ESTÊVÃO PRADO DE OLIVEIRA CARVALHO

A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS FRENTE AOS CREDORES

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

Orientador: Professor Doutor Alcides Tomasetti Jr.

Versão corrigida em 25 de agosto de 2011. A versão original, em formato eletrônico (PDF), encontra-se disponível na CPG da Unidade.

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo
São Paulo, 2011

RESUMO

CARVALHO, Estêvão Prado de. **A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS FRENTE AOS CREDORES**. Dissertação de Mestrado. – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

A dissertação trata da responsabilidade especial prevista no art. 40 da Lei 6.024/74 para os administradores de instituições financeiras frente aos credores sociais na hipótese da quebra da instituição. É discutida a natureza dessa responsabilidade, se objetiva ou subjetiva, buscando seu exato conteúdo. O tratamento adotado é interdisciplinar, envolvendo diversas áreas do direito e da economia. O direito constitucional fornece a tábua de valores para o sistema, impondo limites, e a teoria geral do direito contribui com a análise do conteúdo e a finalidade das normas de responsabilidade, com o regramento prudencial do Banco Central servindo para o detalhamento das condutas. São então utilizadas as ferramentas de análise econômica do direito, particularmente a teoria dos jogos para a modelagem de um regime de responsabilidade subjetiva, e outro de responsabilidade objetiva, como jogos estratégicos, na forma normal e na extensiva, identificando os pontos de equilíbrio e de eficiência. O resultado aponta para uma ineficiência do modelo de responsabilidade objetiva para o administrador. O modelo de responsabilidade subjetiva revela-se mais eficiente, apontando como desejáveis as ferramentas de delação premiada e inversão do ônus de prova, para mitigar problemas de assimetria de informação entre depositante e instituição financeira. A dissertação conclui que a responsabilização objetiva do administrador seria inconstitucional e ineficiente, e que o regime jurídico atual é de responsabilidade subjetiva, mas que pode ser aprimorado, especialmente tornando mais claras as regras aplicáveis.

Palavras-chave: Instituições Financeiras, Bancos, Falência, Liquidação Extrajudicial, Responsabilidade Civil, Administrador, Responsabilidade Objetiva, Responsabilidade Subjetiva, Constitucionalidade, Teoria dos Jogos, Análise Econômica, Direito.

ABSTRACT

CARVALHO, Estêvão Prado de. **A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS FRENTE AOS CREDORES** [FINANCIAL INSTITUTIONS' MANAGERS' LIABILITY TO CREDITORS]. Master's Dissertation. – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, Brazil, 2011.

The dissertation analyzes financial institutions' managers' special liability to creditors in the event of bankruptcy, as established by Brazilian Law 6.204/74 article 40. It's discussed the nature of such a liability, whether a negligence standard or strict liability rule, seeking to clarify its full extent. The approach is interdisciplinary, using many fields of both law and economics. Constitutional Law provides the goals and values for the system, and General Theory of Law contributes to analyzing the content and purpose of liability rules, with the Central Bank's prudential supervision rules detailing actions. The tools of economic analysis of law are then used, particularly game theory to model a system based on a negligence standard, and another based in a strict liability standard, as strategic games in both normal form and extensive form, identifying the points of equilibrium and efficiency. The result points to an inefficient model of strict liability for the administrator. The model based on a negligence standard is shown to be more efficient, pointing as desirable tools that grant immunity to whistleblowers and reverse the burden of proof, to mitigate problems of asymmetric information between depositors and financial institutions. The dissertation concludes that the strict liability of the manager would be unconstitutional and inefficient, and that the current legal regime is that of negligence standard liability, but it can be improved, particularly by clarifying the rules.

Keywords: Financial Institutions, Banks, Bankruptcy, Extrajudicial Liquidation, Torts, Managers, Directors, Strict Liability, Negligence, Constitutionality, Game Theory, Law and Economics, Law, Brazilian Law.

ÍNDICE

I – INTRODUÇÃO 6

II – O Papel das Instituições Financeiras no Sistema Financeiro Nacional 12

III – Múltipla Incidência de Regras Jurídicas 16

IV – Problemática da Responsabilidade Objetiva na Jurisprudência 18

V – A Interferência dos Princípios Constitucionais 22

V.1 – A dignidade 22

V.2 – O valor social do trabalho 32

V.3 – A livre iniciativa 33

VI – Destinatário da Regra Jurídica de Responsabilidade Civil 35

VII – A Regra de Responsabilidade como Delimitadora de uma Conduta Esperada 38

VIII – A Divisão do Trabalho nas Companhias e as Diretorias não Operacionais 48

IX – O Acordo da Basiléia e as Regras Prudenciais 52

X – A Imputação Objetiva como Modo de Determinação da Responsabilidade 57

XI – Direito e Economia 60

XI.1 – A teoria dos jogos como meio de interpretação, avaliação e criação das regras de responsabilidade 62

