

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS**  
**Faculdade de Direito**

Alissa Cristina Campos

**DO *BAIL-IN* NO BRASIL: REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA  
E PATRIMONIAL DA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA EM CRISE**

**Belo Horizonte**  
**2019**

Alissa Cristina Campos

**DO *BAIL-IN* NO BRASIL: REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA  
E PATRIMONIAL DA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA EM CRISE**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, sob orientação da Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Rúbia Carneiro Neves, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Mestre em Direito.

**Linha de pesquisa:** “Poder, Cidadania e Desenvolvimento no Estado Democrático de Direito”.

**Área de Estudo:** “Empresa no Mercado”.

**Belo Horizonte**

**2019**

---

Campos, Alissa Cristina

C198d            Do *bail-in* no Brasil: reorganização societária e patrimonial da  
instituição financeira em crise/ Alissa Cristina Campos. – 2019.

Orientadora: Rúbia Carneiro Neves.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal de Minas Gerais,

Faculdade de Direito.

1. Direito empresarial – Teses 2. Instituições financeiras – Teses  
3. Crise financeira – Teses 4. Administração financeira – Teses  
5. Acionistas I.Título

CDU(1976) 347.7:338.93

---

**ALISSA CRISTINA CAMPOS**

**DO *BAIL-IN* NO BRASIL: REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA  
E PATRIMONIAL DA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA EM CRISE**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, sob a orientação da Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Rúbia Carneiro Neves, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Mestre em Direito.

Belo Horizonte, 22 de fevereiro de 2019.

Componentes da Banca examinadora:

---

**Professora Doutora Rúbia Carneiro Neves (Orientadora)**

Faculdade de Direito / Universidade Federal de Minas Gerais

---

**Professor Doutor Leandro Novais e Silva**

Faculdade de Direito / Universidade Federal de Minas Gerais

---

**Professora Doutora Natália Cristina Chaves**

Faculdade de Direito / Universidade Federal de Minas Gerais

*“Quando todas as funções do sistema financeiro estão tão intimamente conectadas, qualquer problema que surja pode acabar devastando com serviços vitais para a operação da economia – os sistemas de pagamentos, o papel do dinheiro e as provisões de capital de giro para a indústria. Se tal funcionamento está materialmente ameaçado, governos jamais serão capazes de permanecer inertes. Instituições provedoras de tais serviços são simplesmente importantes demais para falhar. Todos sabem disso”<sup>1</sup> (KING, 2016, p. 96).*

---

<sup>1</sup> *“When all the functions of the financial system are so closely interconnected, any problems that arise can end up playing havoc with services vital to the operation of the economy – the payments system, the role of money and the provision of working capital to industry. If such functions are materially threatened, governments will never be able to sit idly by. Institutions supplying those services are quite simply too important to fail. Everyone knows it” (KING, 2016, p. 96) (tradução nossa).*

## RESUMO

Considerando que o Brasil se comprometeu perante o *Financial Stability Board* (FSB) a adotar o *bail-in* para aumentar a solidez do setor financeiro e possibilitar o enfrentamento de crises de forma rápida e ordenada por meio da reestruturação do passivo de entidades financeiras sistematicamente relevantes em dificuldades, viabilizando o seu soerguimento ou a sua liquidação, esta dissertação analisou juridicamente a possibilidade de sua adoção pelo Estado brasileiro, em especial buscando verificar sobre em que medida para adotá-lo, deverá ser promovida reforma da legislação brasileira que regula a insolvência das instituições financeiras. Para responder a essa questão, procurou-se desvendar o sentido da palavra *bail-in*, tendo sido verificado que o termo não equivale a uma categoria jurídica, e sim a várias medidas, tais como a extinção, redução, transferência e conversão de direitos de crédito e ações das entidades em crise, voltadas a fazer com que os prejuízos apurados sejam suportados por seus acionistas e credores e não pelos cofres públicos. O FSB apresenta requisitos específicos para adoção do *bail-in*, como a necessidade de absorção dos prejuízos pelos acionistas e credores e a observância da máxima de que nenhum credor poderá sofrer mais prejuízos do que aqueles que sofreria caso fosse determinada a liquidação da entidade, mas deixa elevada margem para a jurisdição de cada país modular a sua regulação, como por exemplo em relação a quais direitos podem ser afetados e a ordem em que o serão. Ainda investigou-se se as medidas que conformam o *bail-in* estão de acordo com o texto constitucional brasileiro. Por meio de exegese normativa e revisão bibliográfica, utilizou-se a metodologia descritiva e analítica para o estudo dos documentos publicados pelo FSB, da Diretiva 2014/59/EU, da Ley nº 11/2015, das normas brasileiras vigentes que tangenciam o tema, bem como de artigos, livros, teses e dissertações. A parte propositiva foi empregada para concluir que, em virtude dos princípios constitucionais da livre associação, da proteção à propriedade privada, do que decorre a garantia dos direitos patrimoniais dos acionistas e credores, e do princípio da legalidade, para o Brasil adotar o *bail-in* será necessário promulgar nova lei ou promover reforma da legislação em vigor, incluindo na regulação brasileira as medidas que o conformam pela via da atuação do Poder Legislativo, devendo ser seus parâmetros de aplicação justificados pelo princípio do interesse público e modulados conforme os requisitos da adequação e da necessidade, diante do princípio da ponderação, sob pena de ter a constitucionalidade questionada.

**Palavras-chave:** instituição financeira; crise financeira; atributos-chave do *Financial Stability Board* (FSB); *bail-in*; regulação prudencial; regulação resolutiva.

## ABSTRACT

Considering that Brazil has committed to the Financial Stability Board (FSB) to adopt bail-in in order to increase the financial sector stability and to enable a fast and orderly reaction to financial crisis through the restructuring of systematically relevant institution's liabilities, allowing its recovery or its liquidation, this dissertation legally analyzed the possibility of the adoption of bail-in by the Brazilian State, in particular seeking to verify to what extent to adopt it, the Brazilian legislation on the insolvency of financial institutions should be reformed. In order to answer this question, it was sought to unveil the meaning of the word bail-in, having been verified that it is not equivalent to a legal category, but to several measures, such as the extinction, reduction, transfer and conversion of credit rights and shares of entities in crisis, in a way that the shareholders and creditors are the ones that should borne the losses of the entity rather than by the usage of public resources. The FSB presents specific requirements for the adoption of bail-in, such as the need to absorb losses by shareholders and creditors and the observance of the principle that no creditor should suffer more losses than those that would suffer if the liquidation of the entity were determined. However, the FSB also permits that the jurisdictions modulate the adoption of bail-in, deciding which rights are eligible and the order in which they will be affected. It was also investigated whether the measures that conform the bail-in are in accordance with the Brazilian constitutional text. By means of normative exegesis and bibliographical revision, the descriptive and analytical methodology was used for the study of the documents published by the FSB, of the Directive 2014/59/EU, of Law n° 11/2015, of the Brazilian laws in force concerning the theme, as well as articles, books, thesis and dissertations. The propositive part was used to conclude that, due to the constitutional principles of free association, protection of private property and due to the principle of legality, for Brazil to adopt bail-in, it will be necessary to enact a new law or to promote a reform of the legislation in force, including in Brazilian regulation the measures that conform the application of bail-in. The parameters of its application must be justified by the principle of public interest and modulated according to the requirements of adequacy and of necessity, in the face of the principle of proportionality, otherwise its implementation could be considered as unconstitutional.

**Keywords:** financial institution; financial crisis; key attributes of Financial Stability Board (FSB); bail-in; prudential regulation; resolute regulation.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AIG	<i>American International Group</i>
BCB	Banco Central do Brasil
BM	Banco Mundial
CBSB	Comitê de Basileia de Supervisão Bancária
CCS	Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional
CEF	Conselho de Estabilidade Financeira
CoCo	<i>Contingent Convertibles Capital</i>
CUR	Conselho Único de Resolução
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EUA	Estados Unidos da América
EU	União Europeia
FGC	Fundo Garantidor de Créditos
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
FSF	Fórum de Estabilidade Financeira
G20	Grupo dos 20
NSFR	<i>Net Stable Fund</i>
OIT	Organização Internacional do Trabalho
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
PROES	Programa de Incentivo à Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
RAET	Regime da Administração Especial Temporária
RU	Reino Unido
SCR	Sistema de Informações de Crédito

SFN	Sistema Financeiro Nacional
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
TARP	<i>Troubled Asset Relief Program</i>

## LISTA DE QUADROS

Quadro 01	Ordem de aplicação do <i>bail-in</i> , conforme determinações da DRRB .....	34
Quadro 02	Síntese das previsões constantes da DRRB sobre a aplicação do <i>bail-in</i> no âmbito europeu .....	36
Quadro 03	Ordem de aplicação do <i>bail-in</i> no regime jurídico espanhol .....	51
Quadro 04	Síntese das previsões constantes da Ley nº 11/2015 sobre a aplicação do <i>bail-in</i> no sistema jurídico espanhol .....	53

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>2. OS CONTORNOS DO <i>BAIL-IN</i> PROPOSTOS PELO FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB).....</b>	<b>3</b>
<b>3. A ADOÇÃO DO <i>BAIL-IN</i> NO REGIME COMUNITÁRIO EUROPEU E NO SISTEMA JURÍDICO ESPANHOL: PANORAMA DESCRITIVO E ANALÍTICO.....</b>	<b>22</b>
<b>3.1. A Diretiva nº 2014/59/EU e a busca de respostas no âmbito da União Europeia.....</b>	<b>23</b>
<b>3.2. A aplicação do <i>bail-in</i> no regime jurídico espanhol.....</b>	<b>38</b>
3.2.1. A aplicação do <i>bail-in</i> no caso do Banco Popular Español.....	55
<b>3.3. As disposições constantes da DRRB e da Ley nº 11/2015 frente às recomendações do FSB.....</b>	<b>60</b>
<b>4. ANÁLISE JURÍDICA DA ADOÇÃO DO <i>BAIL-IN</i> NO BRASIL.....</b>	<b>62</b>
<b>4.1. Aspectos constitucionais relativos à aplicação do <i>bail-in</i> no Brasil: efeitos sobre os direitos patrimoniais pessoais dos credores e acionistas das instituições financeiras.....</b>	<b>71</b>
4.1.1. A máxima de que nenhum credor ficará em situação pior à que ficaria no caso de decretação imediata da liquidação da instituição financeira em crise.....	77
4.1.2. A aplicação do <i>bail-in</i> e a desapropriação de ações.....	78
<b>4.2. Aspectos constitucionais relativos à aplicação do <i>bail-in</i> no Brasil: princípio da livre associação.....</b>	<b>83</b>
<b>4.3. A aplicação das medidas que englobam o <i>bail-in</i> no Brasil.....</b>	<b>85</b>
4.3.1. As hipóteses de conversão e extinção de direitos de crédito conforme previsões da Lei nº 12.838/2013.....	85
4.3.2. As hipóteses de conversão e extinção de direitos de crédito conforme previsões da Lei nº 12.249/2010.....	91
4.3.3. Considerações sobre a aplicação do <i>bail-in</i> no Brasil.....	93

<b>5. CONCLUSÕES.....</b>	<b>100</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>104</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Com a crise financeira deflagrada na primeira década do século XXI, os países afetados buscaram repensar sua legislação interna voltada para a recuperação de instituições financeiras em situação de insolvência e iliquidez. Esse tema passou a ser discutido em fóruns, grupos e órgãos internacionais, que empreenderam esforços em buscar novas respostas a essas situações de estresse.

Nesse contexto, o *Financial Stability Board* (FSB), órgão criado para desenvolver, incentivar e monitorar a aplicação de políticas voltadas para a regulação e supervisão do sistema financeiro em nível internacional, publicou um relatório contendo doze orientações que devem ser observadas pelos sistemas jurídicos nacionais para aumentar a solidez do setor financeiro e, no caso de crise, para que seja promovida uma atuação rápida e ordenada, evitando-se rupturas sistêmicas.

Dentre essas orientações, o FSB recomendou aos países que dele participam a realização de alterações legislativas para adotar internamente as medidas que conformam o *bail-in*, com o objetivo de promover a reestruturação do passivo de entidades financeiras em dificuldades, viabilizando o seu soerguimento ou a sua liquidação, sendo os prejuízos apurados suportados por seus acionistas e credores e não pelos cofres públicos.

Restou evidente durante a crise deflagrada a partir de 2007, que diante da importância sistêmica de instituições financeiras consideradas “muito grandes para falhar” (*too big to fail*), administradores e investidores mantinham expectativas de que, diante do enfrentamento de problemas de liquidez, o poder público se veria compelido a aplicar recursos de natureza pública para promover o soerguimento de mencionadas entidades, com o objetivo de evitar efeitos negativos ao setor e à economia. Trata-se do risco moral (*moral hazard*) existente no sistema, que gera a tomada descomedida de riscos, a redução do monitoramento dos investimentos e a exposição das instituições financeiras a maiores vulnerabilidades.

Diante das recomendações do FSB, diversos países realizaram reformas legislativas para adotar o *bail-in* e o Brasil também se comprometeu a aplicá-lo internamente. Diante desse compromisso, a pesquisa realizada teve por objetivo central analisar juridicamente a adoção do *bail-in* no Brasil.

Nesse cenário, a pergunta central investigada foi: para o Brasil adotar o *bail-in*, é necessário que seja promovida reforma legislativa no âmbito da regulação do sistema financeiro? Para responder a esse problema, foram formuladas perguntas secundárias: o que a palavra *bail-in* traduz? Ele equivale a uma categoria jurídica ou a várias? Ele apresenta requisitos específicos ou, por outro lado, pode ser modulado pelos sistemas jurídicos nacionais?

Outro questionamento também se mostrou relevante para a investigação do problema central: a implementação da medida ou das medidas que conformam o *bail-in* está de acordo com o texto constitucional brasileiro?

Para responder a essas perguntas, o trabalho foi produzido em três partes, além da introdução e da conclusão. Na primeira, analisou-se sobre o sentido a ser extraído da expressão *bail-in*, a partir das orientações do FSB. Na segunda, procurou-se apresentar os possíveis formatos que ele pode assumir, quando adotado por um sistema jurídico nacional. Para tanto, realizou-se a exegese da legislação da Espanha que além de prever a adoção do *bail-in* em seu regime jurídico, recentemente o aplicou no caso do Banco Popular Español S/A. A escolha do regime jurídico espanhol se justifica em virtude de ter sido aplicado no primeiro episódio em que foi adotado o *bail-in* com base na nova sistemática vigente no âmbito comunitário europeu para recuperação e resolução de entidades financeiras em crise.

Na terceira parte da dissertação, procurou-se analisar a adoção do *bail-in* no Brasil. Inicialmente, buscou-se verificar se a implementação das medidas orientadas pelo FSB violam os preceitos da Constituição Federal de 1988 e a partir daí, deteve-se sobre o problema central: se a adoção do *bail-in* no Brasil requer a promoção de reforma legislativa no âmbito das normas específicas sobre a recuperação e resolução de entidades financeiras em crise.

A pesquisa que resultou nesta dissertação foi realizada a partir de exegese normativa e revisão bibliográfica, tendo sido utilizada a metodologia descritiva e analítica no estudo dos documentos publicados pelo FSB, da Diretiva 2014/59/EU (vigente no âmbito da União Europeia), da Ley nº 11/2015 (vigente na Espanha), bem como das normas editadas pelo Estado brasileiro que tangenciam o tema. A revisão bibliográfica compreendeu artigos, livros, teses e dissertações em língua portuguesa, espanhola e inglesa para que fosse compreendido o atual estado da arte da matéria.

O trabalho também apresenta viés propositivo na medida em que realiza análise crítica sobre a eventual constitucionalidade das medidas propostas pelo FSB em torno do *bail-*

*in*, bem como sobre a verificação quanto à necessidade de adaptação normativa para recepcioná-las no direito brasileiro.

## 2. OS CONTORNOS DO *BAIL-IN* PROPOSTOS PELO *FINANCIAL STABILITY BOARD* (FSB)

Nos anos que seguiram a 2007, o mundo vivenciou um cenário de quebras e desequilíbrio no setor financeiro cujo desencadeamento se iniciou nos Estados Unidos da América (EUA), a partir do colapso econômico decorrente da concessão descomedida de créditos imobiliários, tendo seus impactos alcançado outros países (KING, 2016, p. 05-10). A crise deflagrada demonstrou que, com o avanço da globalização e a integração dos sistemas financeiros mundiais, as consequências negativas do desequilíbrio de uma instituição financeira que se mostrasse sistemicamente relevante poderia ultrapassar fronteiras, contaminando inclusive outros setores do mercado, causando quebra de confiança, corridas bancárias, altos níveis de desemprego, queda de preços dos títulos e ações negociados no mercado de valores mobiliários, inflação, além de outros efeitos negativos à economia. Assim, ficou evidenciada a ausência, nos diversos sistemas jurídicos, de estruturas adequadas para a gestão, de forma célere e eficiente, de crises transfronteiriças de instituições de relevância sistêmica, seja pelo porte, complexidade e natureza de suas atividades, seja pelo volume de operações e negócios por elas realizados e mantidos em outros países.

Nesse período, diversas instituições financeiras consideradas “muito grandes para falhar” (*too big to fail*) tiveram de ser soerguidas por seus respectivos governos nacionais, por meio do uso de recursos públicos, a fim de que se evitassem maiores prejuízos e abalos na economia como um todo, já que os custos sociais superavam o custo privado das falhas do mercado. No continente europeu, a título de exemplo, os governos da Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Dinamarca, Eslováquia, Espanha, Hungria, Irlanda, Finlândia, França, Grécia, Holanda, Itália, Letônia, Lituânia, Luxemburgo, Polônia, Portugal e Suíça se viram compelidos a destinar verbas públicas para instituições financeiras em situação de insolvência<sup>2</sup> (HAVEMANN, 2009; NOONAN; FLASSEUR, 2013).

---

<sup>2</sup> No direito brasileiro, considera-se insolvente o sujeito que possua dívidas que excedam à importância de seus bens e direitos. A Lei nº 6.024 prevê, dentre as hipóteses que podem levar à decretação da liquidação de instituições financeiras, a insolvência de tais entidades, situação em que se constata o seu comprometimento econômico e financeiro e que essa já não é capaz de cumprir com pontualidade suas obrigações, ou seja, que possui compromissos a pagar em montantes superiores aos valores que têm a receber, sujeitando a risco os seus credores. Cf. BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 15. Decretar-se-á a liquidação extrajudicial da instituição financeira: I - *ex officio* : a) em razão de ocorrências que comprometam sua situação econômica ou financeira especialmente quando deixar de satisfazer, com pontualidade, seus compromissos ou quando se caracterizar qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência; b) quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição bem como as determinações do Conselho

Nos Estados Unidos da América, por sua vez, o Congresso Nacional, por meio da Lei de Estabilização Econômica de Emergência de 2008 (*Emergency Economic Stabilization Act of 2008*), a qual tinha como objetivo fornecer autoridade imediata para que o Secretário do Tesouro tomasse medidas para retomar a liquidez e estabilidade do sistema financeiro do país, autorizou o uso de recursos na ordem de US\$ 700 bilhões para socorro a essas instituições (*bailout*) por meio do chamado *Troubled Asset Relief Program* (TARP), posteriormente reduzido para US\$ 475 bilhões pelo *Dodd-Frank Act* (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2016). Por meio deste programa, o governo federal se comprometeu a injetar recursos públicos na ordem de US\$ 250 bilhões para a estabilização de instituições bancárias, US\$ 27 bilhões para o mercado de crédito não bancário, US\$ 82 bilhões para a estabilização da indústria automotiva americana, US\$ 70 bilhões para a estabilização do *American International Group* (AIG) e US\$ 46 bilhões para o auxílio de famílias em dificuldades no pagamento de seus financiamentos habitacionais (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2016)<sup>3</sup>.

Ante esse panorama, buscou-se repensar a regulação do sistema financeiro e o arcabouço instrumental vigente naquele momento, voltado para o soerguimento ou a liquidação de instituições financeiras em crise, especialmente em relação à utilização de recursos públicos para socorrer essas entidades (BANK OF ENGLAND, 2012, p. 02-03). Nesse sentido, organismos internacionais se manifestaram, reforçando a necessidade da adoção de abordagem diferente para gerir os abalos do mercado, dentre eles o Grupo dos 20 (G20)<sup>4</sup>, o Comitê de Basileia de Supervisão Bancária (CBSB)<sup>5</sup>, o Fundo Monetário

---

Monetário Nacional ou do Banco Central do Brasil, no uso de suas atribuições legais; c) quando a instituição sofrer prejuízo que sujeite a risco anormal seus credores quirografários; d) quando, cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 (noventa) dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta, verificar o Banco Central do Brasil que a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores; II - a requerimento dos administradores da instituição - se o respectivo estatuto social lhes conferir esta competência - ou por proposta do interventor, expostos circunstanciadamente os motivos justificadores da medida”.

<sup>3</sup> Esses valores foram posteriormente modificados. Dos US\$ 250 bilhões inicialmente previstos para a estabilização de instituições bancárias, US\$ 5 bilhões foram posteriormente cancelados, dos US\$ 82 bilhões previstos para a estabilização da indústria automotiva americana, US\$ 2 bilhões foram cancelados e dos iniciais US\$ 70 bilhões para a estabilização do *American International Group* (AIG), US\$ 2 bilhões foram cancelados (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2016).

<sup>4</sup> Diante da crise vivenciada, em 2009, o Grupo dos 20 publicou o relatório “Declaração dos Líderes do G20 em Londres”, por meio do qual assumiu o compromisso de empreender esforços a fim de “Restaurar a confiança, o crescimento e os empregos; Reparar o sistema financeiro a fim de restaurar o crédito; Fortalecer a regulação financeira a fim de reconstruir a confiança; Capitalizar e reformar nossas instituições financeiras internacionais para superar esta crise e prevenir outras no futuro; Promover o comércio e investimento globais e rejeitar o protecionismo para garantir prosperidade; e Promover uma retomada do crescimento que seja inclusiva, verde e sustentável” (GRUPO DOS 20, 2009).

