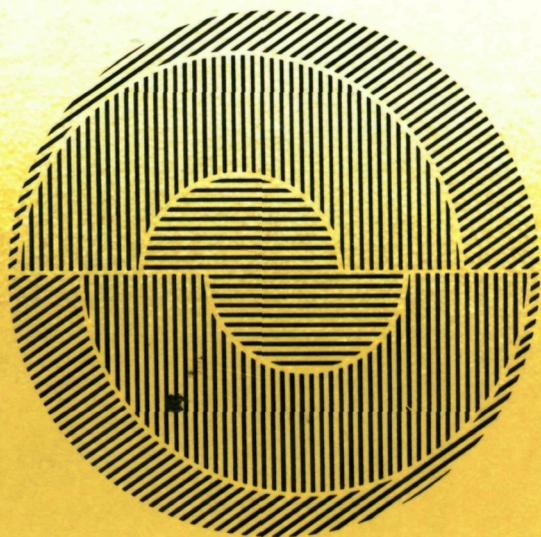


# REVISTA DE INFORMAÇÃO LEGISLATIVA



SENADO FEDERAL • SUBSECRETARIA DE EDIÇÕES TÉCNICAS

JANEIRO A MARÇO 1980

ANO 17 • NÚMERO 65

# A caracterização da corretora de câmbio e títulos como instituição financeira e seu regime legal

ARNOLDO WALD

Advogado no Rio de Janeiro. Professor  
catedrático da Faculdade de Direito da  
UERJ.

1. Discutiu-se muito a natureza das corretoras de valores mobiliários tendo, por algum tempo, sido suscitadas dúvidas quanto ao fato de serem ou não instituições financeiras, de acordo com a legislação pátria.

2. É preciso salientar, preliminarmente, que a lei da reforma bancária quis tratar do sistema financeiro nacional como um todo integrado, ampliando assim o campo tradicional de incidência do direito bancário. Essa posição se justifica por ter sido, na época, intenção do legislador desenvolver o mercado de ações, concedendo às autoridades monetárias e, em particular, ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central, poderes regulamentares amplos abrangentes tanto do mercado financeiro propriamente dito como do mercado de capitais. Assim sendo, as duas leis básicas que foram a de nº 4.595, de 31-12-1964, e a de nº 4.728, de 14-7-1965, constituem verdadeiros irmãos siameses, aparecendo como um todo orgânico e indivisível, que deve ser apreciado no seu conjunto, sem que se possa cindir e interpretar isoladamente as

disposições de cada uma dessas leis, tanto mais que a primeira foi elaborada e promulgada quando ainda inexistiam certas instituições financeiras e formas societárias específicas que só foram admitidas pela segunda.

3. A preocupação do legislador no sentido de superar a situação anterior, na qual todo o sistema financeiro repousava exclusivamente nos bancos comerciais, se reflete na própria terminologia consagrada na Lei nº 4.595 que fez com que participassem do sistema financeiro nacional, além das autoridades monetárias (Conselho Monetário Nacional e Banco Central) e dos bancos oficiais (Banco do Brasil e BNDE), "as demais instituições financeiras públicas e privadas" (art. 1º da Lei nº 4.595).

4. No art. 17 da mesma lei, ao conceituar as instituições financeiras, o legislador afirmou que:

"Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros."

5. No § 1º do art. 18 da mesma lei, o legislador considerou equiparadas aos estabelecimentos bancários oficiais ou privados:

"As pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando, nos mercados financeiros e de capitais, operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras."

6. Por outro lado, o art. 4º, do mesmo diploma, no seu inciso XXI, deu competência ao Conselho Monetário Nacional para "disciplinar as atividades das bolsas de valores e dos corretores de fundos públicos".

7. Verifica-se, pois, que a interpretação da Lei nº 4.595 nos leva a reconhecer que o legislador pretendeu considerar as corretoras ou como instituições financeiras propriamente ditas, nos precisos termos do art. 17, ou como instituições financeiras por equiparação legal, na forma do art. 18, § 1º, sempre com a idéia e a finalidade de sujeitá-las ao mesmo regime das entidades de natureza bancária. A opção entre as duas alternativas é praticamente pouco relevante, pois o que interessa na

linguagem jurídica é o regime legal aplicável a uma entidade. Do mesmo modo que, no Código Civil, conhecemos os imóveis por natureza (art. 43) e os imóveis para os efeitos legais (art. 44), a Lei nº 4.595 fixou conceitos, em dois artigos sucessivos, para definir as instituições financeiras propriamente ditas e as que o são em virtude de equiparação legal.