XI.2 – Os agentes do modelo 66

XI.3 – O modelo em funcionamento 71

XI.4 – Modelagem da responsabilidade do administrador como jogo estratégico 85

XI.5 – Resultado do modelo 104

XII – Projeto do Banco Central de Reforma da Lei 6.024/74 106

XIII – Conclusão 108

XIV – Bibliografia 115

I - INTRODUÇÃO

A presente dissertação tratará das regras que delimitam a relação de responsabilidade dos administradores de instituições financeiras frente aos depositantes, utilizando para isso a tábua de valores constitucionais e critérios de eficiência na alocação dos recursos no âmbito do sistema financeiro nacional.

O tratamento escolhido para o trabalho foi multidisciplinar. Primeiro, o tema exige que se levem em conta as garantias individuais previstas na Constituição, que limita as regras de responsabilidade. Em segundo lugar, as formas de imputação de responsabilidade, desenvolvidas no âmbito do Direito Civil, bem como a própria finalidade das regras jurídicas de responsabilidade, tangenciam a Teoria Geral do Direito e a Filosofia do Direito. O encaminhamento das questões passa pelas regras que regem a atividade mercantil no Direito Comercial, completando-se tudo com a análise econômica indispensável ao se tratar do sistema financeiro, que deve seguir o modelo previsto no Título VII da Constituição, *"Da Ordem Econômica e Financeira"*, especialmente no que se refere à livre iniciativa (art. 170), sempre de acordo com os fundamentos e objetivos constitucionais (arts. 1° e 3°, respectivamente, da Constituição).

No polo passivo da relação jurídica em exame está o administrador de instituição financeira, entendido como o diretor estatutário ou membro do conselho de administração. Nesse primeiro corte estão excluídos os controladores e os simples gerentes, sem poderes estatutários, em virtude de não estarem sujeitos ao mesmo regime legal especial.

A exclusão do controlador é motivada pelo conteúdo distinto dos deveres de conduta. O administrador encontra-se no meio, qual juiz, mediando as relações e atendendo aos interesses dos sujeitos que, no caso da instituição financeira bancária, dividem-se em dois grandes grupos: acionistas e credores sociais, incluídos no segundo grupo os depositantes, investidores e os que se utilizam dos serviços de intermediação da instituição.[1]

[1] "2. As instituições financeiras, que podem ser públicas ou privadas, distinguem-se das demais por ter como atividade principal, ou acessória, a captação, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios

Embora o acionista controlador tenha de exercer seu poder respeitando certos objetivos e interesses, que além dos citados incluem outros transindividuais previstos na Lei das Companhias, suas regras de conduta têm necessariamente de considerar a sua participação acionária, sob pena de total ineficácia. Porém, o que será desenvolvido a respeito do administrador, principalmente o instrumental de análise de risco, poderá ser adaptado e utilizado para os problemas de responsabilidade do controlador, ainda que com ressalvas.[2]

Dentre as instituições financeiras a atenção será voltada predominantemente aos bancos, nas diversas modalidades: banco comercial; de investimento e/ou de desenvolvimento (a última, exclusiva para bancos públicos); de crédito imobiliário; de crédito, financiamento e investimento; e de arrendamento mercantil, bem como os bancos múltiplos que possuem ao menos duas carteiras, uma delas necessariamente comercial ou de investimentos (art. 7º, Resolução CMN/BCB n. 2.099 de 17/8/1994).

A escolha do banco dentre as instituições financeiras deve-se ao papel especial que ele exerce na captação, intermediação e aplicação de recursos de terceiros e sua alocação no sistema financeiro. Comparados com outras instituições, como corretoras e distribuidoras de valores e títulos mobiliários ou sociedades de arrendamento mercantil, os bancos têm a característica peculiar, decorrente da figura do depósito bancário, de aplicar em nome próprio quase que na totalidade recursos de terceiros, não acionistas. Nos demais casos a titularidade permanece com o investidor, considerando-se ainda as sociedades de arrendamento mercantil, que não recebem depósitos do público, embora possam emitir debêntures se autorizadas pelo Banco Central (art. 35, parágrafo único, Lei 4.595/64).

Assim, em princípio, a quebra da corretora não afeta quem utilizou seus serviços de intermediação, nem a quebra do banco deveria afetar os investidores em fundos por ele administrados (e não protegidos pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC), embora nem sempre isso ocorra. Mas, mesmo nesse último caso, o condomínio, que é o fundo, poderia exercer a pretensão como outro prejudicado contra o banco e seus administradores.

---

ou de terceiros, ou pela custódia de valor de propriedade de terceiro." Manual da Supervisão, Banco Central do Brasil, Título 2, Capítulo 10, Seção 10.

