "pré-datado" não é ilustrativa, nem se afeiçoa ao sentido que a praxe comercial lhe confere, pois que este cheque será apresentado a compensação em data futura, donde o "pré-datado" guarda referência não ao momento de sua apresentação ao banco sacado, mas ao instante em que passa a circular ou é dado na operação mercantil, vale dizer, conterà este cheque de modo prévio ("pré") as datas em que deve ser cobrado ou em que passa a ser devido.

Com sua lucidez habitual, o ilustre prof. Geraldo de Camargo Vidigal anota a evidência da contrariedade entre essa pré-data (denominando, com humor, os cheques assim preenchidos de "quase-cheques") e a Lei 7.357/85, que rege a emissão, circulação e apresentação do cheque: "O texto

(...) admite que se lance, no cheque, data qualquer: mas nega eficácia à pré-data. É que, sendo o cheque uma ordem de pagamento à vista (...) não pode ser eficaz declaração falsa de data, pois as declarações dessa espécie visam sempre a impedir o imediato pagamento".⁷

Todavia, ainda que a pré-data configure, em essência, uma declaração falsa que posterga o pagamento do cheque, os Pretórios, ainda que em tema penal, concluem que sua inserção, desnaturando a ordem de pagamento à vista, transmuda o cheque em garantia de dívida: "O cheque pré-datado, emitido como garantia de dívida, não constitui ordem de pagamento à vista. O emitente, por isso, não é obrigado a resgatá-lo antes da data aprazada" (STJ, RHC 2.285-5).

Ou, no mesmo sentido: "A emissão de cheque, com data posterior ao negócio, representa garantia de dívida assumida, perdendo sua função de ordem de pagamento à vista (...)" (STJ, RHC 613-GO).

A tradição costumeira dos cheques pré-datados no Brasil, com o amparo que as Cortes passaram a emprestar, é tão expressiva que o Banco Central passou a normatizá-los, dispondo sobre sua aplicabilidade nas operações dos bancos (v. Resolução 2.154 de 27.4.95, que veda a realização de "operações de crédito garantidas com cheques e de desconto de cheques", regulamentação revogada neste ano de 1997).

Essa regulação de parte da autoridade monetária origina-se, essencialmente, de uma outra tendência que o fenômeno da desintermediação espelha, no sentido de que os bancos usualmente procuram meios de assimilar as operações de crédito "alternativas", para neutralizá-las.

Do exposto, percebe-se que as concessões de crédito praticadas pelo comércio à margem do sistema financeiro estão ampa-

radas em instrumental de cobrança, suprimindo a emissão de carnês ou documentos de pagamento, e de garantia, consubstanciados no cheque pré-datado ou no "quase-cheque".

Valeria expor, mais, neste item as questões suscitadas a propósito do tema, pois que na missão fiscalizadora do Banco Central têm-se surpreendido atuações de empresas comerciais que ofertam crédito, sustentadas em eventual infração às disposições da lei bancária no que toca à invasão das atividades privativas de instituições financeiras.

Aliás, essa competência regulamentar do Banco Central, expressa nas Resoluções 2.228, de 20.12.95, e 1.065, de 5.12.85, refere-se à possibilidade de instauração de processo administrativo na ocorrência desses atos.

Dá-se esse procedimento interno, alcançando pessoas jurídicas públicas ou privadas que, não se caracterizando como instituições financeiras, pratiquem atividades delas privativas, por uma forma de equiparação, assim traduzida nos termos da Resolução 1.065, antes citada:

"Equiparam-se a instituição financeira (...) a pessoa jurídica pública ou privada que tenha, como atividade principal ou acessória (...) de modo a caracterizar intromissão especulativa no mercado, as seguintes operações ou serviços, conjunta ou isoladamente:

"a) captação ou intermediação de recursos financeiros de terceiros;

"b) aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros;

"c) (*omissis*);

"d) (*omissis*);

"e) prática não autorizada de qualquer outra operação financeira."

Já se vê, bem aos moldes dos textos normativos no Brasil, que a menção do inciso "e" seria por si só suficiente para eliminar, ao menos, os incisos "a" e "b", tal a sua generalidade e abrangência.