8. A extensão dada à definição das instituições financeiras pelo art. 17 foi criticada pelo eminente Consultor Jurídico do Banco Central que, em excelente trabalho sobre a matéria, concluiu que o legislador contemporâneo não superou satisfatoriamente as dificuldades referentes à enumeração das operações bancárias. Escreve a respeito o Dr. WILSON DO EGITO COELHO que:

“A lei atual deixa o intérprete perplexo, sobretudo em face da demasiada amplitude que transborda da definição literal consagrada no art. 17. Poder-se-á dizer, parodiando CARVALHO DE MENDONÇA, que, ainda agora, permanecemos sem ter no direito pátrio a construção orgânica adequada das operações bancárias.” (WILSON DO EGITO COELHO, *Empréstimo de dinheiro por particulares, quando se caracteriza operação privativa dos bancos* (Interpretação teleológica do art. 17 da Lei nº 4.595), publicação da Federação Nacional dos Bancos, vol. 42, pág. 5.)

9. Se a lei deu caráter excessivamente amplo à definição da *instituição financeira*, ficou na competência regulamentar do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central esclarecer, adequadamente, a situação das corretoras e, como oportunamente veremos, a decisão das altas autoridades monetárias foi no sentido de enquadrá-las entre as instituições financeiras.

10. É preciso, aliás, justificar a opção que o legislador fez ao abandonar a referência à *atividade bancária*, expressão tradicional em nosso direito, para fixar o regime legal das *instituições financeiras*. Na realidade, não se trata de simples modificação terminológica sem fundamento jurídico nem utilidade prática, como entenderam alguns estudiosos da matéria liderados por LAURO MUNIZ BARRETO. Pondera este autor, invocando os artigos 119 e 120 do Código Comercial e o art. 3º, parágrafo único, do Decreto nº 14.728, de 16-3-1921, que:

“O art. 17, porém, do nosso estatuto bancário parece traduzir a preocupação que salteou o legislador, nesse passo, por-

que em toda a lei não se fala em bancos, banqueiros, institutos de crédito etc. . . . Criou-se uma nova denominação que é a de *instituições financeiras*. É lamentável, no nosso entender, abandonar-se a denominação anterior. O nome *banco* já é milenar, tendo uma grande tradição histórica, facilitando a conceituação da atividade bancária.” (LAURO MUNIZ BARRETO, *Questões de Direito Bancário*, 1.º volume, S. Paulo. Max Limonad, 1970, pág. 49.)

11. Descabe, na realidade, a crítica feita ao texto legislativo no tocante à terminologia por ele empregada, pois, nele o legislador pretendeu fazer a adequada distinção entre as duas expressões — *banco* e *instituição financeira* —, aquela mais restrita e esta mais ampla no seu conteúdo.

12. A elaboração do projeto nos revela a *mens* e a *ocasio legis*. A importância que o papel desempenhado pelas corretoras representa no desenvolvimento do mercado financeiro, considerados em termos amplos, foi, aliás, lembrada no parecer que a Comissão de Economia da Câmara dos Deputados deu ao Projeto do Poder Executivo de nº 273, que se transformaria na Lei nº 4.720. Entendeu, na ocasião, a mencionada Comissão que:

“As sociedades que exerçam a atividade de subscrição para revenda, ou intermediação, na colocação no mercado de títulos ou valores mobiliários, ficaram, segundo o projeto, sob a disciplina do Conselho Monetário Nacional e fiscalização do Banco Central da República do Brasil. Trata-se talvez do aspecto mais importante da Seção II. Infelizmente, grande número de sociedades que exercem essas atividades não se sentem obrigadas a se submeterem à fiscalização do Banco Central. Essa independência de comportamento, numa atividade que tantos males pode causar ao público menos esclarecido, tem sido desastrosa. Os abusos, a flexibilidade de critério, a leviandade e a fraude começaram a ocorrer com frequência perigosa. Urge propiciar ao Poder Executivo os necessários instrumentos para *disciplinar e fiscalizar essa útil, porém perigosa, atividade, antes que o justificado descrédito público ameace o alicerce do mercado financeiro — a confiança.*” (Ap. ALOYSIO LOPES PONTES, *Instituições Financeiras Privadas*, 1973, págs. 241, *in fine*, e 242.)