[2] Uma vez que o acionista recebe, integralmente, tanto os lucros como as perdas, seu sistema de incentivos é distinto.

Ademais, as corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários atuam, no mais das vezes, como intermediárias com ordens mais estritas ou em contratos em que a espécie de risco assumida pelo investidor está mais bem delimitada, como no caso dos derivativos. A análise da responsabilidade nesses casos enfocaria muito mais os deveres de informação e transparência com respeito ao tipo de risco assumido pelo investidor, em oposição ao banco, em que o aplicador normalmente não interfere na destinação dos recursos após a transferência de sua titularidade.

E embora as administradoras de consórcios captem e administrem dinheiro de terceiros, não há depósito irregular, permanecendo a propriedade do aplicador, verificando-se a tendência cada vez maior de o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional limitarem a atividade de administração dos recursos por meio de normas que forcem a entrega da administração destes a uma instituição bancária, procurando garantir a segregação do patrimônio entre os grupos de consórcio entre si e da administradora (mais recentemente o art. 6°, Circular BCB n. 3.432 de 3/2/2009, e o art. 3°, § 3°, Lei 11.795/2008). Nesse sentido o Banco Central sequer reconhece as administradoras de consórcios como instituições financeiras, apesar de regular a atividade e autorizar a sua constituição (Art. 6°, Lei 11.795/2008).[3]

Esses motivos levam a enfocar o tema na responsabilidade dos administradores dos bancos, seja pela importância dessas instituições como intermediárias, seja pelo regramento distinto, por meio da Comissão de Valores Mobiliários e da autorregulação que sofrem as corretoras, o que não afasta a aplicabilidade parcial do estudo a elas.

No polo ativo da relação jurídica estudada estará o credor social, com especial atenção aos destinatários finais dos serviços da instituição, tais como o depositante e demais agentes que utilizam os serviços de intermediação financeira (por exemplo, para o recolhimento de impostos). O depositante foi escolhido por ser a principal fonte de captação de recursos dos bancos e por sua posição frágil na fiscalização e determinação da

[3] "3. Embora as administradoras de consórcios não sejam instituições financeiras, cabe ao Banco Central do Brasil, pela legislação em vigor, autorizar a administração de grupos de consórcios e fiscalizar as operações da espécie." Manual da Supervisão, Banco Central do Brasil, Título 2, Capítulo 10, Seção 10.

alocação dos recursos. O depositante consegue apenas trocar de instituição financeira, o que pode ser frustrado pela insolvência ou iliquidez do banco.

O objetivo da dissertação é separar, dentre as regras que regem a atividade do administrador bancário, as que regulam a relação entre este e o terceiro que entrega recursos à instituição; separando essa regra, analisar a posição atual da doutrina e da jurisprudência sobre a natureza, subjetiva ou objetiva, dessa responsabilidade, ligada à insolvência da instituição; e avaliar o projeto de alteração da Lei 6.024/74, que foi objeto de consulta pública no final de 2009.

A partir desse ponto, o trabalho mostra a impossibilidade da responsabilidade coletiva, ou responsabilidade sem ação, frente à Constituição, passando então a delimitar a tábua de valores constitucionais que deve informar a aplicação dessas regras de responsabilidade, especialmente no que respeita à dignidade, à livre iniciativa e à valorização do trabalho.

Uma vez definida a tábua de valores constitucional, que servirá como norte para o sistema de responsabilidade, será estudada a função da regra de responsabilidade como indicadora de conduta esperada, com incidência no momento da conduta e não no da insolvência da instituição. Isso significa dizer que no seu suporte está a conduta do administrador e não o fato da quebra e do *status* de administrador.

Após a delimitação do momento da incidência da regra de responsabilidade e o conteúdo da sua prescrição, estudar-se-á o fenômeno da divisão do trabalho, pela divisão de competências nas companhias, de modo a demarcar a área de atuação e, consequentemente, de responsabilidade dos administradores, analisando-se o problema das diretorias não operacionais.

Para fornecer o conteúdo da regra de conduta do administrador, será estudado o papel do regramento administrativo fornecido pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central, com ênfase nas regras prudenciais e no *standard* trazido pela prática das recomendações de Basileia, especialmente o chamado Basileia II, que, ao contrário do primeiro, não tratou apenas de regras de adequação de capital, introduzidas pelas Resoluções CMN nº 3.380 de 2006 e 3.490 de 2007.

Para instrumentar a responsabilização do administrador de instituição financeira pelo risco em desacordo com os padrões definidos nas regras prudenciais, recorrer-se-á ao modelo de imputação objetiva para determinação da conduta própria e ilícita que gera responsabilidade, estudando-se também o significado da responsabilidade subjetiva com inversão de ônus da prova reconhecida nos recentes julgados do Superior Tribunal de Justiça (*e.g.*, RESP nº 447.939/SP).