Internacional (FMI)<sup>6</sup>, o Banco Mundial (BM) e a Organização Internacional do Trabalho (OIT)<sup>7</sup>.

Em 02 de abril de 2009, como resultado da segunda reunião de cúpula do G20 sobre Mercados Financeiros e Economia Mundial realizada em Londres/RU, ou Cimeira de Londres, como passou a ser conhecida a reunião, o grupo publicou a chamada “Declaração sobre o Reforço do Sistema Financeiro”. Por meio do referido documento, o G20 ressaltou, dentre outros pontos, a necessidade de implementação de medidas voltadas para a promoção da melhoria da qualidade do capital disponível no sistema bancário e para o desenvolvimento de um novo arcabouço regulatório que pudesse ser considerado sólido e eficiente, dotado de capacidade para reforçar a transparência e a alocação responsável de riscos pelas operações no mercado financeiro (GRUPO DOS 20, 2009).

Nesse contexto, os Chefes de Estado e de Governo que compunham o G20, empreenderam esforços para estabelecer um novo organismo capaz de desenvolver, incentivar e monitorar a aplicação, em nível internacional, de políticas voltadas para a regulação e supervisão do sistema financeiro global. Foi estabelecido, assim, o *Financial Stability Board* (FSB) ou, em português, Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) como o sucessor do Fórum de Estabilidade Financeira (FSF), sendo ele composto por agentes reguladores e supervisores de diversos países, bancos internacionais, além de bancos centrais.

---

<sup>5</sup> Em dezembro de 2010, o Comitê de Basileia de Supervisão Bancária publicou um quadro de medidas, o “*Basel III: A global regulatory framework for more resilient bank and banking systems*” e o “*Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*” (juntos conhecidos como Basileia III), por meio do qual previu uma série de requisitos relativos à quantidade e qualidade do capital de instituições financeiras bancárias, além de princípios com o propósito de promover a harmonização da gestão de liquidez dos bancos em âmbito mundial (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS; 2010; p. 01-11; JOOSEN, 2015, p. 05). O referido relatório foi posteriormente republicado, em 2017, contendo alterações em relação aos requisitos de capital e risco cuja observância é requerida às instituições financeiras. Esse documento foi intitulado “*Basel III: Finalising post-crisis reforms*” (ou, em português, “Basileia III: Finalizando reformas pós-crise”) (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2017, p. 01-03).

<sup>6</sup> Em 2009, o Fundo Monetário Internacional (FMI) publicou o relatório anual do organismo, chamado “*International Monetary Fund Annual Report 2009*”. Por meio do referido documento, o Fundo trouxe considerações relativas aos efeitos e às respostas encontradas à crise de 2007 com o objetivo de fortalecer o sistema financeiro contra a recorrência de crises no futuro (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2009, p. 10).

<sup>7</sup> Em 2010, a Organização Internacional do Trabalho (OIT) e o Banco Mundial (BM) decidiram juntar forças a fim de coletar dados relativos às respostas aplicadas à crise de 2007. Em 2012, foi publicado relatório conjunto, fruto do trabalho realizado, tendo ele sido intitulado “*Inventory of Policy Responses to the Financial and Economic Crisis*” (ou, em português, “Inventários de Respostas de Políticas à Crise Financeira e Econômica”). O referido documento apresentou considerações em relação à concepção e implementação de análises macroeconômicas setoriais no período de crise, aos impactos no mercado de trabalho, aos programas de proteção social e diálogo social e, ainda, à aplicação das normas internacionais do trabalho no referido contexto (BANCO MUNDIAL; OIT, 2012, p. 07).

Ao FSB foi atribuída a responsabilidade de promover avaliações e revisões estratégicas periódicas e contínuas do sistema financeiro global e identificar suas possíveis falhas e vulnerabilidades. Dentro de uma perspectiva macroprudencial, cabe ao organismo definir políticas regulatórias e de supervisão consideradas adequadas e necessárias para o combate de fragilidades do sistema financeiro. Não obstante suas decisões não serem legalmente vinculantes aos seus membros, o FSB tem por objetivo incentivar, monitorar e aconselhar sobre as melhores práticas no cumprimento dos padrões regulatórios, a fim de que essas sejam implementadas por jurisdições e autoridades nacionais. Além disso, lhe cabe promover a coordenação e o intercâmbio de informações entre as autoridades responsáveis pela estabilidade financeira em âmbito internacional, a fim de fortalecer a transparência do setor (FSB, s.d.).

Após nova reunião, em Pittsburgh, em 25 de setembro de 2009, o G20 publicou a “Declaração dos Líderes da Cúpula de Pittsburgh”. Por meio desse documento, o grupo reiterou a necessidade de criação de uma estrutura prudencial de regulação e incentivou que fossem pensados novos instrumentos para atuação das autoridades competentes frente à crise de instituições consideradas sistemicamente relevantes (GRUPO DOS 20, 2009). No evento, os líderes de Estado e de Governo presentes firmaram a carta original do FSB, “*Charter of 25 September 2009*”, por meio da qual estabeleceram os objetivos centrais, mandatos e a estrutura organizacional do mencionado organismo, viabilizando a realização de seus trabalhos (FSB, s.d.).

Inspirado pelos efeitos causados pela crise alastrada e pela busca de novas respostas capazes de enfrentá-la, após diversos estudos, análises e debates, o FSB definiu os critérios considerados chave para a efetividade de sua atuação, estando eles divididos em três grandes áreas, quais sejam: política macroeconômica e transparência de dados, regulação e supervisão financeira, e infraestrutura institucional e de mercado.

As políticas e padrões desenvolvidos pelo FSB devem ser flexíveis e universais em sua aplicabilidade, a fim de possibilitar sua adoção em diferentes jurisdições, independentemente de suas peculiaridades. Além disso, os relatórios e documentos por ele produzidos e publicados devem estar abertos a considerações e avaliações feitas por seus

respectivos integrantes, como forma de garantir o seu aprimoramento e constante desenvolvimento<sup>8</sup>.

Dentre as principais agendas destacadas pelo FSB como fundamentais para garantir o fortalecimento e a estabilidade do sistema financeiro global, está a necessidade de que os sistemas jurídicos conformem um arcabouço normativo interno dotado de mecanismos capazes de promover a recuperação ou a liquidação de instituições financeiras consideradas relevantes de forma eficiente e ordenada. Essas medidas devem ser voltadas para a proteção e continuidade de serviços financeiros considerados sistemicamente importantes, bem como para a manutenção das funções de pagamento, compensação e liquidação, evitando-se graves rupturas sistêmicas.

Em outubro de 2011, o FSB publicou um relatório contendo doze atributos-chave, sendo esses os padrões mínimos que considera necessários para a adoção de soluções ágeis, transparentes e previsíveis frente às crises deflagradas em instituições financeiras (FSB, 2011).

O referido documento, que foi intitulado “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*”<sup>9</sup>, trouxe orientações cuja aplicação, diante da necessidade de tomada de medidas voltadas para o soerguimento ou para a liquidação das entidades em dificuldades, tem por objetivo a proteção dos depositantes, detentores de apólices de seguro, investidores e credores em geral, além de viabilizar que o passivo apurado seja saldado de forma rápida e eficiente, dentro dos padrões legislativos nacionais, evitando a redução desnecessária do valor dos serviços ofertados e dos ativos existentes das instituições. Visa, ainda, a ressaltar a importância da cooperação internacional para prevenir e lidar com crises no setor financeiro, recomendando a prática de ações coordenadas pelos diversos sistemas jurídicos, bem como o intercâmbio de informações entre as respectivas autoridades competentes<sup>10</sup> (FSB, 2014, p. 03).

---

<sup>8</sup> Para satisfazer este critério, as políticas e padrões publicados pelo FSB devem, de preferência, passar por um processo de consulta pública (FSB, s.d.).

<sup>9</sup> Ou, em português, “Atributos-chave para regimes de resolução efetivos para instituições financeiras” (tradução nossa).

<sup>10</sup> “Os doze atributos são: (i) escopo; (ii) autoridade de resolução; (iii) poderes de resolução; (iv) respeito aos acordos de colateralização (garantias) e transparência nas regras sobre segregação dos ativos de clientes; (v) salvaguardas; (vi) provimento de recursos (até mesmo públicos) às instituições em resolução; (vii) condições legais para cooperação internacional; (viii) constituição de grupos de administração de crises; (ix) existência de acordos de cooperação entre autoridades em cujas jurisdições esteja estabelecida uma G-Sifi; (x) análise de resolubilidade de G-SiFis; (xi) planos de recuperação e resolução; e (xii) acesso e intercâmbio de informações” (NOVAIS E SILVA, 2013, p. 39).

Por meio da publicação desse relatório, o FSB reconhece que, pela própria natureza das atividades que desenvolvem e por sua relevância sistêmica, as instituições financeiras exigem uma atenção maior do ente regulador no momento em que enfrentam problemas de liquidez e solvabilidade, em comparação com outros sujeitos empresários atuantes em outros setores da economia. As atividades financeiras trazem consigo peculiaridades que, uma vez evidenciadas, justificam a atuação direta do poder público, seja ela normativa, fiscalizadora ou sancionadora, a fim de, por exemplo, conter os possíveis impactos negativos gerados no mercado com a deflagração de situações de crises. Portanto, buscar a estabilidade e a resiliência do sistema financeiro perpassa necessariamente pela conformação de um sólido aparato normativo voltado para a disciplina da resolução de instituições financeiras, bem como para a definição prévia de quais mecanismos poderão e deverão ser aplicados para o seu soerguimento (quando esse se mostrar possível) e em que medida se dará a sua implementação.

O “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*” foi republicado posteriormente, em 15 de outubro de 2014. Nesta nova versão, foi mantido integralmente o conteúdo do texto principal, em relação aos doze atributos-chave. Contudo, foram incluídos anexos ao documento, os quais trazem considerações sobre a interpretação e a implementação destes atributos, mediante a inserção de diretrizes adicionais relativas ao compartilhamento de informações para fins de recuperação ou liquidação e de orientações setoriais específicas que definem como os principais atributos devem ser aplicados, por exemplo, para as seguradoras, além da inclusão de disposições relativas à proteção de credores. A publicação de uma nova versão do relatório demonstra o compromisso assumido pelo FSB em continuar desenvolvendo e atualizando suas orientações para promover a prática efetiva e consistente das agendas por ele consideradas relevantes.

Ao listar os doze atributos-chave, o FSB traz asserções gerais e de caráter universal, conferindo flexibilidade para que sua implementação, por meio de eventuais adequações legislativas, se realize em conformidade com a estrutura e princípios que governam os diversos sistemas jurídicos, em respeito às peculiaridades de cada setor e localidade (FSB, 2014, p. 01-02). Dentre as medidas de liquidação e soerguimento recomendadas, cabe a cada país, portanto, definir aquelas que melhor se adequem à sua realidade, promovendo as adaptações normativas pertinentes.

Um dos principais pontos constantes do documento refere-se à preocupação em relação ao uso de recursos públicos para socorrer instituições financeiras em dificuldades, o chamado *bailout*.

No caso de crises de instituições consideradas sistematicamente relevantes, o custo social de sua quebra pode se mostrar elevado, podendo causar contágios e, eventualmente, estender-se para outros setores da economia além do financeiro, como se verificou durante a crise alastrada em 2008. Estes fatos instigam os governos nacionais a intervirem e socorrerem essas instituições, mediante a aplicação de verbas públicas, a fim de evitar o agravamento dos efeitos negativos deflagrados (AVGOULEAS; GOODHART, 2014, p. 01).

Todavia, a ciência prévia, pelos investidores e administradores de instituições financeiras, que, no caso de deflagração de crises, o poder público estaria disposto a aplicar recursos para soerguê-las, promove incentivos distorcidos no setor. O isolamento desses agentes das consequências de eventual resultado negativo pode resultar em uma má alocação de recursos e investimentos, encorajando comportamentos de risco. Desse modo, a certeza de que o *bailout* poderia vir a ser aplicado expõe a economia a falhas e vulnerabilidades, além de distorcer a ordem natural inerente à economia de livre de mercado (KEISTER, 2012, p. 01; NOLAN; SAKELLARIS; TSOUKALAS, 2016, p. 08).

Ante este cenário, a aplicação do *bailout* é considerada fonte de risco moral, vez que prejudica a disciplina de mercado, além de causar impacto desestabilizador nas finanças públicas. Leva à tomada excessiva de risco e ao fraco monitoramento pelos credores e investidores das instituições, por anteciparem que não seriam afetados pelo custo dos fracassos enfrentados pela instituição.

Neste contexto, buscando tornar o sistema financeiro mais sólido e resiliente, visando a aumentar a disciplina do mercado e com o objetivo de que os investidores e credores assumissem uma posição mais ativa no monitoramento dos riscos das instituições financeiras, por meio do incentivo pela busca de soluções às crises baseadas na estrutura de mercado, o FSB incluiu, dentre os atributos-chave publicados, a orientação para que os sistemas jurídicos nacionais adotem o chamado *bail-in*, em que se propõe a implementação de um conjunto de medidas que possibilitem a internalização das perdas e a reestruturação do passivo de instituições financeiras sistematicamente relevantes, de modo que os acionistas e credores suportem o ônus decorrente dessa situação.

Por meio do *bail-in*, a autoridade competente nacional tem a prerrogativa de, no uso de seu poder discricionário e verificada a crise de insolvência de instituição financeira considerada sistemicamente relevante, determinar a absorção dos prejuízos acumulados por meio do cancelamento de ações da entidade, pela redução do seu valor nominal ou pela sua transferência de acionistas a credores, como forma de promover a reorganização de seu passivo e de recapitalizá-la. Não sendo essas medidas suficientes para atingir a esses objetivos, as dívidas não garantidas e não seguradas da instituição podem ser atingidas, podendo ser elas reduzidas ou canceladas, até a extensão necessária de absorção das perdas apuradas, observando a hierarquia de credores prevista pela respectiva legislação interna. Segundo as orientações do FSB, como forma de recapitalizar a instituição em crise, a autoridade competente pode, também, determinar a conversão de seus débitos não garantidos e não segurados em participação do seu capital social.

O *bail-in* envolve, ainda, a aplicação imediata de cláusulas contratuais que prevejam, no próprio instrumento, a redução, inclusive à zero, do crédito existente ou sua conversão em ações ou outras parcelas representativas do capital social da entidade afetada, caso verificada a ocorrência de determinadas hipóteses previamente estabelecidas.

As medidas que envolvem o *bail-in* estão estruturadas com o objetivo de reduzir as expectativas de que sempre haverá a destinação de recursos financeiros de origem públicas ao soerguimento das instituições financeiras consideradas muito grandes para falhar (“*too big to fail*”). Assim, ao eliminar ou, pelo menos, ao criar etapas que necessariamente devem ser perpassadas para que se permita o uso de verbas públicas para socorrer entidades em crise, considera-se haver uma conseqüente redução do risco moral e fortalecimento da estabilidade no setor (AVGOULEAS; GOODHART, 2014, p. 01; AVGOUVEAS; GOODHART, 2015, p. 04-05; ACHARYA; DRECHSLER; SCHNABL, 2011, p. 37-38; VAZ, 2015, p. 22-23; KEISTER; MITKOV, 2016, p. 02; MACHADO, 2015, p. 36; MACHADO, 2016, p. 36; e ROUNINI, 2000, p. 13).

Com o objetivo de orientar os diversos países sobre os aspectos necessários à adoção dessas estratégias, conforme solicitação formulada pelo G20, durante a Cúpula de São Petersburgo, em 2013, o FSB publicou, além do do “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*”, outros documentos contendo orientações e esclarecimentos supervenientes sobre a implementação do *bail-in* (GRUPO DOS 20, 2013; FSB, 2017, p. 03).

Nesse contexto, em 09 de novembro de 2015, o FSB publicou documento intitulado “*Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution*”<sup>11</sup>, abordando os critérios relativos aos níveis de capital que devem ser observados pelas instituições financeiras sistematicamente relevantes, como forma de garantir prudencialmente que essas entidades mantenham uma capacidade mínima de absorção de perdas para eventual recapitalização, no caso da deflagração de crises (FSB, 2015). Sobre esse mesmo aspecto, em 06 de julho de 2017, foi publicado documento intitulado “*Guiding Principles on the Internal Total Loss-absorbing Capacity of G-SIBs (‘Internal TLAC’)*” (FSB, 2017, p. 03).

Em 30 de novembro de 2017, o FSB publicou o documento “*Principles on Bail-in Execution*”<sup>12</sup>, visando a estabelecer novas orientações capazes de auxiliar as autoridades nacionais a desenvolverem estratégias internas de recuperação ou liquidação de instituições financeiras com a aplicação do *bail-in*. Após um período de consulta pública, em que os integrantes do FSB foram chamados a apresentar colaborações em relação ao seu conteúdo, foi publicada, em 21 de junho de 2018, a versão consolidada desse documento, trazendo vinte e um alertas relacionados à aplicação do *bail-in*, coadunando com as disposições trazidas pelo “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*” (FSB, 2018)<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Ou, em português, “Princípios sobre Capacidade de Absorção de Perdas e Recapitalização das G-SIBs em Resolução” (tradução nossa).

<sup>12</sup> Ou, em português, “Princípios referentes à execução do *bail-in*” (tradução nossa).

<sup>13</sup> Em breve síntese, as orientações constantes do “*Principles on Bail-in Execution*” podem ser divididas em seis aspectos principais. O primeiro deles diz respeito aos créditos abrangidos pelo *bail-in*; prescreve o organismo que a legislação nacional de cada país deve definir quais são os créditos sujeitos elegíveis à aplicação do *bail-in*, a hierarquia entre os credores que deve ser observada e em que casos e sob quais justificativas é possível flexibilizar a elegibilidade e a ordem previstas em lei. O segundo aspecto se refere aos procedimentos que devem ser observados para a avaliação da situação econômico-financeira das instituições em crise, a fim de verificar a viabilidade da entidade, a necessidade de aplicação de medidas interventivas e sua extensão, a definição de quais instrumentos se mostram mais adequados ao soerguimento ou à recuperação da instituição (conforme o caso), para que sejam segregadas as funções críticas, levantados os ativos existentes e a listagem do passivo e, ainda, para que se promova a apuração das perdas sofridas pela instituição e cuja absorção eventualmente se mostra necessária, por meio da aplicação do *bail-in*. O terceiro apresenta aspecto relativo à proceduralização da conversão, cancelamento e redução das dívidas, bem como da modificação do capital social, citando eventuais desafios que podem vir a serem enfrentados pelos sistemas jurídicos internos, quando de sua aplicação. O quarto aspecto aponta para a necessidade de adequação do *bail-in* à legislação interna aplicável às questões constitucionais, patrimoniais e societárias, e a necessidade de observância dos requisitos regulatórios internos para o funcionamento da entidade. O quinto, por sua vez, alerta em relação a eventuais procedimentos que se mostrem necessários para a alteração do quadro de acionistas da instituição financeira e para a possível alteração do seu controle. Assim, aborda pontos relativos à alteração da posição de credores para acionistas e os impactos que essa mudança pode causar ante a governança da instituição. O sexto aspecto, por fim, abrange ponderações relativas à comunicação entre as autoridades competentes para promover a recuperação ou a resolução da entidade, sendo os credores e os acionistas atingidos pelo *bail-in* e a instituição financeira na qual foi aplicado informados sobre os procedimentos adotados. Sobre esse ponto, ressalta a importância de haver transparência e publicidade *ex ante* e *ex post* às medidas aplicadas, visando a trazer confiança ao mercado e aos agentes envolvidos nesse processo (FSB, 2018).

São esses, portanto, os documentos que dão embasamento e norteiam as considerações ora realizadas em relação aos contornos propostos pelo FSB para a adoção do *bail-in* pelos países comprometidos.

Por meio do *bail-in*, busca-se a reestruturação do passivo de instituições financeiras sistematicamente relevantes afetadas por eventual crise econômico-financeira, viabilizando sua recuperação ou sua liquidação, sem expor os contribuintes aos custos desse processo.

Não obstante a flexibilidade em relação aos mecanismos adotados para a aplicação do *bail-in*, sua implementação pode se dar por meio da tomada das seguintes medidas:

(a) extinção de ações ou outros instrumentos representativos do capital social da instituição em crise (FSB, 2014, p. 09);

(b) diluição do valor das ações ou de outros instrumentos representativos do capital social da instituição (FSB, 2014, p. 09);

(c) transferência de ações ou outros instrumentos representativos do capital da instituição afetada para credores elegíveis da entidade, que devem receber em pagamento pelos seus créditos referidos direitos<sup>14</sup> – nesse caso, o FSB recomenda a transferência das ações com vistas a facilitar a procedimentalização da aplicação *bail-in*. Evitando-se a operação do cancelamento das ações de titularidade dos antigos acionistas e a emissão de novas ações em decorrência da conversão de direitos de crédito em participação do capital social, sugere o FSB que seja realizada essa transferência, entre acionistas e credores elegíveis, buscando otimizar a implementação dessas medidas (FSB, 2018, p. 17-18);

(d) a redução ou extinção de créditos elegíveis existentes em face da entidade em crise (FSB, 2014, p. 09);

---

<sup>14</sup> “For example, in certain open bank bail-in approaches the failed legal entity is itself recapitalised through the bail-in process. Accordingly, it continues as a going concern, will remain the registrant of outstanding securities, and equity shares may be transferred to the bailed-in creditors instead of being issued anew. In contrast, certain closed bank bail-in approaches result in the failed legal entity being closed and placed into a receivership process or insolvency proceeding, with assets transferred to a newly-formed bridge institution”. (FSB, 2018, p. 17-18). “Por exemplo, em algumas abordagens de ‘open bank bail-in’, a própria entidade jurídica em crise é recapitalizada através do processo de *bail-in*. Consequentemente, continua em funcionamento, continuará a registrar os títulos em circulação, e suas ações podem ser transferidas para os credores atingidos, em vez de serem emitidos novamente. Por outro lado, algumas abordagens de ‘open bank bail-in’ resultam no encerramento da entidade jurídica e sua colocação em um processo de liquidação, com os ativos transferidos para uma instituição de transição recém-formada” (tradução nossa).