13. Na realidade, a distinção feita pelo legislador entre banco e instituição financeira é clássica no direito francês. Este conhece, de um lado, os bancos, que são autorizados por lei a receberem depósitos à vista e que são definidos como "les entreprises et établissements qui font profession habituelle de recevoir du public, sous forme de dépôts ou autrement, des fonds qu'ils emploient pour leur propre compte en opérations d'escompte, en opérations de crédit ou en opérations financières". (Art. 1º da Lei de 13-6-1941.)

14. Por outro lado, a legislação francesa abrange, sob a denominação comum de *établissements financiers* (instituições financeiras), outras entidades que, embora não tendo funções bancárias, desenvolvem uma atividade que é semelhante ou análoga à dos bancos, como é o caso das corretoras e das financeiras. (C. GAVAILDA et J. STOUFFLET, *Droit de la Banque*, Paris, Presses Universitaires de France, 1974, pág. 85; RENÉ RODIÈRE et JEAN LOUIS RIVERLANGE, *Droit Bancaire*, Paris, Dalloz, 1973, págs. 20 e 36.)

15. Em seu recente curso de mestrado sobre direito dos negócios, MICHEL VASSEUR define as instituições financeiras nos seguintes termos:

"Les établissements financiers sont les entreprises qui, ne pouvant recevoir des dépôts du public, (mis à part les dépôts avec affectation spéciale ou des dépôts à plus de deux ans), accomplissent avec leur ressources propres et celles qu'elles se procurent en banque (voire en émettant des emprunts obligatoires avec autorisation du ministre) des opérations de banque, soit qu'ils effectuent des opérations de crédit à court ou moyen terme, soit qu'ils escomptent, prennent en mantissement ou encaissent des effets de commerce, des chèques et des effets publics, soit même qu'ils se bornent à servir de *commissionnaires, de courtiers ou d'intermediaires dans les opérations portant sur les valeurs mobilières*, les fonds d'Etat, les effets de commerce ou les effets publics." (MICHEL VASSEUR, *Droit des Affaires*, maîtrise, fascículo VII referente às instituições bancárias, Paris, *Les Cours de Droit*, 1978-1979, pág. 108.)

16. Verificamos, pois, que não houve equívoco, nem capricho, do legislador ao substituir a referência, tradicional em nosso direito, aos bancos pela adoção de um regime legal das instituições financeiras, que correspondeu a uma necessidade do próprio desenvolvimento da economia nacional.

17. Acresce que a Lei nº 4.728 reafirmou a plena integração entre o mercado financeiro e o de capitais, esclarecendo, no seu art. 1º, que:

“Os mercados financeiro e de capitais serão disciplinados pelo Conselho Monetário Nacional e fiscalizados pelo Banco Central da República do Brasil.”

18. Assim sendo, reiterou, na realidade, o legislador a sua intenção de considerar como “instituições financeiras” as entidades que funcionam em ambos os mercados (financeiro e de capitais).

19. Efetivamente, do mesmo modo que no art. 1º da Lei nº 4.595 tinha definido as entidades pertencentes ao mercado financeiro, passa, no art. 5º da Lei nº 4.728, a definir os integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários referindo-se no inciso I às sociedades corretoras. No mesmo diploma, o art. 8º reafirma que as corretoras terão o mesmo regime que as instituições financeiras.

20. Como, todavia, existem algumas referências na legislação às equiparações das corretoras às instituições financeiras, para determinados fins, “ou no que couber”, ainda poderia haver margem para que se mantivesse alguma dúvida a respeito da integração das corretoras entre as instituições financeiras ou da equiparação daquelas a estas se o Conselho Monetário Nacional não tivesse dirimido, com toda clareza e segurança, as possíveis divergências.

21. Na realidade, em virtude de resoluções baixadas pelo Banco Central, na forma de deliberações do Conselho Monetário Nacional, de acordo com as disposições das Leis n.ºs 4.595 e 4.728, ficou evidenciado que, atualmente, as mais altas autoridades monetárias, exercendo os poderes que a legislação lhes outorgou e dentro dos limites de sua competência, enquadraram as corretoras entre as instituições financeiras.