Finalmente, seguindo as ideias de Gary Becker[4] e outros, que adotaram o tratamento pelo viés econômico nos mais diversos campos das ciências sociais, serão utilizadas as ferramentas econômicas para tentar modelar a ação dos agentes envolvidos, tentando verificar se é possível identificar os incentivos que as regras de responsabilidade fornecem aos agentes, bem como sugerir eventuais mudanças de interpretação – ou mesmo reformas – da legislação. Essa técnica permitirá que, na determinação do risco que se deseja coibir, seja considerada a função do banco na economia, como alocador de recursos, tratando-se do aspecto do custo social, bem como do cumprimento do princípio da livre iniciativa, cujo respeito acarreta a possibilidade de os bancos falharem.

Em conjunto com a teoria dos jogos, também será verificada a eficiência das regras de responsabilidade, de acordo com a tábua de valores definida, pela modelagem dos diferentes sistemas de responsabilidade possíveis como jogos estratégicos, estudados em matrizes e na forma extensiva. A solução dos jogos modelados demonstrará a ineficiência do modelo de responsabilidade pela insolvência, sendo que a análise dos pressupostos indicará possíveis caminhos de criação e interpretação das regras com resultados socialmente superiores.

Assim, não se limitará o trabalho a responder qual a melhor interpretação da legislação infraconstitucional, mas procurará identificar as soluções de maior eficiência que atendam ao mesmo tempo os objetivos e as limitações constitucionais, que incluem a proteção do consumidor (Constituição, art. 5º, XXXII).

[4] Becker (1978). Na área do direito, particularmente Calabresi (1970) e Posner (1987).

Assim, a pretensão da dissertação é verificar a visão da responsabilidade predominante por décadas no tema, basicamente punitiva, mas de pouca eficiência preventiva, trazendo discussões já mais aprofundadas em outros países, notadamente nos Estados Unidos, do objetivo das regras de responsabilidade civil e a sua ponderabilidade com as ferramentas econômicas. Ora, fosse a única função do regramento de responsabilidade a reparação do dano e bastaria o art. 186 do Código Civil. Infelizmente, muitas vezes as leis de responsabilidade especial são vistas apenas como forma de dar maior efetividade à reparação do dano, como no caso do Código do Consumidor.

Mas essa visão é incrivelmente redutivista, eliminando o papel legal de regulamentar as relações e evitar que o dano ocorra, não apenas pelo temor da sanção prevista na lei em caso de dano, mas pela criação de modelos de conduta esperada que estimulem a adesão dos sujeitos pelo comportamento autointeressado. Dessa forma, é necessário fazer uma análise da eficiência das regras em proteger o bem tutelado, da distribuição da informação, do custo de fiscalização e dos incentivos para a adesão voluntária.

Esse enfoque de análise econômica, como critério de *benchmark* de eficiência normativa, tem utilização que em muito ultrapassa os estreitos limites do tema escolhido, aplicando-se a todo o modelo de responsabilidade civil, especialmente à área de relações de consumo, em face da adoção do modelo de responsabilidade objetiva pelo Código do Consumidor.

Tudo isso passará pelo abandono do modelo baseado em crime e castigo, pecado e punição, para a adoção de outro em que, após definidos os objetivos legais, de acordo com a tábua de valores, será importante apenas a adesão do sujeito das regras de responsabilidade, ainda que por interesse próprio, às regras legais, mesmo que isso signifique a não reparação de certos danos. Em troca dessa redução do âmbito de indenização teremos uma maior adesão voluntária do sujeito passivo das regras de responsabilidade, com redução da ocorrência de danos e menor custo social. Um exemplo disso é a proteção ao *whistleblower*, o dedo-duro, que tem sua responsabilidade limitada em alguns países, em benefício da maior eficiência no cumprimento das normas.

XIII – CONCLUSÃO

Ao longo da dissertação procuramos conciliar ferramentas de interpretação e análise que, muitas vezes, são apresentadas como antagônicas. É inegável que ainda há muita resistência e incompreensão na cultura jurídica nacional quanto à análise econômica do direito, particularmente vinculando essa análise ao pensamento conservador, neoliberal ou a algum outro adjetivo derrogatório similar. Porém, nessa área de estudo estão pensadores com as mais diversas visões políticas e econômicas.

Dificilmente alguém negaria que o pensamento de Guido Calabresi não é de esquerda, e ainda assim ele é um dos expoentes dessa área de pesquisa. Também seria cômico dizer que o pensamento marxista é conservador ou de direita, mas se o observarmos, veremos que ele é essencialmente uma análise econômica de toda a história, e quanto à intenção analítica, não difere de um Gary Becker. Enfim, a economia é uma ciência com linguagem e ferramentas próprias, e ignorar-lhe a existência não altera o fato de todo o fenômeno obrigacional de que trata o direito privado envolver trocas econômicas.