(e) a conversão de direitos de créditos em de ações ou outros instrumentos representativos do capital social da instituição em crise (FSB, 2014, p. 09);

(f) a aplicação imediata de cláusulas contratuais que prevejam, no próprio instrumento, a possibilidade de redução, inclusive a zero, do crédito existente ou sua conversão em ações ou outras parcelas representativas do capital social (FSB, 2014, p. 09).

A aplicação dessas medidas pode se dar isoladamente ou em conjunto com outros instrumentos previstos em cada ordenamento jurídico pátrio para promover a recuperação ou a liquidação das instituições financeiras com problemas de solvência ou liquidez. Dentre essas medidas tem-se, a título de exemplo, a segregação de serviços considerados essenciais, a constituição de instituições de transição ou de veículos de gestão de ativos, a substituição de membros que compõem a alta administração, com a possibilidade, inclusive, de nomeação de novos administradores eleitos pela autoridade nacional competente, a criação de mecanismos que permitam a rescisão ou a garantia da manutenção de relações contratuais pré-existentes, a realização de cessões, a imposição de moratórias, a suspensão de pagamentos a credores, a reestruturação de operações em andamento, a promoção de reestruturações societárias e a alienação de bens considerados necessários para a recapitalização da instituição ou para a promoção do pagamento dos credores. Conforma-se, assim, um arcabouço de instrumentos que, juntos, objetivam solucionar a situação de crise de forma rápida e ordenada (FSB, 2014).

As medidas que englobam a aplicação do *bail-in* podem ser aplicadas com o objetivo de recapitalizar a instituição em dificuldades, como forma de retomada sua viabilidade. Todavia, admite-se ainda a possibilidade que, em decorrência do agravamento da crise vivenciada, da complexidade ou natureza das atividades da instituição ou mesmo dos possíveis efeitos que essa situação pode trazer às demais entidades do setor, a autoridade nacional verifique já não ser mais viável manter o seu funcionamento. Nessa hipótese, o *bail-in* pode ser implementado também com o objetivo de viabilizar a capitalização de uma instituição de transição (e não da entidade em crise), criada para garantir a continuidade de funções consideradas essenciais, viabilizar a transferência de ativos ou passivos da instituição para outras entidades ou, ainda, para a capitalização de outra instituição do mesmo grupo econômico que ainda mantenha condições adequadas de funcionamento, perante os padrões vigentes no país<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> A verificação da viabilidade da continuidade de seu funcionamento, bem como a análise de quais medidas se adequam à situação enfrentada, o período e intensidade de sua implementação devem ser realizadas por meio de

À primeira situação descrita, em que ainda se vislumbra a viabilidade do funcionamento da instituição financeira e busca-se o seu soerguimento por meio da recapitalização, o FSB refere-se como “*open bank bail-in*”. À segunda, em que é promovida a liquidação da instituição em crise, retirando-a do mercado para evitar maiores abalos no sistema financeiro como um todo, o referido organismo refere-se como “*closed bank bail-in*” (FSB, 2014, p. 07; VAZ, 2015, p. 22; AVGOUVEAS; GOODHART, 2015, p. 03-14; e ZHOU *et.al.*, 2012, p. 07).

O FSB confere flexibilidade aos diversos países para que elejam quais direitos podem ser afetados pela prática do *bail-in*, vindo a sofrer os efeitos decorrentes da tomada das medidas acima enumeradas. Cabe a cada sistema jurídico especificar previamente quais direitos são elegíveis para a aplicação do *bail-in*, quais direitos serão ou podem ser excluídos, bem como qual a hierarquia deve ser observada quando de sua implementação (FSB, 2015, p. 07; FSB, 2018, p. 07-08).

A autoridade nacional deve dar ampla publicidade e transparência a essas informações. De igual maneira, as instituições financeiras sistematicamente relevantes devem divulgar previamente, em seu plano de recuperação, os direitos que estão sujeitos à conversão, redução ou cancelamento, caso vivenciada eventual situação de crise de insolvência ou iliquidez.

São direitos elegíveis para a aplicação do *bail-in* as ações ou outros instrumentos representativos de parcelas do capital social da instituição em crise, bem como os direitos de crédito não segurados ou não garantidos existentes. Conforme orientações do FSB, não devem ser incluídos os depósitos segurados, os depósitos à vista e depósitos a curto prazo (depósitos com prazo original inferior a um ano), os créditos decorrentes de derivativos ou de instrumentos com características de derivativos, obrigações fiscais, além dos créditos com privilégio especial, de acordo com a lei de insolvência aplicável<sup>16</sup> (FSB, 2015, p.15).

---

avaliação da situação econômico-financeira da instituição em crise, realizada pela autoridade nacional competente.

<sup>16</sup> Cf. *Principles on Loss-absorbing and Recapitalization – Capacity of G-SIBs in Resolution Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*: “TLAC-eligible instruments must not include: a. insured deposits; b. sight deposits and short term deposits (deposits with original maturity of less than one year); c. liabilities arising from derivatives; d. debt instruments with derivative-linked features, such as structured notes; e. liabilities arising other than through a contract, such as tax liabilities; f. liabilities which are preferred to senior unsecured creditors under the relevant insolvency law; or g. any liabilities that, under the laws governing the issuing entity, are excluded from bail-in or cannot be written down or converted into equity by the relevant resolution authority without giving rise to material risk of successful legal challenge or valid compensation claims” (FSB, 2015, p. 15). “Os instrumentos elegíveis para o TLAC não devem incluir: a. depósitos segurados; b. depósitos à vista e depósitos de curto prazo (depósitos com prazo original inferior a um ano); c. passivos

Os sistemas jurídicos podem optar por excluírem determinadas categorias de créditos da aplicação do *bail-in*, definindo aquelas que não são passíveis de sofrer extinção, redução ou conversão por determinação legal, mediante prévia e expressa previsão normativa. Podem, ainda, conferir normativamente poderes à respectiva autoridade nacional para que essa, dentre os direitos elegíveis, determine a exclusão ou que seja dado tratamento diferenciado a determinados créditos ou a determinada classe de créditos, em detrimento do princípio de tratamento *pari passu* daqueles de mesma classe.

Essa decisão, entretanto, deve ser tomada apenas em casos excepcionais, sob pena de causar impacto negativo no mercado, trazendo eventualmente insegurança jurídica e incertezas aos credores, investidores e demais agentes do setor. Essas medidas se justificam, por exemplo, nas hipóteses em que seja necessária a contenção de eventual risco sistêmico, para que sejam evitados contágios de outras instituições do setor financeiro ou mesmo prejuízos à continuidade das atividades consideradas essenciais, além dos casos em que essa exclusão ou tratamento diferenciado leve à maximização de benefício à totalidade dos credores da instituição afetada<sup>17</sup>.

Recomenda-se que as autoridades nacionais prevejam normativamente as situações e fatores considerados necessários e suficientes para a exclusão ou o tratamento diferenciado a determinado crédito em relação ao quadro normal de aplicação do *bail-in*. Tais critérios devem ser, desse modo, objetivos e não discriminatórios, voltados exclusivamente para a manutenção da estabilidade do setor financeiro, para a proteção funções críticas e para que se evite que os contribuintes venham a suportar as perdas apuradas com a crise da instituição financeira. De igual forma, deverá ser conferida ampla publicidade a quais foram os créditos preteridos e, ainda, a justificativa que levou à referida decisão.

Tendo em vista os efeitos e repercussões diretos causados na esfera patrimonial dos credores e acionistas em decorrência da conversão, cancelamento, redução ou

---

decorrentes de derivativos; d. instrumentos de dívida com características de derivativos; e. passivos resultantes que não sejam por meio de contrato, tais como obrigações fiscais; f. passivos que são preferidos a credores sêniores não garantidos sob a lei de insolvência relevante; ou g. quaisquer responsabilidades que, ao abrigo das leis que regem a entidade emitente, sejam excluídas do resgate ou não possam ser amortizadas ou convertidas em capital pela autoridade de resolução relevante sem dar origem a risco material de contestação legal bem sucedida ou de pedidos de indenização válidos” (tradução nossa).

<sup>17</sup> Essa hipótese se verifica, por exemplo, diante dos potenciais ganhos que podem ocorrer com a exclusão de parceiros e fornecedores considerados essenciais para a continuidade das funções críticas da instituição financeira, quando da aplicação do *bail-in*. Nesse caso, permite-se que os referidos credores mantenham sua relação com a instituição em crise fornecendo-lhes produtos e serviços que se mostrem indispensáveis e, por consequência, confere à entidade condições de continuar exercendo suas atividades e, paulatinamente, recuperar sua viabilidade.

transferência de seus direitos perante a instituições em crise, devem ser observados alguns limites e salvaguardas quando da implementação do *bail-in*.

A primeira salvaguarda se relaciona ao limite de absorção das perdas impostas aos acionistas e credores, que não devem ter seus direitos reduzidos ou cancelados em valores superiores aos prejuízos efetivamente acumulados pela instituição. Como forma de garantir a observância a essa máxima, deve ser realizado o levantamento de um balanço especial da instituição, mediante uma análise profunda de sua situação econômico-financeira, que possibilite a correta e detalhada avaliação contábil de seu passivo e ativo na data da ação interventiva e, por consequência, seja determinando o efetivo montante com o qual os acionistas e credores devem suportar.

A segunda, por sua vez, introduz a máxima que “nenhum credor deverá ficar em pior situação do que aquela em que ficaria ao abrigo de um processo normal de insolvência”. Segundo o princípio do “*no creditor worse-off*”, como é referenciado pelo FSB, nenhum credor deve receber menos por seu crédito do que o valor a que faria jus, caso fosse decretada a imediata liquidação da instituição financeira, aplicando-se o mesmo raciocínio em relação aos acionistas e o valor nominal de suas ações (WORLD BANK GROUP, s.d., p. 48; ATTINGER, 2011, p. 10). É por meio da avaliação minuciosa da situação financeira da entidade em crise que se permite a garantia da aplicação desse princípio.

Esse processo avaliativo deve ser concluído em um período de tempo que mantenha a confiança do mercado e garanta que as estratégias eleitas sejam adotadas em tempo hábil. Por conseguinte, devem ser previamente definidos critérios claros e objetivos que serão seguidos quando da realização da avaliação, levando em conta, inclusive, o método a ser utilizado, sua amplitude, os parâmetros exigidos, bem como a estrutura geral que deve ser observada. Para tanto, as instituições financeiras consideradas relevantes devem manter um sistema apropriado de informações gerenciais e uma infraestrutura tecnológica capaz de apoiar a provisão tempestiva de dados considerados sensíveis e necessários à sua avaliação, em um nível suficiente de detalhamento. Referida infraestrutura deve permitir que o acesso e a transmissão desses dados sejam realizados dentro de um prazo hábil à tomada de decisão pela autoridade de resolução. As instituições financeiras são, portanto, responsáveis por gerar e manter informações e dados relevantes exigidos pelo avaliador (FSB, 2018, p. 12-13).

Não obstante o caráter de urgência na realização dessa avaliação, esse procedimento pode estender-se no tempo e, no entanto, a necessidade da aplicação do *bail-in* se mostrar imediata, a fim de evitar eventual ruptura sistêmica ou de garantir a continuidade

das funções críticas e atividades essenciais desenvolvidas, antes que sejam efetivamente concluídos os trabalhos de avaliação. Nesse sentido, o FSB orienta que, ainda que não se tenha um resultado consolidado da avaliação, indicando a extensão total das perdas da instituição, pode ser promovida uma apuração provisória que, por si só, é capaz e suficiente para embasar a aplicação das medidas de soerguimento e liquidação da entidade afetada e, dentre elas, o *bail-in*. Trata-se de uma avaliação *ex ante*, de caráter provisório, justificada pela urgência da intervenção (FSB, 2018, p. 10-14).

Uma vez concluídos os trabalhos periciais e apuradas as perdas efetivamente existentes, podem ser realizados ajustes com os acionistas e credores que tiverem sido afetados em seus direitos patrimoniais antes da conclusão da avaliação. Trata-se de medida que visa a limitar as perdas sofridas pelos acionistas à efetiva necessidade de absorção dos prejuízos da companhia, a qual também garante que nenhum credor ficará em situação pior àquela que estaria no caso de liquidação imediata da instituição financeira. Deve ser feita, portanto, uma análise comparativa de ambos os cenários, que permita a constatação de que, de fato, houve a observância a essa máxima (FSB, 2018, p. 10-14).

Uma vez concluída a avaliação contábil da entidade e identificado que houve violação da referida salvaguarda, os credores e acionistas prejudicados fazem jus a uma indenização equivalente ao valor de sua perda, comparada à apuração constante do balanço especial levantado (FSB, 2014, p. 11). Entretanto, caso apurado que o passivo da instituição é, na realidade, superior àquele que anteriormente teria sido levantado em caráter preliminar, podem ser realizadas subsequentes aplicações do *bail-in*, mediante novas reduções e cancelamentos, até que seja absorvida a totalidade das perdas acumuladas.

Podem ser realizadas, portanto, uma avaliação *ex ante* e uma avaliação *ex post*, procedendo-se com uma espécie de encontro de contas *a posteriori*, em que sejam promovidas eventuais compensações que se demonstrem devidas ou, por outro lado, sejam realizadas novas reduções ou cancelamentos de ações ou créditos em face da entidade financeira, até ser atingido o montante dos prejuízos apurados.

Prima-se pela preservação da previsibilidade e da transparência no processo de aplicação do *bail-in*, garantindo a segurança jurídica em relação às medidas adotadas pela autoridade competente. Ademais, busca-se assegurar que os sujeitos afetados não sofram perdas desproporcionais e injustificadas, tendo por referência o montante ao qual teriam direito a receber em eventual liquidação da instituição, ao abrigo do aplicável regime jurídico nacional relativo à insolvência.

Outro aspecto de relevante análise refere-se à possibilidade de aplicação do *bail-in* referido pelo FSB como “*bail-in* contratual” (ou, conforme idioma original do documento, “*contractual bail-in*”). Nessa modalidade, as instituições financeiras incluem, nos instrumentos em que emitem ou celebram, cláusulas que prevejam a redução automática do valor crédito existente, o seu cancelamento ou mesmo sua conversão em participação no capital social<sup>18</sup>, no caso de ocorrência de evento ou eventos pré-determinados<sup>19</sup>.

Nota-se que a aplicação do *bail-in* pode ocorrer de forma forçosa, quando determinada pela autoridade de resolução, ou por prévia disposição constante do título que instrumentaliza o crédito, quando da ocorrência de determinadas condições suspensivas previamente definidas. Todavia, ainda que não atingidas as hipóteses previstas para cancelamento, redução ou conversão do crédito existente, pode a autoridade competente determinar que sejam aplicados efeitos imediatos a tais disposições.

Em relação a esse aspecto, contudo, encontra-se divergência entre os doutrinadores que abordam o tema. Não obstante haver um reconhecimento da possibilidade da aplicação contratual do *bail-in* por diversos autores, parte da doutrina não compreende que a previsão da conversão, cancelamento ou redução do crédito por meio de cláusulas constantes do instrumento que o incorpora ou formaliza sua existência, como uma modalidade de aplicação do *bail-in* (COLON, COTTER, 2014, p. 03-04; ZHOU *et. al.*, 2012, p. 06; EIGER, 2016; e SOLERA, 2013, p. 10-13).

Conforme referido posicionamento, a previsão dos mencionados efeitos em contratos ou títulos de crédito firmados ou emitidos por instituições financeiras é, na verdade, medida convencional de caráter negocial. Nesse sentido, é lícita e possível, desde que presentes os elementos de existência, validade e eficácia dos negócios jurídicos e que não existam vícios identificados na sua conformação. Contudo, essa corrente defende que tal hipótese não se enquadra como modalidade de aplicação do *bail-in*. Para os autores que se alinham a essa vertente, o *bail-in* é medida forçosa e interventiva, que deve ser imposta pela

---

<sup>18</sup> Nesse último caso, denomina-se o instrumento que prevê a possibilidade de conversão das dívidas em participação do capital social mediante a verificação de situações pré-determinadas de *Contingent Convertibles Capital* ou *CoCo* (OSTER, 2018).

<sup>19</sup> Esses eventos, que levam à produção dos mencionados efeitos, podem estar atrelados, por exemplo, à variação dos níveis de capital da entidade emitente ou à variação valor do título emitido, caso este seja negociado no mercado, ou mesmo à decretação de medidas de intervenção do poder público na instituição, conforme aplicável em cada regime jurídico. Todavia, ainda que não ocorram as hipóteses previstas no instrumento, deve ser garantida à autoridade competente a prerrogativa de acionar mencionadas previsões e, por consequência, determinar a conversão, redução ou cancelamento das dívidas previstas contratualmente ou incorporadas nos títulos emitidos, como forma de aplicação do *bail-in*.

autoridade competente, por meio do exercício de um poder discricionário que lhe foi atribuído por lei para atuar frente situações de crise que justifiquem referida intervenção, que se legitima pela relevância social e econômica de sua atuação e pelo relevante interesse público (COLON, COTTER, 2014, p. 03-04; ZHOU *et al.*, 2012, p. 06; EIGER, 2016; SOLERA, 2013, p. 10-13; e CHEN *et al.*, 2013, p. 01-05).

Há, ainda, um terceiro posicionamento doutrinário referente a esse aspecto. Tendo como inspiração as mudanças legislativas operadas no seio da União Europeia, é defendida a necessidade de que o *bail-in* tenha uma base híbrida, assumindo bases legais e contratuais. Considera-se importante a previsão contratual da aplicação das medidas que engloba o *bail-in*, em razão de eventuais dificuldades na aplicação das disposições legislativas nacionais nos casos em que se operem negociações em nível internacional. Para tais situações, o regime jurídico do direito privado contribuiria para a efetividade da aplicação do *bail-in*, atuando em conjunto com a força impositiva da lei nacional (JOOSEN, 2015, p. 34-53).

Independentemente dos diferentes posicionamentos identificados na doutrina, verifica-se que o FSB incluiu a possibilidade de aplicação do *bail-in* contratual entre suas orientações. Ademais, considerando-se que a redução, cancelamento, transferência ou mesmo a conversão de ações e direitos de crédito da entidade afetada pode se dar tanto pela verificação dos eventos pré-determinados previstos no instrumento quanto pela deliberação da autoridade competente, que pode determinar a imediata aplicação dos efeitos previstos, opta-se por incluir essa hipótese dentre as medidas que conformam a aplicação do *bail-in* (FSB, 2014, p. 09).

Tendo em vista, entretanto, que referidas disposições podem constar de títulos de crédito emitidos pelas instituições financeiras e não somente em contratos por ela firmados, opta-se por, doravante, não se utilizar da terminologia “*bail-in* contratual” (sendo essa tradução direta do termo *contractual bail-in*, utilizado pelo FSB) (FSB, 2014, p. 09). Considerando a desnecessidade de utilização de um correspondente ao mencionado termo na língua portuguesa, faz-se, no presente trabalho, tão somente a distinção em relação à modalidade de aplicação do *bail-in* que, nesse caso, se dá de forma convencional<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Cumpre ressaltar, todavia, que a utilização do termo “*bail-in* convencional”, ora pretendida, não corresponde ao emprego a ele dado por SOLERA. Segundo o referido autor, o “*bail-in* convencional” estaria relacionado a toda hipótese de modificação da dívida, em sentido quantitativo e qualitativo, por exclusivo exercício da liberdade das partes, sem a necessidade de prévia pactuação. Esta modalidade incluiria, assim, a possibilidade de que o credor e o devedor, por convenção, deliberassem pela redução ou remissão da dívida ou, ainda, por sua conversão em parcela do capital social, uma vez verificado o estado de iliquidez ou insolvência da instituição financeira (SOLERA, 2013, p. 10-13). Referido emprego apenas foi encontrado em seus estudos, de modo que a

Conforme apontado, por meio do “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*”, o *Financial Stability Board* delimitou os principais atributos que devem ser observados pelas jurisdições nacionais, a fim de que essas estabeleçam as alterações legislativas necessárias para viabilizar a recuperação ou a liquidação ordenada de instituições financeiras em crise, a fim de minimizar impactos sobre a estabilidade financeira, assegurar a continuidade de funções críticas e evitar a utilização de recursos públicos nesses processos, incluindo, dentre as medidas recomendadas, a adoção do *bail-in*.

Alguns países já promoveram mudanças em suas legislações prevendo a aplicação do *bail-in*, entre eles Alemanha, Canadá, França, Hong Kong, Espanha, Estados Unidos, Holanda, Itália, Reino Unido e Suíça. Em cada uma dessas nações, o *bail-in* foi estruturado com formato modulado pelas respectivas peculiaridades de suas legislações internas (NOLAN; SAKELLARIS; SOUKALAS, 2016, p. 02-03; FSB, 2017, p. 03-04). Desse modo, para que se analisem alguns dos formatos e características que pode assumir os mecanismos envolvidos pelo *bail-in*, quando aplicados ao caso concreto, o próximo capítulo abordará, sob o ponto de vista jurídico, sua adoção conforme previsões constantes da legislação comunitária europeia e, ainda, a partir das disposições legais vigentes no sistema jurídico espanhol.

Objetiva-se, com referida exposição e análise, trazer contribuições que possam ser utilizadas nesse processo de alteração da legislação brasileira para implantar o *bail-in*, tendo em vista que o Brasil também tem adotado medidas para seguir as orientações apresentadas pelo FSB. Esse, inclusive, reconheceu no relatório “*Review of Brazil – Review Report*”, publicado em abril de 2017, os esforços realizados pelas autoridades brasileiras a fim de implantar no território nacional os atributos-chave. O documento noticia que o Banco Central do Brasil (BCB), em debates com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), elaborou proposta de alteração legislativa visando, dentre outras medidas, à adoção do *bail-in* no país (FSB, 2017, p. 56)<sup>21</sup>.

---

doutrina, em sua maioria, entende ser necessária disposição prévia para sua operação, seja ela por previsão legal ou, ainda, contratual, definindo-se especificamente quais os eventos que desencadeariam as referidas alterações e seus efeitos.