7. Geraldo de Camargo Vidigal, *Cheques Pré-Datados e Quase-Cheques*, *parecer*.

O Banco Central, a teor do art. 17 da Lei 4.595 e da Resolução 1.065/85, tem interpretado como forma de caracterização de ilícito, em termos da prática de atividade privativa dos bancos, a configuração, mesmo quando isolada, da ocorrência por entidade não-financeira de coleta, intermediação e aplicação de recursos.

Conclui a autoridade monetária, nessa linha, que se estampa como "intromissão especulativa no mercado" a concessão de empréstimos de recursos financeiros (mútuos), com finalidade lucrativa, oferecida ao público em geral.

Contudo, a jurisprudência administrativa parece ter pacificado, no âmbito do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), linha interpretativa que adota como elemento mais relevante dessa possível infração a intermediação ou a prática da intermediação de recursos financeiros, caracterizada como ter a entidade não-financeira coletado os valores junto ao público para, ao depois, reemprestá-los a terceiros (etapa de aplicação).

Inexistentes essas fases, não se configuraria a intermediação, no sentido descrito pelo art. 17 da Lei 4.595, e nem se daria a melhor interpretação ao espírito dessa disposição.

Por analogia, ainda que fosse, merecem relevo, neste tema, as conclusões do ilustrado Procurador da Fazenda Nacional, Luiz Alfredo Paulin, em parecer oferecido ao CRSFN no julgamento de processo administrativo em que se discutia eventual infração ao art. 17, sob pálio de mútuos concedidos entre empresas ligadas, porém não-financeiras:

"Neste sentido, parece claro que o campo reservado às instituições financeiras seria claramente o da intermediação de capitais. Logo, só exercerá irregularmente as funções de instituição financeira aquele que intermediar moeda.

"Analisando os autos, verifica-se que não teria havido intermediação, na medida em que não é possível se afirmar que os

recursos teriam sido coletados junto ao público para, posteriormente, serem reemprestados."⁸

Desse ponto de vista, pode-se inferir, no que tange às empresas comerciais que exercem atividade de financiamento, que o traço fundamental para dar licitude a essas operações, desvinculando-as de eventual "intromissão" no terreno dos bancos, seria o de inexistir qualquer forma de intermediação de recursos: nem captação e nem reemprestimos, girando-se os mútuos com recursos próprios.

Caberia, porém, atentar, aqui, para um aspecto da questão cogitada neste item, que é pertinente — como tem-se referido a autoridade monetária — com o grau de dispersão dessas operações de mútuo, expressando que quando praticadas em massa, ou oferecida a qualquer interessado, poderiam, por isso, caracterizar conduta ilegal.

A massificação dessa oferta de crédito à margem do sistema institucional explicitaria nesse sentido uma intromissão especulativa no mercado.

É, por exemplo, o que delibera o Banco Central no processo administrativo, citado aos mútuos *intercompany* que antes nos referimos, indicando em certa passagem: "Assim, a concessão de empréstimos de recursos financeiros, com a finalidade de lucro, habitualmente, como atividade comercial oferecida, em geral, a qualquer interessado, configura uma indevida especulação no mercado financeiro, passível, portanto, de punição por este órgão".⁹

Pessoalmente, coloco dúvidas a essa apreciação da autoridade monetária — ainda que se devesse, em tese, prestigiar a exclusividade da atuação dos bancos no mercado de crédito — a partir do dado essencial da intermediação de recursos sobre a

8. Luiz Alfredo Paulin, Parecer da Procuradoria da Fazenda Nacional junto ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, Rec. 1.253.

9. Decisão DIFIS-93/056 do Banco Central do Brasil.

qual repousa a natureza da atividade financeira, em sentido jurídico.

Ora, se o crédito ofertado não tem origem na coleta de recursos monetários junto ao público, isto é, se não se compele ninguém a aplicar valores ou investi-los nesses financiamentos posteriores, resulta que o capital de giro inicial para concretizar os mútuos, oferecendo crédito, pertence ao próprio comerciante e, logo, há de ter o destino que melhor lhe aprouver, na clássica acepção do direito privado: o que não é proibido, é permitido.

Antepõe-se, possivelmente, a este raciocínio a norma de ordem pública (mais uma vez o art. 17, sempre citado) que se refere à aplicação dos recursos, que haveria de se dar em face de uma instituição financeira regular.