Assim, usar as ferramentas econômicas, sua linguagem, apropriando-se dela sem reprodução servil, permite que uma nova dimensão seja considerada na análise jurídica. Uma dimensão de qualquer forma existente, cuja ignorância pode causar profundas injustiças. Nem se trata de novidade. Quando Larenz formula a teoria da base objetiva do negócio jurídico, está fazendo análise econômica.

Mas sendo meras ferramentas, elas precisam de pressupostos e objetivos para produzir bons frutos. Os pressupostos do sistema econômico podem ser facilmente identificados na Constituição, assim como os objetivos. A República Federativa do Brasil tem como fundamentos a soberania, a cidadania, a dignidade da pessoa humana, os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa, e o pluralismo político (art. 1°, Constituição Federal), sendo os objetivos descritos no artigo 3°.

O que fizemos foi, antes de qualquer análise econômica, ou modelagem na forma de jogos estratégicos, identificar os princípios constitucionais que norteiam o regime de responsabilidade especial do administrador de instituições financeiras. A dignidade da pessoa humana foi o primeiro, que estabeleceu limites constitucionais para as regras de responsabilidade, reconhecendo que a regra jurídica que responsabiliza alguém, sem nexo de ligação com o resultado, é inconstitucional, por instrumentalizar o sujeito passivo, ferindo a sua dignidade.

Em seguida foi apreciada a importância que recebe na Constituição o trabalho, reconhecido como valor social basilar da República, umbilicalmente ligado à livre iniciativa. A garantia constitucional da valorização do trabalho impede que o trabalhador, o que em última análise é o administrador, seja instrumentalizado pelo capital e responda pelo risco da empresa, atividade que não se confunde com a sua, que tem valor próprio protegido.

Completando a trindade de princípios constitucionais, que norteou o trabalho, temos a livre iniciativa, sede constitucional da autonomia privada. A livre iniciativa está necessariamente ligada à autorresponsabilidade, pois só é livre aquele que recebe as consequências das suas escolhas. Trata-se de uma garantia constitucional de que o Estado não orientará a escolha de atividade e riscos dos particulares, intervindo apenas para garantir o respeito aos demais fundamentos da República e a conquista dos demais objetivos.

Na atividade de intermediação financeira, a valorização do trabalho e a livre iniciativa se entrelaçam. De um lado, há a empresa, que aproveita aos seus acionistas, que a orientam no desenvolvimento da livre iniciativa, mas que conta também com a contribuição do profissional técnico que é o administrador, pelo seu trabalho.

Estabelecidas as bases, foi preciso, antes de prosseguir, partir de uma questão básica essencial para qualquer consideração de eficiência: qual seria a finalidade das regras jurídicas de responsabilidade, e particularmente da estudada? Verificamos que a função primária, até mesmo para dar cumprimento ao princípio constitucional da dignidade, é a prescrição de um comportamento esperado ao destinatário da norma, para que o dano não ocorra. Uma vez ocorrido, a segunda função da norma deve ser sua reparação. Qual dessas

funções será a privilegiada pela norma depende essencialmente de questões econômicas: custos transacionais e existência de informação privada. Assim, os dois enfoques não devem ser antagônicos, antes conciliados de acordo com as condições específicas.

Partindo-se desses pontos foi enfrentada a regra de responsabilidade especial do art. 40 da Lei 6.024/74, com especial atenção para a corrente jurisprudencial e doutrinária que a reconhece como objetiva, chegando ao ponto de afirmar que o administrador responde como sócio de responsabilidade ilimitada.

Não podemos chegar a outra conclusão senão à de que interpretar o art. 40 como criando responsabilidade objetiva é inconstitucional, por subordinar o administrador ao empresário e aos credores, sujeitando-o a responder pelo risco da atividade de terceiro e violando o princípio da dignidade e da valorização do trabalho como meio de realização do indivíduo. Vamos além, pois o que se chama de responsabilidade objetiva nem isso seria, mas responsabilidade coletiva, apenas pelo *status* de administrador, sem nexo de imputação.

Entretanto, não cremos que o art. 40 deva ser rechaçado como inconstitucional, e como tal não recepcionado pela Constituição de 1988, apesar de, como de resto, toda a Lei 6.024/74 estar permeada de uma ideologia autoritária incompatível com a posição do indivíduo na Constituição atual. Mas para isso ele precisa passar por um processo de interpretação constitucionalizante, sofrendo o atrito das normas constitucionais adotadas em 1988, abandonando-se qualquer tentativa de interpretação histórica ou da mensagem do legislador.

Essa interpretação passa por reconhecer que a responsabilidade no caso é subjetiva, até mesmo porque a objetiva só se admite por disposição expressa, e de natureza subsidiária, configurando relação jurídica autônoma entre credores e administrador, decorrente de ato ilícito absoluto, com responsabilidade solidária entre os administradores que causarem danos.