<sup>21</sup> Nesse sentido, veja-se o que aponta o mencionado relatório: “*Resolution framework: In line with the FSB Key Attributes of Effective Resolution Regimes (KAs) issued by the FSB, the BCB has prepared a draft bill to implement a new resolution framework. Under this new resolution framework, existing tools (e.g. reorganization, goodbank/bad-bank policy and liquidation) are made more effective and new measures are introduced, such as the possibility to create bridge banks and to adopt bail-in (which will be a precondition for any injection of public funds in the institution). In addition, the draft bill contains provisions regarding cooperation and exchange of information with foreign resolution authorities in connection with the resolution of multinational firms*” (FSB, 2017b, p. 56). “Quadro de resolução: de acordo com o ‘*Key Attributes of Effective Resolution Regimes*’ (KAs) emitido pelo FSB, o BCB preparou um projeto de lei para implementar uma nova

Passa-se, portanto à análise da aplicação das medidas que englobam o *bail-in* no regime comunitário europeu e na Espanha.

---

estrutura de resolução. Sob este novo quadro de resolução, as ferramentas existentes (por exemplo, reorganização, política de *good-bank/bad-bank* e liquidação) são mais eficazes e novas medidas são introduzidas, como a possibilidade de criar bancos-ponte e adotar o *bail-in* (o que será uma condição prévia para qualquer injeção de fundos públicos na instituição). Além disso, o projeto de lei contém disposições relativas à cooperação e troca de informações com autoridades de resolução estrangeira em conexão com a resolução de empresas multinacionais. [...] O projeto de lei já foi discutido com a Susep e a CVM, respectivamente, e atualmente está sendo revisado pelo Ministério da Fazenda. O próximo passo seria que o projeto de lei obtenha o acordo do Escritório do Presidente para ser submetido ao Congresso Nacional” (tradução nossa). De encontro a essas afirmativas, cite-se, a título de exemplo, que, em 30 de junho de 2016, foi editada a Resolução nº 4.502/CMN, estabelecendo os requisitos mínimos a serem observados na elaboração e na execução de planos de recuperação por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Ainda neste sentido, aponta o relatório do FSB sobre os avanços do Brasil para implementação dos atributos-chave: “O BCB está trabalhando para implementar as exigências da Basileia III. A abordagem padronizada para medir o risco de crédito da contraparte (SA-CCR) e os requisitos de capital para as contrapartes centrais (CCPs) deverá ser finalizado em meados de 2017. Os setores de securitização e grandes riscos, juntamente com os índices de financiamento do *Net Stable Fund* (NSFR) e os requisitos de divulgação, deverão ser finalizados até o final de 2017. A versão preliminar dos requisitos de divulgação do Pilar 3 está em desenvolvimento. O BCB está planejando combinar as fases 1 e 2 da revisão BCBS do quadro do Pilar 3 em regulação futura” (FSB, 2017b, p. 56).

### 3. A ADOÇÃO DO *BAIL-IN* NO REGIME COMUNITÁRIO EUROPEU E NO SISTEMA JURÍDICO ESPANHOL: PANORAMA DESCRITIVO E ANALÍTICO

No âmbito europeu, a situação de crise vivenciada a partir de 2007 foi agravada pela falta de harmonização nas legislações dos diversos Estados-Membros em relação aos procedimentos aplicáveis para a resolução de entidades financeiras. A existência de diferenças legislativas substanciais dificultou a adoção de respostas rápidas e eficientes, especialmente nos casos de dificuldades econômico-financeiras vivenciadas por grupos econômicos com atividade relevante em mais de um país.

Na busca por novas políticas macroprudenciais aplicáveis ao setor, foi editada, em 15 de maio de 2014, a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, ou DRRB, como também é referida<sup>22</sup>, promovendo uma revisão do quadro regulamentar relativo à recuperação e à liquidação de instituições financeiras a partir das orientações do FSB (CONSELHO EUROPEU, 2018).

Conforme aponta a Diretiva, os Estados-Membros da União Europeia devem promover as necessárias adequações normativas em seus respectivos ordenamentos jurídicos para possibilitar a introdução dos novos mecanismos propostos. Suas disposições entraram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2015 e aquelas relativas ao *bail-in* em 1º de janeiro de 2016.

Como integrante da União Europeia, para cumprir os ditames da DRRB, a Espanha promoveu a atualização das normas vigentes sobre a matéria. Em 18 de junho de 2015, foi promulgada a Ley nº 11/2015, em que se estabeleceu novo quadro de medidas com o objetivo de promover a reestruturação e a liquidação de instituições financeiras instaladas no território espanhol, incluindo, dentre elas, a previsão da aplicação do *bail-in*.

Diante dessas considerações, o presente capítulo tem por objetivo apresentar um panorama descritivo das principais disposições constantes da DRRB e da Ley nº 11/2015, a fim de demonstrar os contornos do *bail-in* previstos no âmbito europeu e espanhol, no que se refere às medidas que engloba, aos direitos elegíveis para sua aplicação, à ordem em que devem ser afetados e sobre a possibilidade de implementação do *bail-in* em sua modalidade convencional.

---

<sup>22</sup> UNIÃO EUROPEIA. “Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014”. Disponível em: <<https://goo.gl/RmWSVY>>. Acesso em 29 jan. 2019.

### 3.1. A Diretiva n° 2014/59/EU e a busca de respostas no âmbito da União Europeia

A DRRB estabelece regras uniformes que devem ser adotadas pelos Estados-Membros tanto em relação à regulação prudencial quanto em relação à regulação resolutiva, a fim de fornecer às autoridades nacionais poderes e instrumentos para atuarem na prevenção e enfrentamento de situação de crises deflagradas em instituições financeiras<sup>23</sup>.

No campo da regulação prudencial, a DRRB estabeleceu critérios e medidas voltadas à manutenção da resiliência e do planejamento interno das entidades que fazem parte da União Bancária Europeia, prevendo reforços em suas reservas de capitais e de liquidez, além de incrementar o monitoramento promovido pelas autoridades competentes.

Dentre as medidas de prevenção, foi determinado que essas instituições elaborem e mantenham atualizado um plano de recuperação que estabeleça estratégias voltadas à prevenção de situações de estresse e, uma vez que essas ocorram, apontem quais as medidas devem ser aplicadas para o seu soerguimento. Esse plano deve considerar diferentes cenários macroeconômicos, possibilitar uma atuação ágil de seus administradores, além de viabilizar o

---

<sup>23</sup> Cada Estado-Membro deve eleger a(s) autoridade(s) que será(ão) responsável(is) pela atuação no setor financeiro, tanto na fase prudencial quanto na fase interventiva. Nesse sentido, aponta que não necessariamente deve haver a reunião das atribuições envolvidas em cada uma dessas etapas em uma única autoridade nacional. Desse modo, é concedida aos Estados-Membros flexibilidade para criarem uma estrutura regulatória interna que confira funções diversas a autoridades diferentes, desde que haja cooperação entre a atuação de ambas, além da constante troca de informações entre elas. Para tanto, faz-se necessário o estabelecimento de competências, prerrogativas e tarefas bem definidas, deixando claro o papel que cada autoridade ocupa internamente. Dentre essas prerrogativas, alguns poderes são considerados necessários para que sejam atingidos os objetivos pretendidos com a regulação prudencial ou resolutiva, para o soerguimento ou para a liquidação das entidades em dificuldades, conforme prevê o artigo 4º da DRRB. Devem ser conferidos a elas poderes para exigir quaisquer informações que julguem necessárias para a avaliação da situação financeira da instituição e seu eventual estado de insolvência; assumir a administração da instituição, exercendo todos os poderes incumbidos por lei e estatutariamente aos administradores, além de ser-lhes possível exercer atividades inerentes à condição de acionistas; transferir ações, quando considerarem adequada referida medida; transferir ativos, passivos e direitos a uma instituição de transição ou a um veículo de gestão de ativos, independente de aprovação pela administração ou do consentimento de seus acionistas; reduzir e cancelar ações e passivos elegíveis, além de converter dívidas em instrumentos de capital da própria instituição em resolução de uma instituição-mãe, no caso de grupo econômico, ou mesmo de uma instituição de transição; determinar o aumento de capital da instituição em dificuldades, a emissão de novas ações ou de instrumentos conversíveis em participação no capital social; alterar o vencimento de dívidas da instituição, as taxas de juros englobadas, determinando a suspensão de todos os pagamentos e execuções (excetuados os passivos garantidos); e, ainda, poderes para determinar rescisões contratuais, quando julgar que tal medida se mostre necessária (UNIÃO EUROPEIA, 2014, p. 293-294). Em todas as hipóteses trazidas pela DRRB, a autoridade resolutiva pode determinar a aplicação de instrumentos de resolução, sem a necessidade de aprovação dos acionistas dessa instituição, de qualquer credor ou terceira parte (UNIÃO EUROPEIA, 2014, p. 257-267).

recobrimento de sua solvência e liquidez, sem que seja necessário o acesso a recursos públicos<sup>24</sup>.

A DRRB determina também que as autoridades jurídicas nacionais elaborem planos de resolução para cada uma das instituições financeiras consideradas sistemicamente relevantes. Esse plano deve prever as estratégias que deverão ser adotadas no caso de enfrentamento de crise, quais medidas devem ser tomadas nessa situação, quais os eventuais obstáculos poderão ser enfrentados para a implementação dessas medidas e quais as possíveis soluções que deverão ser adotadas nessas hipóteses<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 5.º Planos de recuperação 1. Os Estados-Membros asseguram que as instituições que não façam parte de grupos sujeitos a supervisão em base consolidada nos termos dos artigos 111.º e 112.º da Diretiva 2013/36/UE, elaborem e mantenham atualizados planos de recuperação que lhes permitam tomar medidas para restabelecer a sua situação financeira após esta ter sofrido uma deterioração significativa. Os planos de recuperação devem ser considerados como dispositivos de governação na acepção do artigo 74.º da Diretiva 2013/36/UE. 2. As autoridades competentes asseguram que as instituições atualizem os seus planos de recuperação no mínimo anualmente ou após uma alteração da sua estrutura jurídica ou organizativa, das suas atividades ou da sua situação financeira, suscetíveis de terem efeitos significativos nos planos de recuperação ou de obrigar à sua alteração. As autoridades competentes podem exigir que as instituições atualizem os seus planos de recuperação com maior frequência. 3. Os planos de recuperação não deverão pressupor o acesso a apoios financeiros públicos extraordinários. 4. Os planos de recuperação devem incluir, quando aplicável, uma análise sobre a forma e o momento em que uma instituição poderá solicitar, nas condições previstas pelo plano, o acesso às linhas de crédito do banco central e identificar os ativos que possam vir a ser considerados como garantias. 5. Sem prejuízo do artigo 4.º, os Estados-Membros asseguram que os planos de recuperação incluam as informações enumeradas na secção A do anexo. Os Estados-Membros podem exigir que sejam incluídas informações adicionais nos planos de recuperação. Os planos de recuperação devem também incluir possíveis medidas que a instituição poderá tomar caso estejam reunidas as condições para uma intervenção precoce nos termos do artigo 27.º. 6. Os Estados-Membros exigem que os planos de recuperação incluam condições e procedimentos apropriados para assegurar a aplicação atempada das medidas de recuperação, bem como um conjunto alargado de opções de recuperação. Os Estados-Membros exigem que os planos de recuperação tenham em conta diversos cenários de esforço macroeconómico e financeiro grave adequados às condições específicas da instituição, nomeadamente eventos sistémicos e situações de esforço específicas de pessoas coletivas individualizadas e dos grupos”.

<sup>25</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 10.º Planos de resolução 1. Após consulta à autoridade competente e às autoridades de resolução das jurisdições em que estejam situadas sucursais significativas, na medida em que tal seja relevante para essas sucursais, a autoridade de resolução elabora um plano de resolução para cada instituição que não faça parte de um grupo sujeito a supervisão em base consolidada nos termos dos artigos 111.º e 112.º da Diretiva 2013/36/UE. Os planos de resolução devem prever as medidas de resolução que a autoridade pode adotar quando a instituição preencher as condições para desencadear a resolução. As informações referidas no n.º 7, alínea a), são transmitidas à instituição em causa. 2. Ao elaborar o plano de resolução, a autoridade de resolução identifica todos os impedimentos materiais à resolubilidade e, se necessário e proporcionado, descreve as medidas pertinentes para eliminar esses impedimentos, nos termos do capítulo II do presente título. 3. Os planos de resolução devem ter em conta os cenários relevantes, incluindo a possibilidade de a situação de insolvência ser idiossincrática ou ocorrer em períodos de instabilidade financeira mais generalizada ou de eventos sistémicos. Os planos de resolução não devem pressupor nenhum dos seguintes elementos: a) Apoio financeiro público extraordinário para além da utilização dos mecanismos de financiamento estabelecidos nos termos do artigo 100.º; b) Assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência da parte de um banco central; ou c) Assistência sob a forma de liquidez da parte de um banco central em condições não convencionais, em termos de constituição de garantias, de prazos e de taxa de juro. 4. Os planos de resolução devem incluir uma análise que indique como e quando é que as instituições podem solicitar, nas condições previstas pelo plano, a utilização de facilidades de um banco central, e devem identificar os ativos que poderão vir a ser entregues como garantias. 5. As autoridades de resolução podem exigir que as instituições as assistam na elaboração e atualização dos planos. 6. Os planos de resolução devem ser analisados e, se necessário, atualizados no mínimo

Em conjunto com a aplicação dessas medidas, as entidades financeiras devem financiar a criação de um fundo de resolução em cada Estado-Membro, sendo ele responsável por prestar apoios temporários a entidades em dificuldades, promovendo sua recapitalização, ou por auxiliar na capitalização de entidades de transição criadas para garantir a manutenção de atividades consideradas essenciais ao setor e que eram exercidas por instituições em processo de resolução<sup>26</sup>.

Busca-se, por meio dessa medida prudencial, viabilizar, durante o período de estabilidade do sistema financeiro, a conformação de um fundo que será utilizado no período de crise para garantir o acesso a recursos privados por entidades insolventes ou ilíquidas, como forma de viabilizar sua recuperação<sup>27</sup>.

Além de medidas de caráter preventivo, a DRRB traz também novos mecanismos que possibilitam uma intervenção precoce pelas autoridades competentes, aplicáveis quando, apesar de a instituição ainda manter condições de funcionamento, sua situação financeira estiver se deteriorando, colocando em risco a viabilidade da continuação da manutenção de suas atividades. Nesse caso, a autoridade pode exigir a aplicação das estratégias delineadas no plano de recuperação da entidade afetada, a adoção de medidas pelos seus órgãos de administração ou por seus acionistas, a substituição de seus administradores e a mudança das estratégias de gestão implementadas, a reestruturação jurídica e operacional da companhia, a

---

anualmente ou após qualquer alteração da estrutura jurídica ou organizativa de uma instituição, das suas atividades ou da sua situação financeira, suscetível de comprometer a eficácia do plano de resolução ou de exigir a sua revisão”.

<sup>26</sup> A criação desse fundo foi prevista pelo Regulamento (UE) n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho de 2014, que estabelece regras e um procedimento uniformes para a resolução de instituições de crédito e de certas empresas de investimento no quadro de um Mecanismo Único de Resolução e de um Fundo Único de Resolução bancária e que altera o Regulamento (UE) n.º 1093/2010.

<sup>27</sup> Regulamento n.º 806/2014/EU: “(19) Um fundo único de resolução (a seguir designado por «Fundo») constitui um elemento essencial sem o qual o MUR não poderá funcionar de forma adequada. Se o financiamento da resolução permanecesse no plano nacional a longo prazo, o vínculo entre os Estados e o setor bancário não seria completamente quebrado e os investidores continuariam a estabelecer as condições dos empréstimos contraídos em função do local de estabelecimento dos bancos e não da sua qualidade creditícia. O Fundo deverá contribuir para garantir uma prática administrativa uniforme no financiamento da resolução e para evitar a criação de obstáculos ao exercício das liberdades fundamentais ou a distorção da concorrência no mercado interno devido a práticas nacionais divergentes. O Fundo deverá ser financiado por contribuições dos bancos efetuadas a nível nacional e deverá ser agrupado a nível da União nos termos de um acordo intergovernamental sobre a transferência e progressiva mutualização dessas contribuições (a seguir designado por «Acordo»), aumentando assim a estabilidade financeira e limitando assim o vínculo existente entre a situação orçamental de cada Estado-Membro e os custos de financiamento dos bancos e das empresas que operam nesse Estado-Membro. Para quebrar ainda mais esse vínculo, as decisões tomadas no âmbito do MUR não deverão afetar as responsabilidades orçamentais dos Estados-Membros. Neste contexto, só um apoio financeiro público extraordinário deverá ser considerado uma interferência na soberania e nas responsabilidades orçamentais dos Estados-Membros. Em particular, não se deverá considerar que as decisões que impliquem a utilização do Fundo ou de um sistema de garantia de depósitos afetam a soberania e as responsabilidades orçamentais dos Estados-Membros” (UNIÃO EUROPEIA, 2014, p. 19).

renegociação de algumas ou de todas as dívidas por ela mantidas, além do fornecimento de todas as informações que ela julgue necessária para avaliar a necessidade de uma eventual liquidação<sup>28</sup>.

Todavia, há ocasiões em que nem mesmo a aplicação de medidas preventivas ou precoces é capaz de conter a deflagração de crises. Para esse cenário, a Diretiva introduziu novos instrumentos de caráter resolutivo, mediante a previsão de um conjunto de medidas que permitem às autoridades nacionais intervir rapidamente nas instituições em estado de insolvência ou na iminência de atingi-lo, com o objetivo de evitar rupturas sistêmicas e o contágio de outras instituições.

Essas medidas podem ser aplicadas quando identificados, cumulativamente, três requisitos: o estado de insolvência da instituição; quando medidas alternativas adotadas pelo setor privado se mostrem insuficientes para restaurar a viabilidade da entidade; e quando a intervenção se mostre necessária para a proteção do interesse público<sup>29</sup>.

A autoridade competente deve verificar a presença do primeiro requisito, isto é, da insolvência, a partir do real estado econômico-financeiro da entidade, apurado por meio da

---

<sup>28</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 27.º. Medidas de intervenção precoce. [...] a) Exigir que o órgão de administração da instituição aplique um ou mais dos mecanismos ou medidas estabelecidos no plano de recuperação ou, nos termos do artigo 5.º, n.º 2, atualize o referido plano de recuperação quando as circunstâncias que conduziram à intervenção precoce forem diferentes dos pressupostos estabelecidos no plano de recuperação inicial, e aplique um ou mais dos mecanismos ou medidas estabelecidos no plano de recuperação atualizado, dentro de um prazo específico, para assegurar que as condições referidas no prêmio já não se aplicam; b) Exigir que o órgão de administração da instituição analise a situação, identifique as medidas para ultrapassar os problemas identificados e elabore um programa de ação para os ultrapassar e um calendário para a sua execução; c) Exigir que o órgão de administração da instituição convoque, ou, caso o órgão de administração não cumpra essa exigência, convocar diretamente, uma assembleia geral de acionistas da instituição e, em ambos os casos, fixar a agenda e exigir que determinadas decisões sejam analisadas para adoção pelos acionistas; d) Exigir que um ou mais membros do órgão de administração ou da direção de topo sejam demitidos ou substituídos se essas pessoas forem consideradas inidôneas para o desempenho das suas funções nos termos do artigo 13.º da Diretiva 2013/36/UE ou do artigo 9.º da Diretiva 2014/65/UE; e) Exigir que o órgão de administração da instituição elabore um plano para a negociação da reestruturação da dívida com alguns ou com todos os seus credores, de acordo com o plano de recuperação, se aplicável; f) Exigir alterações na estratégia de gestão da instituição; g) Exigir alterações nas estruturas jurídicas ou operacionais da instituição; e h) Adquirir, nomeadamente através de inspeções no local, e transmitir à autoridade de resolução toda a informação necessária para atualizar o plano de resolução e preparar a possível resolução da instituição, e para uma avaliação dos seus ativos e passivos nos termos do artigo 36.º”

<sup>29</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/EU: “Artigo 32.º Condições para desencadear a resolução. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades de resolução apenas adotem medidas de resolução em relação a uma instituição referida no artigo 1.º, n.º 1, alínea a), se a autoridade de resolução considerar que estão preenchidas cumulativamente as seguintes condições: a) A determinação de que uma instituição está em situação ou em risco de insolvência foi efetuada pela autoridade competente, após consulta à autoridade de resolução ou, sob reserva das condições previstas no n.º 2, pela autoridade de resolução, após consulta à autoridade competente; b) Tendo em conta os prazos e outras circunstâncias relevantes, não existe nenhuma perspectiva razoável de que uma ação alternativa do setor privado, incluindo medidas tomadas por um SPI, ou uma ação de supervisão, incluindo medidas de intervenção precoce, de redução ou de conversão de instrumentos de capital relevantes, nos termos do artigo 59.º, n.º 2, realizadas em relação à instituição, impediriam a situação de insolvência da instituição num prazo razoável; c) As medidas de resolução são necessárias para defesa do interesse público nos termos do n.º 5”.

avaliação das demonstrações contábeis e financeiras da instituição, a natureza e complexidade de suas atividades, sua estrutura de governança, seu perfil de risco, seu porte, além de sua interligação com outras sociedades do setor e com o sistema em geral, em âmbito nacional e transfronteiriço. Estará em condição de insolvência a instituição em que o ativo esteja inferior ao passivo ou o estará em pouco tempo, como também caso a entidade não tenha capacidade para adimplir suas obrigações no vencimento ou, ainda, quando ela tenha requerido apoio financeiro público extraordinário<sup>30</sup>.

Uma vez constatado o estado de insolvência da entidade ou que essa está na iminência de atingi-lo, cumpre analisar o segundo requisito. Deve ser verificada a viabilidade da adoção de medidas alternativas pelo setor privado, como, por exemplo, por meio do recebimento de novos investimentos, de operações de reestruturação, aumento do capital social, alienação de parte dos bens que integram o patrimônio da instituição, dentre outras. Somente nos casos em que inexistem perspectivas de acesso a recursos privados em prazo razoável para solucionar a crise ou quando sua aplicação não seja suficiente para que se alcance uma solução viável, justifica-se a adoção das medidas resolutivas previstas pela DRRB.