Contudo, sem se mencionar que a aplicação não pode estar desvinculada da captação de recursos para caracterizar a atividade financeira, é notável que a restrição à aplicação de valores fique limitada à dispersão maior ou menor que alcance, ou, em outras palavras, se os *intercompany loans* não são vedados, por se referirem ao pequeno universo de empresas ligadas, apenas a massificação será o critério de determinação das aplicações vedadas, *ex vi* da Lei 4.595?

Parece uma vertente quantitativa, se assim podemos dizer, de interpretação legal absolutamente inadequada.

4. "Factoring" e securitização de ativos recebíveis: formas legalizadas de desintermediação, sendo desimportante o grau de dispersão do crédito

Mais recentemente no Brasil, embora vigentes e praticadas no Exterior há longo tempo, duas formas de atuação creditícia, fora do sistema financeiro, ganham corpo.

Uma, mais antiga, reside na prática do *factoring*, isto é, a aquisição por uma em-

presa não-financeira dos créditos provenientes do faturamento de outra sociedade, usualmente comercial ou industrial.

A outra, introduzida nos dias atuais, a securitização de ativos recebíveis, consiste na compra feita por uma empresa, ainda aqui não-financeira, de créditos contra terceiros gerados por outra empresa, diferenciando-se do *factoring*, na medida em que para alavancar recursos financeiros para essa aquisição a compradora vale-se da colocação no mercado dos títulos de crédito, denominados debêntures.

Convenhamos, pela sucinta descrição anterior, que as hipóteses de atuação desses mecanismos de crédito se equivalem, podendo ser afirmado, com uma dose de humor, que as operações de securitização representam um "*factoring* vestido para festa"...

Todavia, ambas as atividades significam a possibilidade de atribuir liquidez imediata aos créditos contra terceiros detidos por empresas comerciais e industriais, sendo que esses "recebíveis", tipicamente, poderiam remanescer dentro do sistema financeiro, se tratados nas operações de desconto de títulos, de empréstimos garantidos e outras similares.

Desenvolvem-se, porém, em maior e menor medida, fora das instituições financeiras, vivendo em mercados paralelos evitando recorrer aos bancos.

Adicionalmente, essa atuação reveste-se de plena legalidade, adquiriu foro institucional e, permanecendo à margem do sistema financeiro, não se submete à fiscalização da autoridade monetária.

Como constituem, as *factorings* e a securitização, instrumentos que possibilitam liquidez imediata aos créditos para recebimento futuro, trazem, por isso, um componente de incremento ao consumo, desde que reabastecem, continuamente, o fluxo de moeda na economia, propiciando novos negócios.

A atitude do Banco Central, no tocante a esse instrumental, tem sido a de procu-

rar controlá-los em sua expansão pela ponta da disponibilidade de recursos financeiros dessas empresas para atuar nesses mercados.

Assim, por normativos regulamentares que exercem função reguladora, o Banco Central tem, por exemplo, vedado o acesso das empresas de *factoring* aos empréstimos bancários (medida de duvidosa legalidade, entretentes) ou cerceado a participação dos bancos nas operações de securitização, seja para praticá-las, seja como investidor em debêntures.

Dá-se, aqui, um aspecto curioso no tema da desintermediação, pois que os bancos, não podendo concorrer, diretamente, com as operações marginais ao sistema, buscam assimilá-las e delas tirar algum proveito, no sentido de financiar o capital de giro das *factorings* ou operar empresas dessa modalidade, dentro do mesmo grupo societário, ou ainda, em face da securitização, estruturar essas operações e participar do lançamento (*underwriting*) desses papéis junto ao mercado investidor.

Seguindo a máxima de que, se não se pode conter o inimigo, mais vale aliar-se a ele, as instituições financeiras, no Brasil, têm aproveitado ou procurado aproveitar espaços abertos nessas atividades, desenvolvidas fora do sistema, em seu benefício.

Aqui, no *factoring* e na securitização de recebíveis, que, ao cabo, se confundem como operações com escopo similar, sempre que se destinam a prover, de imediato, recursos financeiros para o titular de créditos a prazo, importa notar que — *contrario sensu* dos financiamentos com capital próprio, antes tratados — o legislador ou a autoridade monetária não se sensibiliza com o grau de dispersão desse crédito, exceto quando pretende, por atos regulamentares, deter o que entende por crescimento relevante desses mercados, em prejuízo da política econômica em vigor.