Identificada a natureza subjetiva dessa responsabilidade, e dentro do pressuposto de que as regras de responsabilidade são primordialmente dirigidas aos cidadãos, para que as

cumpram, buscou-se o conteúdo para o dever de cuidado decorrente dessa responsabilidade especial.

Para isso investigaram-se o subsistema de regulação prudencial, estabelecido pelos órgãos de direção monetária – incluindo o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central – e os mecanismos de disciplina do mercado, que incluem a autorregulação e os padrões seculares da boa técnica bancária. Não é objetivo do trabalho descrever todo esse regramento, mas demonstrar sua existência e seu alto grau de detalhamento, de modo a servir de padrão de conduta esperada e completar o suporte fático da norma de responsabilidade especial.

Estabelecidos os pressupostos constitucionais e interpretada a lei, foram criados dois modelos econômicos para a regra de responsabilidade especial, um baseado na responsabilidade objetiva e outro baseado na responsabilidade subjetiva, procurando identificar os incentivos para os agentes em cada modelo, bem como as condutas promovidas.

Apesar das limitações inerentes a qualquer modelo simplificado da realidade, os resultados foram tão fortemente favoráveis ao modelo de responsabilidade subjetiva que é difícil não identificar a ineficiência e nocividade dos incentivos criados pelo sistema da responsabilidade objetiva, que equipara a sorte, assim como os interesses, do administrador à do controlador, não fornecendo nenhuma vantagem ao administrador diligente a partir do momento em que a instituição financeira entra em dificuldades sérias.

O resultado da modelagem do jogo estratégico da responsabilidade subjetiva, ao contrário, aponta para um sistema de incentivos forte e claro, para que o administrador conduza sua atividade de acordo com os padrões regulamentares e profissionais de cuidado, assim garantindo sua imunidade. Mais importante, ao contrário da situação de responsabilidade objetiva, na responsabilidade subjetiva o administrador percebe-se ainda mais incentivado a seguir à risca as normas de conduta quando a instituição está em dificuldade, pois o seu risco decorrente da responsabilidade aumenta.

Da modelagem da responsabilidade subjetiva também partem sugestões para o aprimoramento desse sistema. Primeiro, a inclusão da delação premiada, com a garantia de

imunidade para infrações administrativas, quando o administrador fornecer informações novas e relevantes à autoridade reguladora, ou mesmo a garantia de imunidade de responsabilidade civil frente aos credores em certas circunstâncias, como para o primeiro administrador que informar a descapitalização, insolvência ou iliquidez da instituição ao órgão regulador.

A segunda sugestão é a da inversão do ônus da prova na apuração da responsabilidade especial, mantida a sua natureza subjetiva, como resposta à assimetria de informação entre credores e administrador, sendo recomendável que o detentor da informação privada, que a pode obter com menor custo, seja o responsável por demonstrá-la em juízo.

Nesse ponto temos de aplaudir a interpretação dada pelo Superior Tribunal de Justiça, a partir do Recurso Especial nº 447.939/SP, julgado em 4/10/2007, que além de adotar a responsabilidade subjetiva para o caso, acolheu a ideia da inversão do ônus da prova, classificando a hipótese como de culpa presumida.

Porém, o que não se pode é, na aplicação, reverter à jurisprudência anterior, que considerava a responsabilidade objetiva, pela imposição de um dever de prova negativa. Inversão de ônus da prova e culpa presumida significam tão somente que, apontados uma atividade e um dano, e o nexo causal entre ambos, compete ao sujeito passivo demonstrar que não procedeu com culpa na atividade. Não se pode confundir o ônus de alegar, do autor, com o ônus de provar, sob pena de violação do direito de defesa e de imposição de obrigação de prova negativa impossível.

Assim, não bastará dizer que o administrador foi diretor em tal período, e nesse período ocorreu a quebra, pois aí não se apontou sequer atividade. É preciso apontar a atividade causadora do dano. E não será de difícil atendimento esse ônus, porque a ação de responsabilidade é proposta, ou não, tendo em vista o resultado do inquérito conduzido pelo Banco Central acerca das causas da quebra, com informações suficientes para que se alegue qual foi a atividade que causou o dano. Ao administrador competirá demonstrar que pessoalmente não teve culpa nessa atividade.

Certamente o Banco Central não terá dificuldades em identificar as causas da quebra, que já tem mesmo de investigar para o exercício do seu poder de polícia, haja vista que, com o regime de administração especial extrajudicial, estará dentro da instituição por meio do seu preposto. A dificuldade é identificar antes, não depois, e por isso se sugeriu a adoção da delação premiada.