O terceiro requisito será verificado diante da necessidade de impedir o alastramento de riscos à estabilidade financeira interna e externa ou a paralisação de funções consideradas essenciais para o bom funcionamento do mercado; da presença de riscos para os depositantes e credores da entidade; necessidade de reduzir, ao mínimo, o uso de apoios financeiros públicos extraordinários às entidades financeiras, protegendo as finanças públicas nacionais e assegurando que os acionistas e os credores não segurados e não garantidos venham a suportar o ônus decorrente da crise enfrentada, em detrimento de toda a coletividade de contribuintes.

---

<sup>30</sup> Traz a Diretiva as seguintes exceções em relação ao apoio financeiro público extraordinário como condição para a verificação da situação de insolvência:

4. UNIÃO EUROPEIA Diretiva 2014/59/EU: “Artigo 32.º Condições para desencadear a resolução. Para efeitos do n.º 1, alínea a), considera-se que uma instituição se encontra em situação ou em risco de insolvência quando se verificarem uma ou mais das seguintes circunstâncias: [...] É requerido apoio financeiro público extraordinário, exceto quando, para prevenir ou remediar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro e para preservar a estabilidade financeira, o apoio financeiro público extraordinário assumir uma das seguintes formas: i) uma garantia do Estado para apoiar a utilização de linhas de crédito disponibilizadas por bancos centrais nas condições aplicadas pelos bancos centrais, ii) uma garantia estatal de novos instrumentos de passivo emitidos, ou iii) uma entrada de fundos próprios ou a compra de instrumentos de capital a preços e em condições que não confirmam vantagens à instituição, caso não se verifiquem, no momento em que o apoio público é concedido, as circunstâncias referidas nas alíneas a), b) ou c) do presente número, nem as circunstâncias referidas no artigo 59.º, n.º 3”.

Além desses requisitos cumulativamente verificados, deve-se considerar a relevância sistêmica da instituição afetada. Apenas nos casos em que sua saída do mercado possa ter impactos negativos sobre o setor financeiro ou à economia em geral, ou quando a complexidade, natureza e porte de suas atividades possam ter impactos sobre outras instituições do sistema financeiro, devem ser aplicadas medidas de resolução pelas autoridades competentes.

Uma vez identificados os requisitos supramencionados, as autoridades nacionais competentes podem aplicar, isolada ou conjuntamente, as novas medidas de caráter resolutivo previstas pela DRRB, sendo elas o instrumento de alienação da atividade, o instrumento de criação de uma instituição de transição, o instrumento de segregação de ativos e o *bail-in*<sup>31</sup>.

Em breve síntese, por meio do instrumento de alienação da atividade, os Estados-Membros atribuem poderes às autoridades de resolução para que, no exercício de seu poder discricionário e verificadas as condições autorizativas de aplicação, transfiram para um adquirente, que não seja uma instituição de transição, ações da instituição afetada ou, ainda, a integralidade ou parte de seu ativo ou passivo.

O instrumento de criação de instituição de transição, por sua vez, refere-se à transferência de ações ou de parte do ativo ou do passivo da instituição financeira em crise a uma instituição de transição, a fim de garantir a manutenção de funções consideradas críticas<sup>32</sup>.

Pelo instrumento de segregação de ativos, as autoridades competentes, por meio do uso de poderes que lhes foram conferidos por lei, transferem parte do ativo ou do passivo

---

<sup>31</sup> À exceção do mecanismo de segregação de ativos, que apenas pode ser aplicado pelas autoridades de resolução em conjunto com outro mecanismo de resolução:

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 37.º Princípios gerais aplicáveis aos instrumentos de resolução. [...] 5. As autoridades de resolução só podem aplicar o instrumento de segregação de ativos juntamente com outro instrumento de resolução”.

<sup>32</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 40.º Instrumento de criação de uma instituição de transição [...] 2. A instituição de transição é uma pessoa coletiva que satisfaz cumulativamente os seguintes requisitos: a) É total ou parcialmente detida ou controlada por uma ou mais autoridades públicas, que podem incluir a autoridade de resolução ou o mecanismo de financiamento de resolução, e é controlada pela autoridade de resolução; b) É criada com a finalidade de receber e deter a totalidade ou parte das ações ou de outros instrumentos de propriedade emitidos por uma instituição objeto de resolução ou a totalidade ou parte dos ativos, direitos e passivos de uma ou mais instituições objeto de resolução, a fim de manter o acesso a funções críticas e de alienar a instituição ou a entidade a que se refere o artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d)”.

de uma instituição em crise ou, ainda, de uma instituição de transição, para veículos de gestão de ativos<sup>33</sup>.

O *bail-in*, a seu turno, engloba a aplicação de medidas que visam a recapitalizar a entidade em crise, uma vez verificado serem capazes de reestabelecer as condições autorizativas de funcionamento e a confiança do mercado. Todavia, caso se constate a impossibilidade da recuperação da viabilidade da instituição, a implementação dessas medidas pode ser determinada com o fim de promover a capitalização de uma instituição de transição ou durante o processo de alienação ou segregação de seu ativo.

A partir da adoção do *bail-in*, busca-se que os prejuízos acumulados pela entidade em crise sejam suportados pelos acionistas, em primeiro lugar, e pelos credores da entidade, caso as perdas apuradas se mostrem superiores ao montante absorvido pelos titulares das parcelas representativas do capital social. Sua implementação pode se dar por meio das seguintes medidas:

(a) extinção de ações ou outros instrumentos representativos do capital social da instituição em crise, mediante a absorção dos prejuízos acumulados;

(b) redução do valor das ações ou de outros instrumentos representativos do capital social da instituição, nos casos em que, promovida a avaliação do estado econômico-financeiro da instituição em crise seja verificado que essa possui valor positivo;

(c) transferência de ações ou outros instrumentos representativos do capital da instituição afetada para seus credores, que irão receber, em pagamento por seus créditos, direitos de participação no capital social da entidade;

(d) a redução, inclusive a zero – correspondendo ao cancelamento – de direitos de crédito elegíveis existentes em face da entidade em crise; e

(e) a aplicação imediata dos efeitos previstos em cláusulas constantes dos contratos ou títulos celebrados ou emitidos pela instituição que prevejam, no próprio

---

<sup>33</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 42.º Instrumento de segregação de ativos [...] 2. Para efeitos do instrumento de segregação de ativos, um veículo de gestão de ativos é uma pessoa coletiva que satisfaça cumulativamente os seguintes requisitos: a) É total ou parcialmente detida por uma ou mais autoridades públicas, que podem incluir a autoridade de resolução ou o mecanismo de financiamento de resolução, e é controlada pela autoridade de resolução; b) Foi criada com a finalidade de receber uma parte ou a totalidade dos ativos, direitos e passivos de uma ou mais instituições objeto de resolução ou de uma instituição de transição. 3. O veículo de gestão de ativos gere os ativos para ele transferidos com vista a maximizar o seu valor através de uma eventual alienação ou liquidação ordenada”.

instrumento, a possibilidade de conversão do crédito em ações, a promoção de seu cancelamento ou de sua redução, mediante a ocorrência de determinada condição resolutiva.

As medidas descritas nos itens (a), (b) e (c) são aplicáveis não só aos acionistas originários da entidade atingida – ou seja, àqueles que detinham referidos direitos no momento em que verificada a situação de insolvência –, mas também se aplicam aos novos acionistas que assumiram essa condição porque tiveram seus direitos de crédito convertidos em parcelas do capital da entidade, por aplicação convencional do *bail-in* (item e), ou em decorrência de ato de autoridade de resolução (item c).

Para legitimar o uso pelo poder público de medidas resolutivas, as autoridades nacionais devem promover um exame acurado do ativo e do passivo da instituição em crise<sup>34</sup>. O exame deve ser realizado por pessoa ou sociedade independente, capacitada e imparcial, sem relacionamentos com autoridades públicas ou com a própria instituição em resolução, de modo a servir de embasamento para a aplicação do *bail-in*.

Por meio dessa avaliação é verificada a extensão das perdas acumuladas pela entidade, bem como qual seria o tratamento dado aos acionistas e credores no caso de eventual decretação de sua liquidação. Essas informações devem ser utilizadas para embasar a determinação da extensão da extinção ou da redução do valor das ações, bem como a extensão da redução ou da conversão das dívidas elegíveis para que se atinja níveis adequados de fundos próprios e um valor patrimonial líquido igual a zero.

Devem acompanhá-la o balanço atualizado da instituição, relatório sobre sua situação financeira, análise e estimativa do valor contábil do ativo e do quadro geral dos credores, indicando os valores correspondentes a cada dívida, a partir de qualificação e hierarquia previstas no direito interno.

Tal processo de análise pode requerer certo tempo de trabalho o que, frente à deflagração de uma crise sistêmica, pode mostrar-se delicado e temeroso, dada a urgência da

---

<sup>34</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UEP: “A avaliação não deve pressupor qualquer potencial futura concessão de apoio financeiro público extraordinário, de assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência por um banco central ou de assistência sob a forma de liquidez por um banco central em condições não convencionais, em termos de constituição de garantia, de prazos e de taxa de juro, à instituição ou à entidade a que se refere o artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d), a partir do momento em que é tomada uma medida de resolução ou em que é exercido o poder de reduzir ou de converter os instrumentos de capital relevantes. [...] A avaliação faz parte integrante da decisão de aplicar um instrumento de resolução ou de exercer um poder de resolução, ou da decisão de exercer os poderes de redução ou de conversão dos instrumentos de capital. A avaliação em si mesma não é passível de recurso independente, mas pode ser objeto de recurso juntamente com a decisão tomada nos termos do artigo 85.º”.

tomada de decisão e da aplicação das medidas resolutivas disponíveis. Por essa razão, possibilita-se a realização de uma avaliação provisória da entidade.

Ainda que tenha caráter de provisoriedade, esse exame é considerado válido para embasar a aplicação do *bail-in* pela autoridade resolutiva. Posteriormente, todavia, deve ser realizada uma avaliação definitiva, a fim de garantir que as perdas verificadas pelos acionistas e credores não sejam superiores àquelas que teriam sido verificadas no caso de liquidação da instituição.

Em caso contrário, ou seja, caso verificada a perda em montante superior, devem ser tomadas medidas supervenientes para a correção dessa situação, cabendo à autoridade competente, fundamentada nos resultados da avaliação final, adotar medidas que promovam a compensação dos acionistas e credores atingidos, em respeito às salvaguardas previstas pela DRRB.

Independentemente de possível compensação realizada posteriormente, deve-se ressaltar que os efeitos da aplicação do *bail-in* são operados imediatamente, sendo vinculativos à instituição, aos acionistas e aos credores afetados.

Com o objetivo de recapitalizar uma instituição financeira em estado de insolvência, poderão ser objeto de redução, cancelamento, transferência ou conversão as ações ou quotas, bem como direitos de crédito existentes em face da instituição em crise<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Cabe aos Estados-Membros da União Europeia criar medidas para assegurar que as instituições financeiras com atividade em seu território observem requisitos para garantir a existência de fundos próprios e passivos elegíveis suficientes em proporção ao passivo total da instituição financeira:

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 45.º Aplicação do requisito mínimo. 1. Os Estados-Membros asseguram que as instituições cumpram, permanentemente, um requisito mínimo para os fundos próprios e para os passivos elegíveis. O requisito mínimo é calculado como o montante de fundos próprios e de passivos elegíveis expresso em percentagem do total dos passivos e dos fundos próprios da instituição. Para efeitos do primeiro parágrafo, as responsabilidades associadas a derivados são incluídas no total dos passivos com base no pleno reconhecimento dos direitos de compensação e de novação da contraparte. 2. A EBA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar mais pormenorizadamente os critérios de avaliação referidos no n.º 6, alíneas a) a f), com base nos quais deve ser determinado, para cada instituição, um requisito mínimo para os fundos próprios e para os passivos elegíveis, incluindo a dívida subordinada e a dívida não garantida sênior com prazo de vencimento restante de, pelo menos, 12 meses que estão sujeitas a recapitalização interna e as que reúnem os requisitos para serem consideradas como fundos próprios. [...] 4. Os passivos elegíveis só são incluídos no montante de fundos próprios e de passivos elegíveis referido no n.º 1 se preencherem as seguintes condições: a) O instrumento encontra-se emitido e integralmente realizado; b) O passivo não é devido à própria instituição, nem caucionado ou garantido por ela; c) A compra do instrumento não foi financiada direta nem indiretamente pela instituição; d) O passivo tem um prazo de vencimento restante de pelo menos um ano; e) O passivo não decorre de um derivado; f) O passivo não decorre de um depósito que beneficie de privilegio na hierarquia nacional de insolvências nos termos do artigo 108.º. Para efeitos do primeiro parágrafo, alínea d), caso um passivo confira ao seu titular o direito a reembolso antecipado, o prazo de vencimento desse passivo é a primeira data em que esse direito ocorre”.

exceto os depósitos cobertos, até o limite de 100.000 EUR (cem mil euros)<sup>36</sup>, os créditos garantidos, até o limite do valor do bem dado em garantia, os direitos decorrentes da detenção de bens pertencentes a clientes<sup>37</sup> ou decorrentes de relação fiduciária, em que a instituição é agente fiduciária e outra parte beneficiária, os créditos de natureza fiscal e perante a seguridade social, os créditos frente a credores comerciais cujo fornecimento de produtos ou serviços não pode ser paralisado por ser considerado essencial à continuidade da prestação de serviços críticos pela instituição, os direitos de crédito cujo prazo de vencimento for inferior a sete dias ou forem decorrentes da legislação de trabalho<sup>38</sup>, além dos créditos englobados pelo sistemas de garantia de depósitos vigente no âmbito da União Europeia.

Em todo o caso, as perdas devem ser suportadas primeiramente pelos acionistas e, apenas em seguida, pelos credores da instituição em crise, seguindo a ordem de preferência prevista na legislação interna aplicável.

Contudo, em algumas situações, pode a autoridade resolutiva avaliar e decidir por excepcionar, dentre os direitos elegíveis acima mencionados, uma ou mais classes para absorver as perdas identificadas. Pode, ainda, optar por limitar o nível da redução ou conversão aplicado. Tais exceções são autorizadas em situações que se mostrarem necessárias

---

<sup>36</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 6.º Nível de cobertura. Os Estados-Membros asseguram que o nível de cobertura dos depósitos agregados de cada depositante seja de 100.000 EUR caso fiquem indisponíveis”.

<sup>37</sup> Os direitos decorrentes da detenção de bens pertencentes a clientes ou decorrentes de relação fiduciária, em que a instituição é agente fiduciária e outra parte beneficiária e os créditos de natureza fiscal e perante a seguridade social apenas devem ser excluídos caso sejam protegidos pela legislação interna do respectivo Estado-Membro:

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 44.º Âmbito de aplicação do instrumento de recapitalização interna [...] 2. As autoridades de resolução não exercem os seus poderes de redução ou de conversão em relação aos seguintes passivos, quer sejam regidos pelo direito de um Estado-Membro ou de um país terceiro: [...] c) Passivos decorrentes da detenção, pela instituição ou entidade referida no artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d), da presente diretiva, de ativos ou de dinheiro pertencentes a clientes, incluindo ativos ou dinheiro detidos em nome de OICVM, na aceção do artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE, ou de FIA, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (1), desde que esses clientes estejam protegidos ao abrigo do regime de insolvência aplicável; d) Passivos decorrentes de uma relação fiduciária entre a instituição ou a entidade referida no artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d), (na qualidade de agente fiduciário), e outra pessoa (na qualidade de beneficiário), desde que esse beneficiário esteja protegido ao abrigo do regime de insolvência aplicável ou do direito civil aplicável”.

<sup>38</sup> Podem ser afetados os componentes variáveis que eventualmente componham a remuneração dos empregados da instituição afetada:

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 44.º Âmbito de aplicação do instrumento de recapitalização interna [...] 2. As autoridades de resolução não exercem os seus poderes de redução ou de conversão em relação aos seguintes passivos, quer sejam regidos pelo direito de um Estado-Membro ou de um país terceiro: [...] g) Passivos perante as seguintes pessoas: i) trabalhadores, em relação ao vencimento, prestações de pensão ou outras remunerações fixas vencidos, excluindo a componente variável da remuneração não regulamentada por convenções coletivas de trabalho. [...] O primeiro parágrafo, alínea g), subalínea i), não se aplica à componente variável da remuneração dos responsáveis pela assunção de riscos significativos identificados no artigo 92.º, n.º 2, da Diretiva 2013/36/EU”.

e razoáveis para a garantia da manutenção da estabilidade do setor financeiro nacional e, eventualmente, transfronteiriço, evitando-se a propagação de efeitos negativos e rupturas no sistema.

Autoriza-se ainda a exclusão de determinado crédito ou de determinada categoria de créditos da aplicação do *bail-in* no caso em que se mostre inviável a sua implementação dentro de um prazo considerado razoável, dada a urgência da medida, ou quando o impacto negativo de sua aplicação puder trazer maiores perdas à instituição, prejudicando os demais credores em proporção superior àquela que teriam com a não exclusão desse direito.

Sendo excepcionado determinado crédito ou determinada classe de créditos, pode ser aumentada a proporção de conversão ou redução em relação aos demais direitos elegíveis, desde que nenhum credor venha a enfrentar perdas maiores do que aquelas que teriam suportado no caso de liquidação imediata da instituição financeira. Mesmo diante da decisão de exclusão de determinados créditos, é necessário garantir que se mantenha a capacidade de absorção das perdas pela instituição, havendo recursos adequados para o financiamento do seu soerguimento ou de sua liquidação.

A aplicação do *bail-in* deve necessariamente observar a ordem prescrita pela DRRB, de modo que determinada categoria de créditos não poderá ser atingida caso uma classe de nível inferior ainda não tenha sido objeto de absorção de forma substancial.

Os acionistas devem ser aqueles a suportar inicialmente as perdas apuradas, seguidos dos credores elegíveis. Primeiramente devem ser afetados os direitos dos credores que integram o Capital Nível 1, na proporção das perdas identificadas e até o limite de sua capacidade de absorção. Em seguida, não sendo suficientes as absorções promovidas, serão cancelados, reduzidos ou convertidos os direitos de crédito integrantes do Capital Adicional 1.

Ultrapassada a capacidade de absorção dessa parcela, e havendo a necessidade de maior absorção de perdas, serão cancelados, reduzidos ou convertidos os créditos do Capital Nível 2<sup>39</sup> e, posteriormente, serão absorvidas as dívidas subordinadas não englobadas nos Capitais Nível 1, Adicional 1 e Nível 2, respeitando-se a hierarquia de créditos previstas no direito interno<sup>40</sup>.

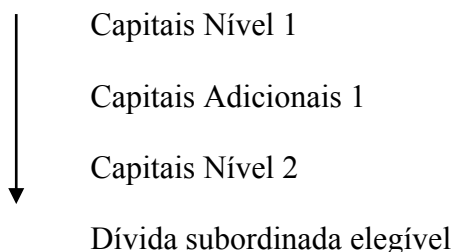
---

<sup>39</sup> Compõem o Capital de Nível 1 aqueles instrumentos que atendem às condições estabelecidas nos artigos 28, 29 e 31; o Capital Adicional 1 aqueles que atendem às condições do artigo 52; e o Capital de Nível 2, os instrumentos que observarem as condições do artigo 63, todos relativos ao Regulamento (UE) nº 575/2013 (UNIÃO EUROPEIA, 2013).

<sup>40</sup> Será observada, nesta última fase, a ordem referente aos depósitos, nos termos do artigo 108 da DRRB:

Essa ordem de absorção dos direitos pode ser esquematizada da seguinte maneira:

*Quadro 01 - Ordem de aplicação do bail-in, conforme determinações da DRRB*



Como regra, deve ser garantido o mesmo tratamento à integralidade dos créditos de uma mesma classe. Contudo, essa regra pode ser excepcionada diante de circunstâncias que exijam a diferença de tratamento como forma de garantir a melhor eficiência das medidas aplicadas, a manutenção da viabilidade da instituição e a continuação das atividades consideradas relevantes, além de impedir o alastramento da situação de crise ao sistema financeiro ou outros setores da economia.

Por fim, deve ser observado que, no âmbito europeu, foi reconhecida a possibilidade de aplicação do *bail-in* em sua modalidade convencional, em que as partes se vinculam contratualmente aos seus efeitos<sup>41</sup>. As instituições financeiras podem incluir, nos instrumentos por ela emitidos ou celebrados, cláusulas que prevejam a conversão, redução ou cancelamento dos direitos previstos no título ou contrato, no caso de ocorrência de

---

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 108.º Posição dos depósitos na hierarquia da insolvência. Os Estados-Membros asseguram que, no direito nacional que rege os processos normais de insolvência: a) Têm a mesma posição de prioridade, que é mais elevada do que a posição dos créditos dos credores ordinários não garantidos e não privilegiados: i) a parte dos depósitos elegíveis das pessoas singulares e das micro, pequenas e médias empresas que exceda o nível de cobertura previsto no artigo 6.º da Diretiva 2014/49/UE, ii) os depósitos que seriam depósitos elegíveis das pessoas singulares e das micro, pequenas e médias empresas não fora o facto de terem sido efetuados através de sucursais situadas fora da União de instituições estabelecidas na União; b) Têm a mesma posição de prioridade, que é mais elevada do que a posição prevista na alínea a): i) os depósitos cobertos, ii) os sistemas de garantia de depósitos ficam sub-rogados nos direitos e nas obrigações dos depositantes cobertos em caso de insolvência”.

<sup>41</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 55.º Reconhecimento contratual da recapitalização interna. 1. Os Estados-Membros exigem que as instituições e as entidades referidas no artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) e d), incluam uma cláusula contratual nos termos da qual o credor ou a parte no acordo que cria o passivo reconhece que o mesmo pode ser objeto da aplicação dos poderes de redução e de conversão, e aceita ficar vinculado pela redução do montante de capital ou do montante em dívida, e pela conversão ou pela extinção decorrente do exercício desses poderes por uma autoridade de resolução, desde que o passivo: a) Não esteja excluído ao abrigo do artigo 44.º, n.º 2; b) Não seja um depósito referido no artigo 108.º, alínea a); c) Seja regido pelo direito de um país terceiro; e d) Seja emitido ou contraído após a data em que um Estado-Membro aplique as disposições adotadas para transpor a presente secção”.

determinado evento pré-estabelecido<sup>42</sup>. Essas condições suspensivas podem estar relacionadas à situação financeira da entidade, aos seus níveis de solvabilidade ou aos seus níveis de fundos próprios de capital, por exemplo.