22. Ainda em 1970, ao aprovar o Regulamento de Constituição e Funcionamento dos Fundos Mútuos, pela Resolução nº 145, de 14 de abril daquele ano, o Banco Central incluiu no mesmo as seguintes normas:

“Art. 1º — A constituição de novos FUNDOS MÚTUOS DE INVESTIMENTO dependerá de prévia autorização do Banco Central do Brasil e processar-se-á por escritura pública que contenha a qualificação dos seus fundadores, entre os quais uma *instituição financeira* das mencionadas no *artigo 4º*”

e

“Art. 4º — A administração dos FUNDOS MÚTUOS DE INVESTIMENTO será exercida por Bancos de Investimento, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos e *Sociedades Corretoras*, ressalvado o disposto no artigo seguinte.”

23. Em virtude do mencionado regulamento ficou claro e evidente que:

- a) somente com a participação de “instituições financeiras” poderiam ser constituídos novos fundos mútuos, que dependeriam sempre de autorização do Banco Central (art. 1º);
- b) entre as instituições financeiras que poderiam participar da constituição do fundo estavam as sociedades corretoras (art. 4º).

24. Assim sendo, nenhuma dúvida razoável pode ser suscitada quanto ao reconhecimento da posição da corretora como instituição financeira, de acordo com a legislação vigente.

25. Mais recentemente, a Resolução nº 549, de 21 de junho de 1979, também incluiu, taxativa e expressamente, as corretoras entre as instituições financeiras, ao determinar no seu art. 1º que:

*“As instituições financeiras, inclusive as sociedades corretoras e distribuidoras, nas transações efetuadas entre si e com seus clientes, só podem vender Letras do Tesouro Nacional mediante recebimento de reservas — cheques do Banco Central ou cheques sacados contra as contas de depósito de instituições participantes do Serviço de Compensação de Cheques mantidas no Banco do Brasil S.A. — se os títulos objeto da transação constarem de sua posição própria de custódia relativa ao fechamento do dia anterior ou tiverem sido adquiridos, nesse mesmo dia, mediante pagamento também em reservas.”*

26. O reconhecimento pela administração pública da inclusão da corretora entre as instituições financeiras não pode, pois, oferecer mais qualquer tipo de dúvida.

27. Quanto à legislação vigente, concluímos, pois, que:

- a) a definição da Lei nº 4.595 importa em classificar a corretora como instituição financeira ou entidade equiparada, para todos os fins, à mesma;

b) o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central, em virtude da competência delegada que lhes atribuíram as Leis n.ºs 4.595 e 4.728, reconheceram explicitamente que as corretoras são “instituições financeiras”, incluindo-se entre as mesmas, conforme se verificou nas Resoluções de n.ºs 145 e 549.

28. A jurisprudência também é pacífica na matéria tendo, inclusive, denegado a possibilidade de impetrar concordata a uma corretora por entender que, sendo instituição financeira, aplica-se-lhe o art. 53 da Lei nº 6.024, de 13-3-1974.

29. A doutrina tem, por sua vez, reconhecido que as corretoras têm um regime legal idêntico às demais instituições financeiras, ressalvadas as hipóteses em que haja normas especiais que sejam a elas aplicáveis, como acontece no caso do art. 52 da Lei nº 6.024, que admite seja a liquidação extrajudicial das sociedades corretoras processada pelas Bolsas de Valores, por delegação de competência do Banco Central.

30. Apreciando a matéria, conclui o Professor RUBENS REQUIÃO, que:

“As sociedades corretoras de valores e as de câmbio se assemelham, pois, às instituições financeiras, tendo, porém, um tratamento especial em casos de intervenção ou liquidação...”  
(RUBENS REQUIÃO, *Curso de Direito Falimentar*, São Paulo, Saraiva, 1975, vol. II, n.ºs 475 e 476, págs. 188, *in fine*, e 199).

31. Mais categórico nas suas afirmações, ALOYSIO LOPES PONTES reconhece expressamente que as sociedades corretoras “são, igual e indubitavelmente, instituições financeiras, tanto que a Lei nº 4.595, em seu art. 17, declarou instituições financeiras as de intermediação, coleta e aplicação de recursos, que é o que fazem as sociedades corretoras, distribuidoras, subscritoras e intermediárias, através da Bolsa de Valores”. (ALOYSIO LOPES PONTES, *Instituições Financeiras Privadas*, Rio, Forense, 1973, pág. 29, nota 51.)

32. Assim, em conclusão, quer se entenda que a corretora é instituição financeira, quer se admita que seja equiparada à mesma, é imperativo concluir que sobre ela incidem todas as normas aplicáveis às instituições financeiras, salvo quando a própria lei determina em sentido diverso.