Da análise dos sistemas de proteção dos depositantes, particularmente do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, concluímos que a garantia dos depósitos até certo limite salvaguarda os interesses de proteção da economia popular e de prevenção de corridas bancárias, evitando que depositantes pouco informados sofram perdas.

Porém, se a garantia fornecida pelo FGC for plena ou muito elevada, como nos recentes depósitos a prazo com garantia especial (Resolução CMN n. 3.692 de 26/3/2009), protegidos até R$ 20 milhões, o sistema de incentivos torna-se nocivo, favorecendo que o depositante não investigue a saúde das instituições e escolha unicamente pela remuneração, com forte risco de que isso resulte numa seleção adversa de instituições com perfil de risco elevado ou problemas de capitalização.

E como visto na experiência americana antes do mecanismo federal de seguro de depósitos, o resultado dessa seleção pode ser a quebra do mecanismo de seguro de créditos, o que no caso brasileiro, apesar da natureza privada do FGC, certamente demandaria o socorro governamental, com prejuízo aos contribuintes. Nem é só a garantia de créditos que gera esse risco, mas também a percepção, que recentemente vem se instalando no mercado, de que o Banco Central não mais permitirá quebras. Isso seria uma violação do princípio da livre iniciativa e uma conduta contrária à boa técnica prudencial, como reconhecido pelos estudos do Comitê da Basileia de Supervisão Bancária.

Embora o resultado encontrado no modelo como o mais eficiente seja o agora adotado pelo Superior Tribunal de Justiça, e por nós defendido como a melhor interpretação do art. 40 da Lei 6.024/74, isso não é garantia de que os resultados previstos como equilíbrio serão encontrados na realidade.

O próprio Superior Tribunal de Justiça, até fevereiro de 2007, julgou que era objetiva a responsabilidade (RESP nº. 592.069/SP), pela mesma turma que oito meses

depois alterou a orientação jurisprudencial, consolidada em outros julgados posteriores, que reconheceram a responsabilidade como subjetiva.

Assim, considerando que a mudança jurisprudencial é recente, após mais de 30 anos em que predominou a interpretação oposta no judiciário, os agentes ainda não têm como se assegurar de que, se adotarem a conduta esperada, estarão livres de responsabilidade. Serão necessários ao menos alguns anos para que a mensagem seja assimilada e os agentes passem a crer que esse será o sistema para cálculo de *payoff* do jogo. Se não tiverem certeza, adotarão uma estratégia entre os dois jogos, que, como ficou demonstrado, será ineficiente. A insegurança jurídica é um dos principais fatores para a ineficiência do sistema de incentivos legais.

Não só por esse ponto, a reforma da Lei 6.024/74 é urgente, e para tanto o Banco Central elaborou projeto que, entretanto, encontra-se parado desde 2009 na autarquia, após consulta pública. Mas infelizmente, ao menos na versão posta em consulta pública, o Banco Central não procurou melhorar o regramento da responsabilidade especial do administrador, reproduzindo a legislação existente.

Caso o projeto de reforma tenha seguimento, será de grande importância que os artigos relativos à responsabilidade do administrador sejam modificados, de modo a conferir maior segurança jurídica aos envolvidos, obtendo assim os efeitos esperados do sistema de incentivos, sendo que a solução ideal será consagrar a nova posição do Superior Tribunal de Justiça. Além disso, a inclusão da delação premiada fortalecerá os mecanismos de fiscalização do cumprimento da regulação prudencial, objetivo final da regra de responsabilidade especial.

XIV - BIBLIOGRAFIA

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades.* Lisboa: Almedina, 2010, 2ª ed..

ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A.* São Paulo: Saraiva, 2009.

AKERLOF, George. *The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism.* The Quarterly Journal of Economics, vol. 84, nº 3, agosto 1970, p. 488-500.

ALVARADO, Reyes. *Imputación objectiva.* Colômbia: Ed. Temis, 1996.

BAIRD, Douglas G., GERTNER, Robert H. e PICKER, Randal C. *Game theory and the law*. Harvard University Press, 1998.

BASEL Committee on Banking Supervision. *Core principles for effective banking supervision.* Bank for International Settlements, 1997.

_____. *Core principles for effective banking supervision.* Bank for International Settlements, 2006.

_____. *Core principles methodology.* Bank for International Settlements, 2006.

_____. *Enhancing corporate governance for banking organizations.* Bank for International Settlements, 2006.

_____. *International convergence of capital measurement and capital standards*. Bank for International Settlements, 2006.

BECKER, Gary. *The economic approach to human behaviour*. The University of Chicago Press, 1978.

CALABRESI, Guido. *The cost of accidents: a legal and economic analysis.* New Haven: Yale University Press, 1970.