De igual maneira, podem ser previstas, nos referidos instrumentos, cláusula que apontem para a subordinação do crédito em relação aos demais existentes em face da entidade. Caso aplicado o procedimento normal de liquidação, nos termos das respectivas legislações nacionais dos Estados-Membros, referido direito passa a ser classificado em um nível inferior aos demais créditos elegíveis, não podendo o credor receber pelo valor a que faria jus antes de liquidados os créditos posicionados em níveis de preferência superiores, conforme hierarquia de credores vigente.

Contudo, não obstante as partes acordarem previamente quais situações desencadeiam a conversão, cancelamento ou redução dos direitos de crédito, ficam resguardados, à autoridade competente em cada sistema nacional, os poderes para determinarem a aplicação imediata dos mencionados efeitos, caso verificadas as hipóteses autorizativas de implementação das medidas resolutivas em instituições insolventes ou na iminência de assim se tornarem.

Feitas essas considerações, pode-se, portanto, realizar a seguinte síntese em relação à exposição apresentada, sobre os aspectos eleitos para investigação acerca da aplicação do *bail-in* no âmbito europeu, a partir das previsões constantes da DRRB:

---

<sup>42</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 45.º Aplicação do requisito mínimo. [...] 14. Para que um instrumento possa ser considerado um instrumento contratual de recapitalização interna nos termos do n.º 13, a autoridade de resolução certifica-se de que o instrumento: a) Contém uma cláusula contratual que estipule que, caso uma autoridade de resolução decida aplicar o instrumento de recapitalização interna a essa instituição, o instrumento sofra uma redução ou seja convertido na medida do necessário antes de outros passivos elegíveis serem reduzidos ou convertidos; e b) Está sujeito a um acordo, a um compromisso ou a uma disposição de subordinação vinculativos em virtude dos quais, em caso de processo normal de insolvência, o instrumento se classifique num nível inferior a outros passivos elegíveis e não possa ser reembolsado antes de se terem liquidado outros passivos elegíveis pendentes nesse momento”.

Quadro 02 - Síntese das previsões constantes da DRRB sobre a aplicação do bail-in no âmbito europeu

Critério	Previsão constante da DRRB	Base legal
Medidas que conformam o <i>bail-in</i>	<p>A aplicação do <i>bail-in</i> engloba as seguintes medidas:</p> <p>(a) extinção de ações ou outros instrumentos representativos do capital social da instituição em crise, mediante a absorção dos prejuízos acumulados;</p> <p>(b) diluição do valor das ações ou de outros instrumentos representativos do capital social da instituição, nos casos em que, promovida a avaliação do estado econômico-financeiro instituição em crise é verificado que essa possui valor positivo;</p> <p>(c) transferência de ações ou outros instrumentos representativos do capital da instituição afetada para seus credores, que irão receber, em pagamento por seus créditos, direitos de participação no capital social da entidade;</p> <p>(d) redução, inclusive a zero – correspondendo ao cancelamento – de direitos de crédito elegíveis existentes em face da entidade em crise; e</p> <p>(e) aplicação imediata dos efeitos previstos em cláusulas constantes dos contratos ou títulos celebrados ou emitidos pela instituição que prevejam, no próprio instrumento, a possibilidade de conversão do crédito em ações, a promoção de seu cancelamento ou de sua redução, mediante a ocorrência de determinada condição resolutiva.</p>	Artigos 43, 47, 53, 59 e 60 da DRRB.
Direitos que podem ser atingidos pela aplicação do <i>bail-in</i>	<p>As ações e participações no capital social da instituição afetada, bem como os direitos de crédito existentes em face da instituição são elegíveis para a aplicação do <i>bail-in</i>, à exceção dos:</p> <p>(a) depósitos cobertos, no limite de 100.000 EUR (cem mil euros);</p> <p>(b) créditos garantidos, até o limite do valor do bem dado em garantia;</p> <p>(c) direitos decorrentes de relação fiduciária, em que a instituição é agente fiduciária e outra parte beneficiária;</p> <p>(d) créditos cujo prazo de vencimento for inferior a sete dias;</p> <p>(e) créditos decorrentes da legislação de trabalho;</p> <p>(f) créditos quirografários de fornecedores, cujo fornecimento de produtos ou serviços não pode</p>	Artigo 44 da DRRB.

	<p>ser paralisado por ser considerado essencial à continuidade da prestação de serviços essenciais pela instituição;</p> <p>(g) créditos fiscais e ou em relação à segurança social; e</p> <p>(h) créditos englobados pelo sistema de garantia de depósitos vigente no âmbito da União Europeia.</p> <p>Autoriza-se ainda que as autoridades nacionais excluam determinados créditos ou determinada categoria de crédito da aplicação do <i>bail-in</i>, nos casos em que se mostre inviável que essa implementação seja realizada em relação a eles dentro de um prazo considerado razoável, dada a urgência da medida, ou quando o impacto negativo de aplicação do <i>bail-in</i> em relação a esses créditos puder trazer maiores perdas à instituição, prejudicando os demais credores.</p>	
Ordem de aplicação do <i>bail-in</i>	<p>As ações ou quotas da instituição financeiras serão atingidas inicialmente, seguidas dos créditos elegíveis existentes em face da instituição.</p> <p>Deve ser absorvido o Capital Nível 1, o Capital Adicional 1, o Capital Nível 2 e, havendo necessidade, os demais créditos elegíveis, de acordo com a hierarquia de credores prevista nos respectivos sistemas jurídicos dos Estados-Membros da União Europeia.</p> <p>Apenas poderá ser atingido o nível de capital seguinte caso o anterior haja sido consideravelmente absorvido, sendo aplicado o <i>bail-in</i> de forma proporcional e equitativa em cada categoria.</p>	Artigos 48 e 60 da DRRB.
Reconhecimento da modalidade convencional do <i>bail-in</i>	<p>A DRRB reconhece a aplicação da modalidade convencional do <i>bail-in</i>. As instituições podem emitir títulos ou celebrar contratos que contenham cláusulas que permitam a conversão, cancelamento ou redução dos direitos de crédito, uma vez verificados determinadas situações pré-estabelecidas. Contudo, pode a autoridade competente determinar a aplicação imediata dos mencionados efeitos, caso julgue necessária a adoção de tal medida e uma vez que estejam presentes os critérios autorizativos de sua intervenção.</p>	Artigos 45, item 14, 48 e 55 da DRRB.

### 3.2. A aplicação do *bail-in* no regime jurídico espanhol

O marco legal vigente no direito espanhol em relação à reestruturação e liquidação de instituições financeiras em crise é a Ley nº 11/2015 que veio substituir a Ley nº 9/2012, promulgada em 14 de novembro de 2012, como forma de adaptar o regime legal espanhol às disposições constantes da DRRB<sup>43</sup>.

As disposições constantes dessa lei são aplicáveis às chamadas “*entidades de crédito*”<sup>44</sup>, às “*empresas de servicios de inversión*”<sup>45</sup>, às “*sociedades financieras de cartera*”<sup>46</sup>, “*sociedades financieras mixtas de cartera*”<sup>47</sup> e “*sociedades mixtas de cartera*”<sup>48</sup>,

<sup>43</sup> ESPANHA. Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. Disponível em: <<https://goo.gl/1o3ViJ>>. Acesso em 01 fev. 2019.

<sup>44</sup> UNIÃO EUROPEIA. Regulamento nº 575/2013(UE): “Artigo 4.º. Definições. Para efeitos do presente regulamento, aplicam-se as seguintes definições: 1) «Instituição de crédito»: uma empresa cuja atividade consiste em aceitar do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder crédito por conta própria”.

<sup>45</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva nº 2004/39/CE: “Artigo 4.º. Definições. 1. Para os efeitos da presente diretiva, entende-se por: 1) «Empresa de investimento»: qualquer pessoa coletiva cuja ocupação ou atividade habitual consista na prestação de um ou mais serviços de investimento a terceiros e/ou na execução de uma ou mais atividades de investimento a título profissional. Os Estado-Membros podem incluir na definição de empresas de investimento empresas que não sejam pessoas coletivas, desde que: a) O seu regime jurídico garanta um nível de proteção de interesses de terceiros equivalente ao que é assegurado pelo das pessoas coletivas; e b) Sejam objeto de uma supervisão prudencial equivalente e adaptada à sua forma jurídica. No entanto, as pessoas singulares que prestam serviços que envolvem a detenção de fundos ou valores mobiliários de terceiros só podem ser consideradas empresas de investimento para efeitos da presente diretiva quando, sem prejuízo de outros requisitos nela previstos ou previstos na Diretiva 93/6/CEE, respeitem as seguintes condições: a) Os direitos de propriedade de terceiros sobre instrumentos e fundos devem ser salvaguardados, nomeadamente no caso de insolvência da empresa ou dos seus proprietários, penhora, compensação ou outras ações intentadas por credores da empresa ou dos seus proprietários; b) A empresa de investimento deve estar sujeita a normas destinadas a controlar a sua solvência e a dos respectivos proprietários; c) As contas anuais da empresa de investimento devem ser revistas por uma ou mais pessoas habilitadas, de acordo com a legislação nacional, a efetuar a revisão de contas; d) Caso a empresa tenha um único proprietário, este deve assegurar a proteção dos investidores na eventualidade da cessação das atividades da empresa em consequência da sua morte, incapacidade ou eventualidade equiparável” (UE, 2004). Nesse sentido, o Anexo I, Seção A, do mesmo regulamento aponta quais são os serviços considerados de investimento, no âmbito da União Europeia: “Serviços e atividades de investimento: 1) Recepção e transmissão de ordens relativas a um ou mais instrumentos financeiros; 2) Execução de ordens por conta de clientes; 3) Negociação por conta própria; 4) Gestão de carteiras; 5) Consultoria para investimento; 6) Tomada firme de instrumentos financeiros e/ou colocação de instrumentos financeiros com garantia; 7) Colocação de instrumentos financeiros sem garantia; 8) Exploração de Sistemas de Negociação Multilateral (MTF)”.

<sup>46</sup> UNIÃO EUROPEIA. Regulamento nº 575/2013(UE): “Artigo 4.º. Definições. Para efeitos do presente regulamento, aplicam-se as seguintes definições: [...] 20) Companhia financeira”: uma instituição financeira cujas filiais sejam exclusivas ou principalmente instituições ou instituições financeiras, sendo pelo menos uma destas filiais uma instituição, e que não seja uma companhia financeira mista (UNIÃO EUROPEIA, 2013).

<sup>47</sup> ESPANHA, Ley nº 5/2005: “Artículo 2. Definições. 7. Tendrá la consideración de sociedad financiera mixta de cartera la empresa dominante que no sea una entidad regulada y que, junto con sus dependientes, de las cuales al menos una será una entidad regulada, y otras entidades, constituya un conglomerado financiero”. “Artigo 2. Definições. Será considerada uma companhia financeira mista a entidade e controladora que não exerça, por si só, atividades reguladas do sistema financeiro, mas que uma ou mais de suas controladas ou subsidiárias o façam, constituindo, por consequência, um conglomerado financeiro” (tradução nossa).

sendo elas sediadas na Espanha ou, nos casos em que seja a controladora sediada em países fora do âmbito a União Europeia, sua filial, subsidiária ou sociedade controlada esteja localizada em território espanhol.

Também se aplicam às “*sociedades financieras de cartera*” e às “*sociedades financieras mixtas de cartera*” nos casos em que, mesmo estando essas instituições sediadas em outros países da União Europeia, elas estejam sob supervisão do Banco de España e do Banco Central Europeu, dentro do Mecanismo Único de Supervisão, como autoridades responsáveis pela supervisão de instituições de crédito, ou da Comisión Nacional del Mercado de Valores, autoridade responsável pela supervisão de instituições responsáveis por investimentos.

No sistema jurídico espanhol optou-se por separar as autoridades nacionais responsáveis pela regulação prudencial e pela fase de resolução das instituições financeiras, por considerar que haveria um conflito de interesses da manutenção das atribuições inerentes a ambas as fases em uma única autoridade (ESPANHA, 2015, p. 50.802-50.803).

A regulação prudencial tem por objeto disciplinar a atuação das instituições financeiras, garantindo que estas observem as prescrições legais e as normas reguladoras e tenham as condições necessárias para manter a autorização de funcionamento com o fim de conferir estabilidade ao mercado e evitar situações de crise e rupturas no setor.

Por outro, a fase resolutiva engloba as situações de estresse, em que as medidas adotadas na fase prudencial não foram eficazes em conter a deflagração de crises em entidades financeiras. Objetiva, assim, evitar o contágio de outras instituições e a sua retirada do mercado, de forma rápida e eficiente, reduzindo eventuais impactos negativos que podem ser causados ao setor financeiro e à economia, além de eventualmente onerar os cofres públicos.

Como se infere, se, de um lado, o objetivo é a manutenção do funcionamento adequado das entidades do sistema, de outro o objetivo é a sua retirada do mercado ou a liquidação de suas partes consideradas não viáveis. Diante dessa diferença de finalidades de

---

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2002/87/CE: “Artigo 2.º Definições Para efeitos da presente diretiva, entende-se por: 15) «Companhia financeira mista», uma empresa-mãe, que não é uma entidade regulamentada, a qual em conjunto com as suas filiais, de que pelo menos uma é uma entidade regulamentada sediada na Comunidade, e com quaisquer outras entidades, constitui um conglomerado financeiro”.

<sup>48</sup> UNIÃO EUROPEIA. Regulamento nº 575/2013(UE): “Artigo 4.º Definições. Para efeitos do presente regulamento, aplicam-se as seguintes definições: [...] 22) «Companhia mista»: uma empresa-mãe que não seja uma companhia financeira ou uma instituição ou uma companhia financeira mista, em cujas filiais se inclua, pelo menos, uma instituição”.

atuação regulatória, o legislador espanhol considerou não se tratar de mera forma de abordagem da supervisão do sistema financeiro. Admitiu ser necessário criar área autônoma de intervenção pública, o que, por consequência, exigiria a separação de atribuições entre as autoridades nacionais responsáveis por atuar em cada fase interventiva (ESPANHA, 2015, p. 50.802-50.803).

Desse modo, no direito espanhol, são autoridades que atuam na supervisão prudencial o Banco da Espanha, em relação às instituições de crédito, e a Comissão Nacional do Mercado de Valores, em relação às sociedades de serviços de investimento. Por sua vez, o *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria* (FROB)<sup>49</sup> é denominado como autoridade de resolução executiva, o que equivale a dizer que é responsável pelo conjunto de procedimentos e medidas que podem ser aplicados no caso de verificadas as condições de insolvência e a necessidade de decretação da liquidação das instituições financeiras sob jurisdição espanhola.

A Ley nº 11/2015 divide a aplicação de suas disposições em três fases diferentes, sendo elas a fase preventiva da resolução, a fase de atuação antecipada e, por fim, a fase de execução da resolução, sendo previstas medidas específicas para cada uma delas.

Na fase preventiva de resolução<sup>50</sup>, as instituições financeiras devem elaborar e manter atualizados seus respectivos planos de recuperação<sup>51</sup>, nos quais devem constar as

---

<sup>49</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 52. FROB. 1. El FROB tendrá por finalidad gestionar los procesos de resolución de las entidades en su fase ejecutiva y, en todo caso, ejercer las facultades que le atribuye esta Ley, el resto del ordenamiento jurídico nacional y el Derecho de la Unión Europea. 2. El FROB es una entidad de Derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines, que se regirá por lo establecido en esta Ley. 3. El FROB quedará sometido al ordenamiento jurídico-privado, salvo que actúe en el ejercicio de las potestades administrativas conferidas por esta Ley, el Derecho de la Unión Europea u otras normas con rango de ley. Las medidas de resolución de entidades que adopte el FROB se comunicarán, en su caso, a la Comisión Europea o a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, a efectos de lo establecido en la normativa en materia de ayudas de Estado y defensa de la competencia*”. “Artigo 52. FROB. 1. O objetivo do FROB é gerir os processos de resolução das entidades na sua fase executiva e, em qualquer caso, exercer os poderes conferidos por esta lei, o resto do ordenamento jurídico nacional e o direito da União Europeia. 2. O FROB é uma entidade de direito público com personalidade jurídica própria e plena capacidade pública e privada para o desenvolvimento dos seus fins, que será regida pelo estabelecido nesta Lei. 3. O FROB estará sujeito à ordem jurídico-privada, exceto que atua no exercício dos poderes administrativos conferidos por esta Lei, a Lei da União Europeia ou outras normas com o grau de lei. As medidas de resolução das entidades que adotam o FROB serão comunicadas, se for caso disso, à Comissão Europeia ou à Comissão Nacional de Mercados e Concorrência, para efeitos das disposições dos regulamentos relativos aos auxílios estatais e à defesa do Estado e defesa da concorrência” (tradução nossa).

<sup>50</sup> As medidas que engloba essa fase estão previstas no Capítulo III da Ley nº 11/2015.

ESPANHA. Ley nº 11/2015: “[...] *Un tercer principio que toma en consideración esta Ley, y que es igualmente fruto de una experiencia compartida con los países de nuestro entorno, es la conveniencia de que se articulen de manera exhaustiva tanto una fase preventiva como una fase de actuación temprana dentro del proceso resolutorio. Se trata, de un lado, de integrar en la vida ordinaria de las entidades la reflexión continuada sobre su resolubilidad, es decir, que, al margen de cualquier dificultad operativa, sus gestores dediquen esfuerzos y atención a garantizar que si la entidad tuviera que ser resuelta en un momento determinado, su estructura o forma de funcionamiento permitirían realizar tal resolución sin poner en riesgo la estabilidad financiera, la*

medidas que serão adotadas no caso de enfrentamento de crises de solvência e liquidez por essas entidades. A autoridade de resolução preventiva, por sua vez, deve empreender esforços para avaliar as características, peculiaridades e a situação econômico-financeira das instituições a fim de elaborar um plano de resolução<sup>52</sup>, no qual devem constar estratégias a serem adotadas diante de situações de estresse.

---

*economía y, muy especialmente, los depósitos y el dinero público. Y, de otro lado, trata de hacer especial hincapié en la necesidad de permitir que las autoridades de supervisión y resolución actúen sobre una entidad desde un primer momento, cuando la entidad aún es solvente y viable. En esta fase temprana tanto la intervención pública como los ajustes de la propia entidad resultarán, normalmente, mucho más eficaces, que de producirse ya en un entorno de deterioro más grave. Un trabajo riguroso en ambas líneas de actuación, tanto la planificación preventiva como la actuación temprana, han de facilitar necesariamente una resolución previsible y ordenada de las entidades, que es lo que menos impacto tendrá en los mercados financieros”* (ESPAÑA, 2015, p. 09). “Um terceiro princípio que leva em consideração esta Lei, e que também é o resultado de uma experiência compartilhada com os países do nosso entorno, é a conveniência de uma articulação abrangente de uma fase preventiva e de uma fase inicial de atuação dentro do processo de resolução. É, por um lado, integrar na vida cotidiana das entidades a reflexão continuada sobre sua resolutividade, ou seja, que, além de qualquer dificuldade operacional, seus gestores dedicam esforços e atenção para garantir que se a entidade tivesse que ser resolvida em um determinado momento, sua estrutura ou modo de funcionamento permitiria tal resolução sem comprometer a estabilidade financeira, a economia e, principalmente, os depósitos e o dinheiro público. E, por outro lado, tenta dar ênfase especial à necessidade de permitir que as autoridades de supervisão e resolução atuem sobre uma entidade desde o início, quando a entidade ainda é solvente e viável. Nesta fase inicial, tanto a intervenção pública como os ajustes da própria entidade serão normalmente muito mais eficazes do que os que ocorrem num ambiente de deterioração mais grave. Um trabalho rigoroso em ambas as linhas de ação, tanto o planejamento preventivo quanto a ação antecipada, deve necessariamente facilitar uma resolução previsível e ordeira das entidades, que é o que terá o menor impacto nos mercados financeiros” (tradução nossa).

<sup>51</sup> ESPAÑA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 6. Plan de recuperación. 1. Con carácter preventivo, todas las entidades elaborarán y mantendrán actualizado un plan de recuperación que contemple las medidas y acciones a adoptar por la entidad con el objeto de restablecer su posición financiera en el caso de que se produjera un deterioro significativo de la misma. El plan y sus actualizaciones serán aprobados por el órgano de administración de la entidad, para su posterior revisión por el supervisor competente. 2. El plan de recuperación deberá incluir un conjunto de indicadores, cuantitativos y cualitativos que se tendrán en cuenta como referencia para emprender las acciones previstas. En ningún caso, podrá presuponer el acceso a ayudas financieras públicas”*. “Artigo 6. Plano de recuperação. 1. Como medida preventiva, todas as entidades devem elaborar e manter atualizado um plano de recuperação que contemple as medidas e ações a serem tomadas pela entidade, a fim de restabelecer sua posição financeira em caso de deterioração significativa da mesma. O plano e suas atualizações serão aprovados pelo órgão administrativo da entidade, para posterior análise pelo supervisor competente. 2. O plano de recuperação deve incluir um conjunto de indicadores quantitativos e qualitativos que serão tomados em consideração como referência para empreender as ações planejadas. Em nenhum caso, pode pressupor o acesso à ajuda financeira pública” (tradução nossa).