São, portanto, intervenções diferenciadas de parte do Banco Central, sem embar-

go de terem o objetivo comum da restrição ao consumo exagerado, pois numa das pontas (a das operações de financiamento, com capital próprio) brande seus poderes de fiscalização, entendendo existir uma “intromissão” nas atividades privativas das instituições financeiras, enquanto na outra ponta (a do *factoring* e da securitização) intervém em relação ao suprimento de recursos financeiros, provenientes dos próprios bancos, para sustá-lo ou reduzi-lo, na sua expressão.

5. *Quem tem medo da desintermediação?*

As conclusões possíveis:

“reserva de mercado”

ou submissão ao Banco Central

Já assinalamos que o tema a nós confiado neste Colóquio compunha-se de instigantes indagações e questões.

Resumem-se, na verdade, a saber quais as conseqüências do fenômeno da desintermediação financeira nos dias atuais e no futuro, e quais as medidas legais e regulamentares novas que, a partir da existência real desse mercado marginal, devem ser recomendadas.

O tema da presença de instrumentos de desintermediação, incentivados ou não por políticas monetárias, econômicas e fiscais restritivas ou onerosas, ou, ainda, pela maior flexibilidade e agilidade dessas empresas, libertas de normas regulamentares e da pressão fiscalizatória pública, este tema suscita, também, questões relativas à intervenção governamental nesses segmentos ou o estabelecimento de uma espécie de “reserva de mercado” em proveito das instituições financeiras regulares.

O assunto enseja, ainda, discutir-se, nos tempos que correm e em face dessas considerações, versando a desintermediação financeira, um aparente paradoxo entre o interesse de proteção aos bancos, nas suas atividades, por força da intervenção

inibitória do Estado, e os reclamos — sempre mais ouvidos — contra a presença da entidade estatal na economia, do que dão testemunho eloqüente os recentes programas de desestatização.

Supõe-se, assim, que um dos caminhos para solver a desintermediação, em proveito dos bancos, demandaria ou a vedação legal de atividades paralelas, mas com fito idêntico das desenvolvidas por essas instituições, ou a submissão dessas operações atípicas à disciplina e controle do Banco Central, como pretendem (quanto ao *factoring*, em particular) alguns projetos de lei em curso no Parlamento.

São medidas, entretantes, de intervenção do Estado no domínio econômico, que encontrariam amparo na perspectiva segundo a qual a legislação hoje existente já tem como desiderato principal proteger a sociedade contra a ação de instituições creditícias não regulamentadas ou não fiscalizadas.

Contrapõe-se a toda essa linha de argumentação o pensamento mais liberal que associa a liberdade do empreendedor ou do mercado ao desenvolvimento social e econômico, afastando a ação do Estado, exceto na órbita assistencial, genericamente considerada.

Esse *laissez faire* moderno, que sofre também acerbas críticas, propõe um modelo econômico vinculado às forças do mercado, o qual — por óbvio — desprezará atitudes de intervenção ou de restrição, procurando colocá-las em grau mínimo.

O desafio de equacionar, com equilíbrio, o fenômeno da desintermediação, como colocado, passa exatamente por resolver esse impasse que se estabelece entre as necessidades de crédito para financiar o desenvolvimento e as restrições impostas por decorrência do que chamamos, aqui, de dirigismo contratual, para conter em limites aceitáveis essa oferta de crédito.

Havendo limitações e imposições regulamentares, a resposta da sociedade é a de demandar e incentivar a presença de novos condutos de crédito, os quais, à evidência, florescem à margem dos caminhos bloqueados pela autoridade pública.

Podem-se propor, quicá, como alternativa de solução para superar esse desafio da desintermediação, processos de assimilação de parte das instituições regulares perante os “produtos” criados e ofertados por esses mercados paralelos.

Essas sendas, já exploradas, ou em fase de exploração pelos bancos, podem responder afirmativamente ao próprio paradoxo, aqui proposto, pois nessa hipótese se combinariam um abrandamento de regulamentação e controle de parte da autoridade monetária com a oportunidade, para as instituições regulares, de alcançar e concorrer nesses mercados alternativos.

O tema, reconheça-se, merece novas e aprofundadas reflexões, para as quais nosso engenho e arte são limitados.

Abril de 1997