_____. *The pointlessness of Pareto: carrying coase further.* Yale Law Journal 100, March 1991, pp. 1211-1237.

CALOMIRIS, Charles. *U.S. bank deregulation in historical perspective.* Cambridge University Press, 2000.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas.* São Paulo: Saraiva, 1997, 2ª ed..

COASE, Ronald. *The problem of social cost.* Journal of Law and Economics, v. 3, n°1, 1960, pp. 1-44.

DAVIS, Morton D. *Game theory.* Mineola: Dover Publications, 1997.

_____. *Game theory: a nontechnical introduction.* Mineola: Dover Publications, 1997.

FRADA. Manuel A. Carneiro da. *Direito civil, responsabilidade civil: o método do caso.* Lisboa: Almedina, 2010.

GEORGAKOPOULOS, Nicholas L. *Principles and methods of law and economics: enhancing normative analysis.* Cambridge University Press, 2005.

GROSSMAN, Richard. S. *Double liability and bank risk taking.* Journal of Money, Credit and Banking, vol. 33, n° 2. The Ohio State University, 2001.

HART, H. L. A. The concept of law. Oxford: Clarendon Press, 1993.

JAKOBS, Gunter. *Derecho penal. Parte general.* Madrid: Marcial Pons Librero, 1997.

_____. *La imputacion objetiva en derecho penal.* Buenos Aires: Ed. Ad Hoc, 1996.

JESUS, Damásio E. de. *Imputação objetiva.* São Paulo: Saraiva, 2000.

KELSEN, Hans. *Teoria pura do direito.* Coimbra: Armênio Amado Ed., 1984, 6ª ed..

LAUBADÈRE, André de. *Direito público econômico.* Lisboa: Almedina, 1985.

LARENZ, Karl. *Derecho civil – parte general.* Madri: Edersa, 1978.

_____. *Metodologia de la ciencia del derecho.* Barcelona: Ariel, 1994.

LEVITT, Steven D.; DUBNER, Stephen J. *Freakonomics: a rogue economist explores the hidden side of everything.* HarperCollins Publishers, 2005.

LUCCA, Newton de. A *responsabilidade civil dos administradores das instituições financeiras.* RDM nº 67. RT, 1987.

LUNBERG, Luis. *Rede de Proteção e Saneamento do Sistema Bancário. In* Intervenção e liquidação extrajudicial no sistema financeiro nacional. São Paulo: Textonovo, 1999.

MELLO, Marcos Bernardes. *Teoria do fato jurídico: plano da existência.* São Paulo: Saraiva, 5ª ed., 2000.

_____. *Teoria do fato jurídico: plano da validade.* São Paulo: Saraiva, 1997, 2ª ed..

MERCURO, Nicholas ; MEDENA, Steven G. *Economics and the law.* Princeton University Press, 1999.

MICELI, Thomas J. *Economics of the law: torts, contracts, property, litigation.* Oxford University Press, 1996.

PARISI, Francesco; SMITH, Vernon L., organizadores. *The law and economics of irrational behavior.* Stanford University Press, 2005.

MIRANDA, Pontes de. *Comentários à Constituição de 1967, com a Emenda nº 1 de 1969.* Tomo V. Editora RT, 1974, 2ª ed. rev..

_____. *Tratado de Direito Privado.* Tomo LIII. São Paulo: Borsói, 1966, 2ª ed..

POPP, Carlyle. *Princípio constitucional da dignidade da pessoa humana e a liberdade negocial em direito civil constitucional.* Caderno 1. São Paulo: Max Limonad, 1999.

POSNER, Richard A.; LANDES, William M. *The economic structure of tort law.* Harvard University Press, 1987.

POSNER, Richard A. *Economic analysis of law.* Aspen Publishers, 1997, 5ª ed..

RAPOPORT, Anatol. *N-person game theory: concepts and applications.* Mineola: Dover Publications, 2001.

_____. *Two-person game theory.* Mineola: Dover Publications, 1999.

ROXIN, Claus. *Derecho penal. Parte general. Tomo I.* Madrid: Civitas, 1997.

_____. *Introducción al derecho penal y al derecho penal procesal.* Barcelona: Ariel, 1989.

_____. *La imputacion objetiva en el derecho penal.* Lima: Idemsa, 1997.

RUDOLPHI, Hans-Joachim. *Causalidad e imputacion objetiva.* Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 1998.

SADDI, Jairo (org.). *Intervenção e liquidação extrajudicial no sistema financeiro nacional.* São Paulo: Textonovo, 1999.

SINN, Hans-Werner. *Risk taking, limited liability and the competition of bank regulators.* National Bureau of Economic Research, 2001.

TEPEDINO, Gustavo. *Temas de Direito Civil.* Rio de Janeiro: Renovar, 1999.

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

VIDIGAL, Geraldo Camargo. *Disciplina dos órgãos de direção monetária.* Tese de Livre Docência, Faculdade de Direito da USP, 1964.