<sup>52</sup> ESPAÑA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 13. Planes de resolución. 1. Con carácter preventivo, la autoridad de resolución preventiva elaborará y aprobará, previo informe del FROB y del supervisor competente y previa consulta a las autoridades de resolución de las jurisdicciones en las que se encuentren establecidas sucursales significativas, un plan de resolución para cada entidad que no forme parte de un grupo objeto de supervisión en base consolidada. El plan contendrá las acciones de resolución que el FROB podrá aplicar en el caso de que la entidad cumpla con las condiciones previstas en el artículo 19, sin perjuicio de que a la luz de las circunstancias el FROB pueda también aplicar otras medidas”*. “Artigo 13. Planos de resolução. 1. Com caráter preventivo, a autoridade de resolução preventiva elaborará e aprovará, relatório prévio do FROB e do supervisor competente e após consulta às autoridades de resolução das jurisdições em que sejam estabelecidas filiais significativas, um plano de resolução para cada entidade que não faz parte de um grupo sujeito a supervisão em base consolidada. O plano conterá as ações de resolução que o FROB pode aplicar no caso de a entidade cumprir as condições estabelecidas no artigo 19, mesmo que, à luz das circunstâncias, o FROB também possa aplicar outras medidas” (tradução nossa).

A fase de atuação antecipada<sup>53</sup> corresponde àquela em que determinada entidade já não se encontra mais exercendo suas atividades dentro da normalidade, sendo identificado o descumprimento de requisitos necessários ao seu funcionamento ou a não observância de prescrições contidas em leis ou na regulação aplicável. Pode-se, todavia, verificar que a entidade possui condições de retornar o regular desenvolvimento de suas atividades por seus próprios meios, mediante a aplicação de medidas previstas em seu plano de recuperação<sup>54</sup>, ou por meio de recursos decorrentes de acordos de ajuda financeira intragrupo<sup>55</sup>.

Nessa etapa, portanto, podem ser aplicadas medidas previstas pelo plano de recuperação da instituição objetivando que eventuais problemas identificados sejam sanados e, ainda, permitir a facilitação de eventual processo de liquidação posteriormente decretado.

Na fase executiva da resolução<sup>56</sup>, verifica-se que a instituição financeira é inviável ou que o será num futuro próximo, que não há perspectivas razoáveis de que medidas tomadas pelo setor privado possam impedir a sua inviabilidade dentro de um prazo razoável e que, por razões de interesse público, será necessária a adoção de medidas interventivas pelo poder público.

---

<sup>53</sup> As medidas que englobam essa fase estão previstas no Capítulo II da Ley nº 11/2015.

<sup>54</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 6. Plan de recuperación. 1. Con carácter preventivo, todas las entidades elaborarán y mantendrán actualizado un plan de recuperación que contemple las medidas y acciones a adoptar por la entidad con el objeto de restablecer su posición financiera en el caso de que se produjera un deterioro significativo de la misma. El plan y sus actualizaciones serán aprobados por el órgano de administración de la entidad, para su posterior revisión por el supervisor competente. 2. El plan de recuperación deberá incluir un conjunto de indicadores, cuantitativos y cualitativos que se tendrán en cuenta como referencia para emprender las acciones previstas. En ningún caso, podrá presuponer el acceso a ayudas financieras públicas*”. “Artigo 6. Plano de recuperação. 1. Como medida preventiva, todas as entidades devem elaborar e manter atualizado um plano de recuperação que contemple as medidas e ações a serem tomadas pela entidade, a fim de restabelecer sua posição financeira em caso de deterioração significativa da mesma. O plano e suas atualizações serão aprovados pelo órgão administrativo da entidade, para posterior análise pelo supervisor competente. 2. O plano de recuperação deve incluir um conjunto de indicadores quantitativos e qualitativos que serão tomados em consideração como referência para emprender as ações planejadas. Em nenhum caso, pode pressupor o acesso à ajuda financeira pública” (tradução nossa).

<sup>55</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 7. Acuerdos de ayuda financiera dentro de un grupo. 1. Las entidades y sus filiales integradas en la supervisión consolidada podrán suscribir acuerdos para prestarse ayuda financiera, para el caso de que alguna incurriera en los supuestos de actuación temprana a que se refiere el artículo siguiente. Estos acuerdos deberán ser autorizados por el supervisor competente. Asimismo, estos acuerdos deberán ser aprobados por la junta de accionistas de cada una de las entidades que pretenda ser parte. Estos acuerdos sólo podrán celebrarse si, en el momento en que se solicita la autorización, ninguna de las partes ha incurrido en un supuesto de actuación temprana*”. “Artigo 7. Acordos de assistência financeira dentro de um grupo. 1. As entidades e suas controladas integradas na supervisão consolidada poderão celebrar convênios para prestar assistência financeira, no caso de qualquer deles incidir nos casos de intervenção antecipada a que se refere o artigo seguinte. Estes acordos devem ser autorizados pelo supervisor competente. Da mesma forma, esses acordos devem ser aprovados pela assembleia geral de acionistas de cada uma das entidades que pretendem ser parte. Estes acordos só podem ser concluídos se, no momento em que a autorização é solicitada, nenhuma das partes tenha assumido uma hipótese de intervenção antecipada” (tradução nossa).

<sup>56</sup> Esses pontos estão previstos nos Capítulos IV a VI da Ley nº 11/2015.

A adoção das medidas previstas nessa fase objetiva recuperar as instituições que ainda podem retomar à viabilidade ou, nos casos em que não seja possível, visa a promover a sua liquidação de forma rápida e ordenada, buscando garantir a manutenção da estabilidade do sistema financeiro e a continuidade das atividades consideradas essenciais.

Em convergência às orientações da DRRB, a Ley nº 11/2015 determina que são consideradas inviáveis as instituições que não reúnam as condições necessárias à manutenção de sua autorização de funcionamento ou, conforme elementos objetivos, que não as reunirão em um futuro próximo, quando o passivo exigível da instituição se mostrar superior ao seu ativo ou nos casos em que seja razoavelmente previsível que tal condição se verificará em um futuro próximo; uma vez identificado que a entidade não é capaz de cumprir pontualmente com as obrigações exigidas ou que não será capaz de fazê-lo em breve; a instituição em crise necessitar de assistência financeira pública extraordinária<sup>57</sup>.

A partir dos referidos aspectos, a determinação da viabilidade da instituição objeto de apreciação fica a cargo da autoridade supervisora competente<sup>58</sup>. Inicia-se, nesse ponto, a

---

<sup>57</sup> Nessa última hipótese, todavia, excepcionam-se alguns casos em que for concedida assistência financeira pública extraordinária, como aponta o artigo 20, 2, da Lei Espanhola.

ESPAÑA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 20. Concepto de entidad inviable. [...] 2. No obstante lo dispuesto en la letra d) del apartado anterior, no se considerará que la entidad es inviable si la ayuda financiera pública extraordinaria se otorga para evitar o solventar perturbaciones graves de la economía y preservar la estabilidad financiera, y adopta alguna de las siguientes formas: a) Garantía estatal para respaldar operaciones de liquidez concedidas por bancos centrales de acuerdo con las condiciones de los mismos. b) Garantía estatal de pasivos de nueva emisión. c) Inyección de recursos propios o adquisición de instrumentos de capital a un precio y en unas condiciones tales que no otorguen ventaja a la entidad*”, desde que as condições acima enumeradas não existam no momento em que for concedida a assistência pública. “Artigo 20. Conceito de entidade inviável. [...] 2. Não obstante o disposto na letra d) da seção anterior, não será considerado que a entidade é inviável se a ajuda financeira pública extraordinária for concedida para evitar ou resolver perturbações graves na economia e preservar a estabilidade financeira, e adotar as seguintes formas: a) Garantia estatal para apoiar as operações de liquidez concedidas pelos bancos centrais de acordo com as suas condições. b) Garantia estatal das responsabilidades recém-emitidas. c) Injeção de recursos próprios ou aquisição de instrumentos de capital a um preço e em condições que não conferem uma vantagem à entidade” (tradução nossa).

<sup>58</sup> ESPAÑA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 21. Apertura del proceso de resolución. 1. El supervisor competente, previa consulta a la autoridad de resolución preventiva competente y al FROB, determinará si la entidad es inviable o es razonablemente previsible que vaya a serlo en un futuro próximo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 19.1.a). Realizada la evaluación, la comunicará sin demora al FROB y a la autoridad de resolución preventiva competente. No obstante lo anterior, el FROB podrá instar al supervisor competente a que realice esa determinación si, a partir de la información y análisis facilitados por el supervisor competente, considera que existen razones para ello. El supervisor competente deberá contestar en un plazo máximo de tres días justificando su respuesta*”. “Artigo 21. Abertura do processo de resolução. 1. O supervisor competente, depois de consultar a autoridade competente de resolução preventiva e o FROB, determinará se a entidade é inviável ou razoavelmente previsível que será inviável num futuro próximo, de acordo com o disposto no artigo 19.1.a) . Uma vez realizada a avaliação, comunicará sem demora ao FROB e à competente autoridade de resolução preventiva. Não obstante o acima exposto, o FROB pode instar o supervisor competente a fazer essa determinação se, com base nas informações e análises fornecidas pelo supervisor competente, considerar que há motivos para fazê-lo. O supervisor competente deve responder no prazo máximo de três dias, justificando sua resposta” (tradução nossa).

fase executiva da resolução, que corresponde ao conjunto de procedimentos e medidas aplicadas com o objetivo de gerir a liquidação de uma entidade financeira em crise.

Entre as medidas de resolução estão previstas a alienação dos negócios da entidade<sup>59</sup>; a transferência de elementos do ativo ou passivo para uma instituição de transição<sup>60</sup>; a transferência de elementos do ativo ou passivo para uma empresa de gestão de património<sup>61</sup>; ou sua recapitalização interna, mediante o uso de recursos do *Fondo de*

---

<sup>59</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 26. Venta del negocio de la entidad. 1. El FROB podrá acordar y ejecutar la transmisión a un adquirente que no sea una entidad puente, de: a) Las acciones o aportaciones al capital social o, con carácter general, instrumentos representativos del capital o equivalente de la entidad o convertibles en ellos, cualesquiera que sean sus titulares. b) Todos o parte de los activos y pasivos de la entidad [...]*”. “Artigo 26. Venda dos negócios da entidade. 1. O FROB pode acordar e executar a transferência para um adquirente que não seja uma entidade de bridge, de: a) As ações ou contribuições para o capital social ou, em geral, para instrumentos representativos do capital ou equivalentes da entidade ou conversíveis, seja qual for seus donos. b) Todo ou parte dos ativos e passivos da entidade [...]” (tradução nossa).

<sup>60</sup> Sobre tal aspecto, relevante mencionar que a DRRB faz referencia a instituições de transição, sendo tal conceito convergente àquele trazido pela Ley nº 11/2015, em relação às instituições-ponte, vez que: (a) constituídas com a finalidade de receber parte ou a totalidade do ativo ou do passivo da entidade em crise ou à qual sejam transferidas as parcelas representativas de seu capital social; e (b) trata-se de entidade cujo capital social é de titularidade parcial ou totalmente da autoridade nacional competente, podendo ela exercer o seu controle, conforme critérios definidos em lei. Cf. UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 40.º Instrumento de criação de uma instituição de transição [...] 2. A instituição de transição é uma pessoa coletiva que satisfaz cumulativamente os seguintes requisitos: a) É total ou parcialmente detida ou controlada por uma ou mais autoridades públicas, que podem incluir a autoridade de resolução ou o mecanismo de financiamento de resolução, e é controlada pela autoridade de resolução; b) É criada com a finalidade de receber e deter a totalidade ou parte das ações ou de outros instrumentos de propriedade emitidos por uma instituição objeto de resolução ou a totalidade ou parte dos ativos, direitos e passivos de uma ou mais instituições objeto de resolução, a fim de manter o acesso a funções críticas e de alienar a instituição ou a entidade a que se refere o artigo 1.º, n.º 1, alíneas b), c) ou d)”. ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 27. Entidad puente. 1. El FROB podrá acordar y ejecutar la transmisión a una entidad puente de: a) La totalidad o parte de las acciones o aportaciones al capital social o, con carácter general, de los instrumentos representativos del capital o equivalente de la entidad o convertibles en ellos, cualesquiera que sean sus titulares. b) Todos o parte de los activos y pasivos de una entidad objeto de resolución. 2. Se considera entidad puente a una sociedad anónima que podrá estar participada por el FROB o por otra autoridad o mecanismo de financiación públicos, cuyo objeto es el desarrollo total o parcial de las actividades de la entidad en resolución, y la gestión de las acciones u otros instrumentos de capital o de todos o parte de sus activos y pasivos. El FROB ejercerá el control sobre este instrumento de resolución o su aplicación en los términos previstos reglamentariamente [...]*”. “Artigo 27. Entidade Ponte. 1. O FROB pode acordar e executar a transferência para uma instituição-ponte de: a) Todas ou parte das ações ou do capital social ou, em geral, dos instrumentos que representam o capital ou equivalente da entidade ou convertíveis neles, quaisquer que sejam seus titulares. b) Todo ou parte do ativo e passivo de uma entidade sujeita à resolução. 2. Uma instituição-ponte é considerada uma sociedade anónima que pode ser detida pelo FROB ou por outra autoridade ou mecanismo de financiamento público, cujo propósito seja o desenvolvimento total ou parcial das atividades da entidade em resolução, e a gestão das ações ou outros instrumentos patrimoniais ou todos ou parte de seus ativos e passivos. O FROB exercerá controle sobre este instrumento de resolução ou sua aplicação nos termos estabelecidos pelo regulamento [...]” (tradução nossa).

<sup>61</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 28. Sociedad de gestión de activos. 1. En los términos previstos en esta Ley, el FROB podrá, con carácter de acto administrativo, obligar a una entidad objeto de resolución o a una entidad puente a transmitir a una o varias sociedades de gestión de activos determinadas categorías de activos que figuren en el balance de la entidad. También podrá adoptar las medidas necesarias para la transmisión de activos que figuren en el balance de cualquier entidad sobre la que la entidad ejerza control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, cuando se trate de activos especialmente dañados o cuya permanencia en dichos balances se considere perjudicial para su viabilidad o para los objetivos de la resolución a fin de dar de baja de los balances dichos activos y permitir la gestión independiente de su realización. El FROB solo ejercerá dichas facultades en los siguientes casos: a) si el mercado de los activos de la entidad objeto de resolución o de*

*Resolución Nacional* (Fundo de Resolução Nacional), que pode ser aplicada na aquisição ou transferência de ativos e passivos da instituição, na realização de aportes ao seu capital social ou na promoção do aumento do capital social por meio da conversão de instrumentos de dívida existentes e que sejam conversíveis<sup>62</sup>. Tais mecanismos podem ser aplicados individualmente ou em conjunto, a critério das determinações do FROB.

---

*la entidad puente es de tal naturaleza que su liquidación con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios podría influir negativamente en los mercados financieros, b) si la transmisión es necesaria para garantizar el buen funcionamiento de la entidad objeto de resolución o de la entidad puente, o c) si es necesaria una transmisión para maximizar los ingresos procedentes de la liquidación [...]”.* “Artigo 28. Empresa de gestão de ativos. 1. Nos termos previstos nesta Lei, o FROB pode, como ato administrativo, obrigar uma entidade sujeita à resolução ou uma entidade de transição a transmitir a uma ou mais empresas de gestão de ativos certas categorias de ativos incluídos no saldo da entidade. Também pode tomar as medidas necessárias para ativos de transmissão indicados no balanço de qualquer entidade sobre a qual a entidade exerce o controlo na aceção do artigo 42 do Código Comercial, no caso de bens particularmente danificados ou cuja permanência nesses saldos. Considera-se prejudicial para a sua viabilidade ou para os objetivos da resolução, a fim de cancelar o registro desses ativos e permitir a gestão independente do seu desempenho. O FROB só exercerá estes poderes nos seguintes casos: a) se o mercado para os ativos da entidade a ser resolvida ou da entidade-ponte for de tal ordem que a sua liquidação nos termos de um processo ordinário de insolvência possa ter um impacto negativo no mercados financeiros, b) se a transferência for necessária para assegurar o bom funcionamento da entidade sujeita a resolução ou da entidade de transição, ou c) se for necessária uma transferência para maximizar o rendimento da liquidação [...]” (tradução nossa).

<sup>62</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 31. Operaciones de recapitalización con utilización de los recursos del Fondo de Resolución Nacional. 1. En el caso de que, de acuerdo con el artículo 50.1.b), la aplicación de los instrumentos de resolución implique la utilización por el FROB de los recursos procedentes del Fondo de Resolución Nacional para recapitalizar una entidad, se llevará a cabo de acuerdo con lo dispuesto en esta Sección, sin perjuicio del resto de reglas aplicables previstas en esta Ley. 2. El FROB realizará las actuaciones de adquisición y enajenación de los activos o pasivos en función del valor de la entidad según lo previsto en el artículo 5, y de acuerdo con la normativa de la Unión Europea en materia de competencia y ayudas de Estado [...]*. *Artículo 32. Acciones ordinarias o aportaciones al capital social. 1. Con anterioridad a la adquisición por el FROB de acciones ordinarias o la realización de aportaciones al capital social, la entidad que se encuentre sometida a un procedimiento de resolución adoptará las medidas necesarias para que dicha adquisición o aportación suponga una participación en su capital social que se ajuste al valor de la entidad resultante del proceso de valoración. [...]* *Artículo 33. Instrumentos convertibles en acciones ordinarias o aportaciones al capital social. 1. En el momento de la adopción del acuerdo de emisión de estos instrumentos, la entidad emisora deberá aprobar los acuerdos necesarios para la ampliación de capital o la suscripción de aportaciones al capital en la cuantía necesaria. 2. Salvo que el FROB determine unas condiciones de desinversión diferentes, la entidad deberá comprar o amortizar los instrumentos suscritos o adquiridos por el FROB, a través del Fondo de Resolución Nacional, tan pronto como esté en condiciones de hacerlo en los términos previstos, y en todo caso en plazos compatibles con la normativa sobre ayudas de Estado”.* “Artigo 31. Operações de recapitalização com utilização dos recursos do Fundo Nacional de Resolução. 1. No caso em que, de acordo com o artigo 50.1.b), a aplicação dos instrumentos de resolução envolve o uso pela FROB de recursos do Fundo Nacional de resolução para recapitalizar uma entidade, será realizada de acordo com as disposições da presente secção, sem prejuízo de outras regras aplicáveis ao abrigo desta lei. 2. O FROB irá realizar as ações de aquisição e alienação de ativos ou passivos, dependendo do valor da entidade, tal como previsto no artigo 5 e em conformidade com os regulamentos da União Europeia em matéria de concorrência e auxílios estatais [...]” *Artigo 32. Ações ordinárias ou contribuições para o capital social. 1. Antes da aquisição pela FROB de ações ordinárias ou fazendo contribuições de capital, a entidade que está sujeita a um procedimento de resolução deve tomar as medidas necessárias para que tal aquisição ou contribuição que envolvem uma participação no seu capital social que é ajustado ao valor da entidade resultante do processo de avaliação. [...]* *Artigo 33. Os instrumentos conversíveis em ações ordinárias ou contribuições para o capital social. 1. No momento da aprovação da resolução para emitir esses instrumentos, o emitente deve aprovar os acordos necessários para as contribuições de capital de capital ou de subscrição, na quantidade necessária. 2. A menos que o FROB determinar as condições de desinvestimento diferente, a entidade deve comprar ou resgatar os instrumentos assinados ou adquiridos pelo FROB, através do*

O regime espanhol prevê procedimentos administrativos especiais que visam possibilitar a atuação rápida das autoridades competentes, garantir a continuidade das funções essenciais das instituições em dificuldades, minimizar o impacto de sua inviabilidade no sistema, além de objetivar a redução ao acesso a recursos públicos para o soerguimento ou resolução dessas entidades. Como forma de buscar a efetivação desses objetivos no caso da deflagração de crises de instituições sistematicamente relevantes, a mencionada lei prevê a possibilidade de aplicação do *bail-in*, nos termos prescritos pelo FSB e pela DRRB.

A adoção do *bail-in* pode se dar em duas distintas situações. Na primeira, buscase recapitalizar a entidade em crise, para que ela possa voltar a atender condições necessárias à continuidade de suas atividades, retomando a confiança do mercado. Nesse caso, devem ser verificadas perspectivas razoáveis de que a instituição atingida pode restaurar sua solidez financeira e sua viabilidade no longo prazo, uma vez aplicadas medidas interventivas pelo poder público<sup>63</sup>.

---

Fundo de Resolução Nacional, assim que você é capaz de fazê-lo, nas condições previstas, e em qualquer caso, em termos compatíveis com os regulamentos relativos aos auxílios estatais” (tradução nossa).

<sup>63</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 40. Recapitalización interna. [...] 2. Las medidas de recapitalización interna podrán adoptarse para: a) Recapitalizar la entidad de tal forma que pueda volver a cumplir las condiciones para continuar sus actividades, manteniendo la confianza del mercado. b) Convertir en capital o reducir el principal de los créditos o instrumentos de deuda transmitidos al aplicar los instrumentos de resolución consistentes en la constitución de una entidad puente, la venta de negocio o la segregación de activos. 3. La recapitalización interna de la entidad se realizará según lo previsto en la letra a) del apartado anterior, en el caso de que existan perspectivas razonables de que la aplicación de dicho instrumento, en conjunción con otras medidas apropiadas, incluidas las medidas ejecutadas de acuerdo con el plan de reorganización de actividades previsto en el artículo 49, además de lograr los objetivos de resolución pertinentes, restablezca la solidez financiera y la viabilidad a largo plazo de la entidad. En caso contrario, la recapitalización interna de la entidad se llevará a cabo según lo previsto en la letra b) del apartado anterior, en conjunción con los instrumentos de resolución previstos en el artículo 25*”. “Artigo 40. Recapitalização interna. [...] 2. Podem ser adoptadas medidas de recapitalização interna para: a) Recapitalizar a entidade de tal forma que ela possa voltar a cumprir as condições para continuar suas atividades, mantendo a confiança do mercado. b) Converter capital ou reduzir o capital de empréstimos ou instrumentos de dívida transferidos através da aplicação dos instrumentos de resolução que consistem na constituição de uma entidade de transição, na alienação de negócios ou na segregação de ativos. 3. A recapitalização interna da entidade deve ser realizada conforme previsto na alínea a) da seção anterior, no caso de existirem perspectivas razoáveis de que a aplicação do referido instrumento, em conjunto com outras medidas apropriadas, incluindo as medidas de De acordo com o plano de reorganização de negócios previsto no artigo 49, além de atingir os objetivos de resolução relevantes, restabelecer a solidez financeira e a viabilidade de longo prazo da entidade. Caso contrário, a recapitalização interna da entidade será realizada conforme previsto na letra b) da seção anterior, em conjunto com os instrumentos de resolução previstos no artigo 25” (tradução nossa).

Veja-se que a Ley 11/2015 utiliza-se da expressão “*recapitalización interna*” (recapitalização interna) mesmo nos casos em que as medidas previstas são aplicadas não para recapitalizar a entidade em crise, mas para capitalizar instituições de transição ou veículos de gestão de ativos. Neste trabalho, todavia, optou-se por não se utilizar essa expressão, tendo em vista a possibilidade de aplicação das medidas que englobam o *bail-in* como forma de promover a capitalização dessas outras instituições, hipótese em que efetivamente não há “recapitalização”.

Caso contrário, o *bail-in* pode ser aplicado para a promoção da capitalização de uma entidade de transição ou para viabilizar a segregação ou a alienação de ativos da instituição, como medida que visa o encerramento da entidade em crise.

A implementação do *bail-in*, no regime jurídico espanhol, pode se dar pela adoção das seguintes medidas:

(a) a absorção das perdas da instituição financeira pelos detentores de instrumentos representativos de parcelas do capital social, que terão suas ações ou quotas extintas (artigos 35, I, e 47, a, da Ley nº 11/2015);

(b) a transferência da titularidade sobre participação societária dos acionistas ou quotistas para credores da instituição, que os receberão como forma de pagamento pelo direito de crédito por eles devido perante a entidade em crise, desde que sujeitos à aplicação do *bail-in* (artigo 47, a, da Ley nº 11/2015);

(c) nos casos em que, na avaliação realizada, verificar-se que o patrimônio da instituição tem um valor positivo, pode o FROB deliberar pela redução do valor nominal das ações da entidade (artigo 47, b, da Ley nº 11/2015);

(d) a redução ou a extinção de direitos de crédito existentes em face da entidade em crise (artigo 35, I, da Ley nº 11/2015);

(e) a conversão de direitos de crédito em ações da instituição afetada (artigo 35, I, da Ley nº 11/2015); e

(f) a aplicação imediata de cláusulas contratuais que prevejam, no próprio instrumento, a possibilidade de conversão de direitos de crédito em ações, seu cancelamento ou redução (artigo 46 da Ley nº 11/2015)<sup>64</sup>.

---

<sup>64</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “*Artículo 46. Reconocimiento contractual de la recapitalización interna. 1. Las entidades deberán incluir en los contratos que celebren una cláusula de sujeción de los pasivos que con ellos se creen al ejercicio de la facultad de amortización y conversión del FROB así como de acatamiento, por el acreedor o la parte del contrato que den origen a los pasivos, de cualquier reducción del importe principal o adeudado y cualquier conversión o cancelación, derivadas de dicho ejercicio, siempre que los pasivos concernidos: a) No estén excluidos de acuerdo con el artículo 42. b) No constituyan un depósito de los contemplados en la disposición adicional decimocuarta, apartado 1, letra b). c) Estén regulados por la normativa de un Estado no perteneciente a la Unión Europea. d) Se emitan o contraten después de la entrada en vigor de las normas sobre amortización de instrumentos de capital y recapitalización interna contenidas en este Capítulo. El FROB podrá requerir a la entidad que le remita un informe de un experto independiente, sobre la validez de las cláusulas previstas en este apartado. 2. El incumplimiento de la obligación establecida en el apartado anterior por la entidad no será obstáculo para el ejercicio de la competencia de amortización y conversión sobre un pasivo determinado. Dicha obligación podrá excluirse por la autoridad de resolución preventiva, previo informe del FROB, cuando, o bien en virtud de la legislación del Estado en cuestión, o bien en virtud de un convenio celebrado con el mismo, se garanticen las citadas sumisión y acatamiento*”. “Artigo 46.

As medidas relativas à extinção, redução do valor nominal ou transferência das ações são aplicáveis tanto às ações originárias da instituição, isto é, àquelas emitidas antes da intervenção, como àquelas que foram emitidas em decorrência da conversão dos direitos de crédito em ações da entidade em crise, pela aplicação do *bail-in*.

Tais mecanismos são aplicáveis a partir da determinação do FROB, surtindo efeitos imediatamente e de modo permanente. Ou seja, mesmo sendo determinada posterior liquidação da instituição, ou caso ela venha a ser sucedida por outra pessoa jurídica, permanecem válidas as medidas adotadas, surtindo todos os efeitos jurídicos que lhe são inerentes.

No sistema espanhol, são passíveis de serem reduzidos, cancelados, transferidos ou convertidos, na aplicação do *bail-in*, além das parcelas representativas de seu capital social, alguns direitos de crédito das instituições financeiras em crise. A Ley nº 11/2015 trouxe expressamente os direitos de crédito que não podem sofrer essa aplicação, tendo essas exclusões sido realizadas a partir de critérios como a data de vencimento do título, sua natureza, seu nível de prioridade dentro da hierarquia de credores e a existência de garantias à dívida. Assim, não serão atingidos pelo *bail-in*:

(a) os créditos garantidos, até o limite do valor da respectiva garantia, incluindo-se os depósitos cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos;

(b) os créditos depositados em nome de instituições de investimento coletivo, entidades de capital de risco ou entidades de investimento coletivo de tipo fechado, quando o referido cliente é protegido de acordo com a legislação falimentar espanhola;

(c) os direitos decorrentes de relação fiduciária entre a entidade afetada (na qualidade de agente fiduciário) e outra pessoa (na qualidade de beneficiária) e tal cliente estiver protegido de acordo com a legislação falimentar espanhola;

---

Reconhecimento contratual da recapitalização interna. 1. As entidades deverão incluir nos contratos celebrados uma cláusula de garantir os passivos que eles acreditam que o exercício do poder de redenção e conversão do FROB e cumprimento por parte do credor ou parte do contrato que dá origem passivos, qualquer redução de capital ou valor devido e qualquer conversão ou cancelamento, derivado daquele ano, desde que os passivos em causa: a) não ser excluídas nos termos do artigo 42. b) não constituem um depósito dos referidos na décima quarta disposição adicional, parágrafo 1, letra b). c) São regulados pelos regulamentos de um Estado que não pertence à União Europeia. d) São emitidos ou contratados após a entrada em vigor das regras sobre amortização de instrumentos de capital e recapitalização interna contidos neste Capítulo. O FROB pode exigir que a entidade envie um relatório de um especialista independente sobre a validade das cláusulas fornecidas nesta seção. 2. O não cumprimento da obrigação prevista no número anterior pela entidade não prejudica o exercício da amortização jurisdição e conversão em um determinado passivo. Esta obrigação pode ser excluída pela autoridade de resolução preventiva sobre o relatório do FROB, quando, ou sob a lei do Estado em causa, ou ao abrigo de um acordo celebrado com ele, deve ser garantida a apresentação em conformidade com o acima mencionado” (tradução nossa).

(d) os direitos de crédito em face entidade afetada, cujo prazo de vencimento inicial seja inferior a sete dias, excluindo-se aqueles de titularidade de instituições que façam parte do mesmo grupo econômico;

(e) os direitos de crédito decorrentes de relação de trabalho entre a entidade financeira e seus funcionários, incluídos salários, pensões ou outras remunerações fixas acumuladas, à exceção de componentes variáveis da remuneração que não sejam previstos por acordos coletivos ou por convenções coletivas;

(f) os direitos de crédito decorrentes de relações comerciais em que o fornecimento de determinados bens ou serviços à entidade seja considerado essencial para o desenvolvimento diário de suas atividades, incluindo, a título de exemplo, os serviços de tecnologia da informação ou de manutenção e limpeza de instalações; e

(g) os créditos de natureza tributária e devidos à seguridade social.

Além dos direitos de crédito não elegíveis, acima enumerados, o FROB pode determinar a exclusão parcial ou integral de determinados direitos de crédito da aplicação do *bail-in* em situações excepcionais, sendo previamente notificada a Comissão Europeia. Caso seja verificado que a exclusão de determinado crédito é estritamente necessária para assegurar a continuidade de funções, serviços e transações essenciais praticados pela instituição atingida, referida medida se mostra justificável, assim como nas situações em que há a possibilidade de contágio de outras instituições ou de rupturas no regular funcionamento do mercado financeiro espanhol ou de outro Estado-Membro da União Europeia.

Ainda se justifica referida decisão nos casos em que haja impossibilidade de absorver ou converter créditos em face da instituição num prazo considerado razoável, uma vez que a aplicação do *bail-in* normalmente se mostra como medida urgente, ou ainda quando verificado que a implementação do *bail-in* pode resultar em maiores prejuízos à totalidade dos credores, causando, por exemplo, a perda de valor da instituição diante do mercado.

Independentemente da justificativa utilizada para a exclusão de determinados direitos de créditos, deve ser observada a máxima de que as perdas da instituição em crise devem ser suportadas primeiramente por seus acionistas e, apenas em seguida e havendo necessidade, pelos demais credores da entidade, de acordo com a ordem de preferência estatuída.

Também deve ser considerada, no momento da exclusão, a capacidade de absorção de perdas que a entidade ainda mantém com a tomada dessa decisão. Com vistas a

cumprir os objetivos pretendidos com a intervenção, o FROB pode determinar o aumento do montante que deve ser absorvido por outros direitos de crédito passíveis de serem afetados com a aplicação do *bail-in*. Desse modo, considerando que a exclusão de determinada classe de créditos pode ter impactos em outros credores da entidade atingida, essa medida deve ser aplicada tão somente nos casos em que se mostre justificável, conforme as hipóteses acima narradas e desde que seja observado o princípio de que nenhum credor receberá menos do que receberia no caso de liquidação da instituição<sup>65</sup>.

Ademais, prescreve a Ley nº 11/2015, em relação à manutenção de níveis necessários para a garantia da capacidade de absorção das perdas apuradas, que, mesmo com a exclusão de determinados créditos, devem ser mantidos recursos suficientes para financiar o processo de liquidação ou de soerguimento da instituição em crise.

A aplicação do *bail-in* no regime jurídico espanhol deve observar a ordem legalmente prescrita, sendo ela a mesma ordem que prescreve a DRRB. Como aponta a Ley nº 11/2015, em primeiro lugar, deve ser atingido o Capital Nível 1, sendo absorvidas as perdas até o limite apurado. Todavia, não sendo a parcela que compõe o referido nível suficiente, deve ser atingido o Capital Adicional 1, de forma que os instrumentos que o integram possam ser convertidos em instrumentos de Capital Nível 1, reduzidos ou cancelados. Não sendo suficientes as parcelas acima enumeradas, deve ser atingido o Capital Nível 2, que deve ser convertido em instrumentos de Capital Nível 1, reduzidos ou cancelados, respeitando-se o limite dos prejuízos acumulados. Posteriormente, serão afetadas as dívidas subordinadas, não englobadas por nos Níveis 1 e 2 de capital acima mencionados, respeitada a hierarquia de credores prevista pela Lei nº 22, de 9 de junho de 2003 (ESPANHA, 2003).

Portanto, referida hierarquia pode assim ser esquematizada:

---

<sup>65</sup> Quando o FROB decide excluir total ou parcialmente um passivo elegível ou uma classe de passivos elegíveis, dentro das hipóteses previstas pela Ley nº 11/2015, e outros credores não forem impactados com o aumento da absorção ou da conversão de seus créditos, autoriza-se o Fundo Nacional de Resolução a contribuir para a instituição, nos termos e condições previstos pela Seção 6ª da mesma lei.

*Quadro 03 - Ordem de aplicação do bail-in no regime jurídico espanhol*

↓	Capital Nível 1	- Absorção de perdas: extinção de ações.
	Capital Adicional 1	- Conversão em instrumentos do Capital Nível 1, que posteriormente poderá ser absorvido. - Extinção ou redução das dívidas.
	Capital Nível 2	- Conversão em instrumentos do Capital Nível 1, que posteriormente poderá ser absorvido. - Extinção ou redução das dívidas.
	Dívida subordinada	- Conversão em instrumentos do Capital Nível 1, que posteriormente poderá ser absorvido. - Extinção ou redução das dívidas.

A hierarquia prevista deve necessariamente ser observada, de modo que apenas pode ser atingido o nível posterior de capital da instituição nos casos em que a absorção das perdas se mostrar completa no nível anterior. Ademais, a aplicação da conversão, redução ou extinção das ações e créditos da instituição deve ser realizada de maneira equitativa, sendo reservada ao FROB a possibilidade de aplicação de exceções pontuais nas hipóteses autorizativas, conforme anteriormente exposto.

A adoção das medidas acima enumeradas legitima-se tão somente nos casos em que verificado, simultaneamente, que a entidade é inviável ou assim se tornará em um futuro próximo, caso não sejam aplicadas medidas para conter essa situação; que não há perspectivas razoáveis de que a aplicação de medidas pelo próprio setor privado, medidas preventivas ou mesmo de recapitalização interna serão capazes de garantir o retorno à viabilidade da entidade em crise, em um prazo razoável; ou que, por razões de interesse público, mostra-se necessário à autoridade pública atuar para que se evite a propagação dos efeitos da crise em outras instituições, para que se garanta a continuidade de atividades críticas ou para que se previna a ruptura sistêmica.

Para a verificação dessas situações autorizadoras da intervenção e para que seja identificada a adequabilidade das ferramentas disponíveis para atuação do poder público, o FROB deve proceder a uma avaliação dos elementos do ativo e do passivo da entidade<sup>66</sup>, buscando determinar com objetividade e precisão o seu estado econômico-financeiro.

<sup>66</sup> ESPANHA. Ley nº 11/2015: “Artículo 5. Valoración. 1. El objetivo de la valoración será determinar el valor de los activos y pasivos de la entidad, de manera que el supervisor o la autoridad de resolución competentes puedan valorar si se cumplen las condiciones para la resolución y la adopción de cualquier medida de resolución y, en particular, para la aplicación de los instrumentos de resolución, y se reconozcan las pérdidas

Permite-se a realização de uma avaliação provisória, dado o caráter de urgência configurado pela deflagração da crise. Contudo, mostra-se indispensável a realização de uma avaliação final e completa, que deve ser utilizada para garantir que nenhum credor sofra perdas maiores que aquelas a que sofreria no caso de liquidação da instituição. Desse modo, a partir dos resultados apurados pela avaliação definitiva, deve ser realizada eventual compensação aos os acionistas e credores atingidos que tenham arcado com valores maiores do que aqueles que arcariam no caso da liquidação imediata.

Os principais aspectos relativos à aplicação do *bail-in* na Espanha, ora enumerados, podem ser assim sintetizados:

---

*que pudieran derivarse de la aplicación de los instrumentos que se vayan a utilizar. 2. Con carácter previo a la adopción de cualquier medida de resolución y, en particular, a efectos de determinar si se cumplen las condiciones para la resolución y la aplicación de los instrumentos previstos en esta Ley, se determinará el valor de los activos y pasivos de la entidad sobre la base de los informes de valoración encargados a uno o varios expertos designados por el FROB. Los expertos serán independientes tanto de las autoridades públicas, incluidas las de resolución, como de la entidad sujeta a valoración. 3. La valoración se sujetará al procedimiento y se realizará de conformidad con los fines, requisitos y condiciones establecidos reglamentariamente. Asimismo, reglamentariamente se establecerá un procedimiento de valoración provisional para los supuestos de urgencia que, en todo caso, deberá prever la realización de una valoración posterior definitiva y completa, y un procedimiento de valoración que determine las pérdidas que hubieran soportado los accionistas y acreedores si la entidad hubiera sido liquidada en el marco de un procedimiento concursal. La valoración provisional se fundará en el informe que, en su caso, emita el supervisor competente. 4. A los efectos que corresponda conforme a la normativa tributaria, se entenderá por valor de mercado el que resulte de la aplicación de la valoración a que se refiere este artículo”.* “Artigo 5. Avaliação. 1. O objetivo da avaliação será determinar o valor dos ativos e passivos da entidade, para que o supervisor ou autoridade de resolução competente possa avaliar se as condições para a resolução e adoção de qualquer resolução e, em particular, para a aplicação dos instrumentos de resolução, e as perdas que possam derivar da aplicação dos instrumentos a serem utilizados são reconhecidas. Antes da adoção de qualquer medida de resolução e, em particular, para determinar se as condições para a resolução e aplicação dos instrumentos previstos nesta Lei são atendidas, o valor dos ativos e passivos da empresa será determinado com base em relatórios de avaliação encomendados a um ou mais peritos nomeados pelo FROB. Os peritos serão independentes tanto das autoridades públicas, incluindo as autoridades de resolução, como da entidade sujeita a avaliação. 3. A avaliação estará sujeita ao procedimento e será realizada de acordo com os fins, requisitos e condições estabelecidos pela regulamentação. Assim também, por regulamento se estabelecerá um procedimento para a avaliação provisória para os casos de urgência que, em qualquer caso, deve prever a realização de uma nova avaliação final e completa, e procedimento de avaliação para determinar as perdas que tinha sofrido e credores será estabelecido se a entidade teria sido liquidada no contexto de um processo de falência. A avaliação provisória será baseada no relatório que, se aplicável, é emitido pelo supervisor competente. 4. Para os fins que correspondam aos regulamentos tributários, entende-se por valor de mercado aquele que resultar da aplicação da avaliação a que se refere este artigo” (tradução nossa).

Quadro 04 - Síntese das previsões constantes da Ley nº 11/2015 sobre a aplicação do bail-in no sistema jurídico espanhol

Critério	Previsão constante da Ley nº 11/2015	Base legal
Medidas que conformam o <i>bail-in</i>	<p>A aplicação do <i>bail-in</i> engloba as seguintes medidas:</p> <p>(a) a absorção das perdas da instituição financeira pelos detentores de instrumentos representativos de parcelas do capital social, que terão suas ações ou quotas extintas;</p> <p>(b) a transferência da titularidade das ações ou quotas dos seus antigos titulares para credores da instituição, que os receberão como forma de pagamento pelo direito de crédito por eles devido perante a entidade em crise, desde que sujeitos à aplicação do <i>bail-in</i>;</p> <p>(c) nos casos em que, na avaliação realizada, verificar-se que o património da instituição tem um valor positivo, pode o FROB deliberar pela redução do valor nominal das ações da entidade, diluindo a participação de seus titulares;</p> <p>(d) a redução ou a extinção de direitos de crédito existentes em face da entidade em crise;</p> <p>(e) a conversão de direitos de crédito em ações da instituição afetada; e</p> <p>(f) a aplicação imediata de cláusulas contratuais que prevejam, no próprio instrumento, a possibilidade de conversão de direitos de crédito em ações, seu cancelamento ou redução.</p>	Artigos 35, 37 e 40 da Ley nº 11/2015.
Direitos que podem ser atingidos pela aplicação do <i>bail-in</i>	<p>As ações ou quotas da instituição afetada, bem como todos os direitos de crédito existentes em face da instituição são elegíveis para a aplicação do <i>bail-in</i>, à exceção:</p> <p>(a) os créditos garantidos, até o limite do valor da respectiva garantia, incluindo-se os depósitos cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos;</p> <p>(b) os créditos depositados em nome de instituições de investimento coletivo, entidades de capital de risco ou entidades de investimento coletivo de tipo fechado, quando o referido cliente é protegido de acordo com a legislação falimentar espanhola;</p> <p>(c) os direitos decorrentes de relação fiduciária entre a entidade afetada (na qualidade de agente fiduciário) e outra pessoa (na qualidade de beneficiária) e tal cliente estiver protegido de acordo com a legislação falimentar espanhola;</p> <p>(d) os direitos de crédito em face entidade afetada, cujo prazo de vencimento inicial seja inferior</p>	Artigos 41, 42 e 43 da Ley nº 11/2015.

	<p>a sete dias, excluindo-se aqueles de titularidade de instituições que façam parte do mesmo grupo econômico;</p> <p>(e) os direitos de crédito decorrentes de relação de trabalho entre a entidade financeira e seus funcionários, incluídos salários, pensões ou outras remunerações fixas acumuladas, à exceção de componentes variáveis da remuneração que não sejam previstos por acordos coletivos ou por convenções coletivas;</p> <p>(f) os direitos de crédito decorrentes de relações comerciais em que o fornecimento de determinados bens ou serviços à entidade seja considerado essencial para o desenvolvimento diário de suas atividades, incluindo, a título de exemplo, os serviços de tecnologia da informação ou de manutenção e limpeza de instalações; e</p> <p>(g) os créditos de natureza tributária e devidos à seguridade social.</p>	
Ordem de aplicação do <i>bail-in</i>	<p>As ações ou quotas da instituição financeiras serão atingidas inicialmente, seguidas dos créditos elegíveis existentes em face da instituição.</p> <p>Deve-se respeitar a seguinte ordem: Capital Nível 1, Capital Adicional 1, Capital Nível 2, dívida subordinada conforme hierarquia de credores prevista pela Ley 22/2003.</p> <p>Apenas poderá ser atingido o nível de capital seguinte caso o anterior houver sido consideravelmente absorvido, sendo aplicado o <i>bail-in</i> de forma proporcional e equitativa em cada categoria.</p>	Artigos 39 e 48 da Ley nº 11/2015.
Reconhecimento da modalidade convencional do <i>bail-in</i>	<p>Sim, as instituições podem emitir ou celebrar instrumentos que contenham cláusulas que permitam a conversão, cancelamento ou redução da dívida, uma vez verificados determinadas situações pré-estabelecidas. Contudo, pode a autoridade competente determinar a aplicação dos mencionados efeitos, caso julgue necessária a adoção de tal medida e verificados os critérios autorizativos de sua intervenção.</p>	Artigo 46 da Ley nº 11/2015.

### 3.2.1. A aplicação do *bail-in* no caso do Banco Popular Español

Sob a vigência da DRRB e da nova lei espanhola, foi determinada a implementação de algumas das medidas que conformam o *bail-in* no caso do Banco Popular Español<sup>67</sup>, sendo esse o primeiro exemplo de adoção de tais ferramentas perante o novo quadro regulamentar europeu<sup>68</sup>.

---

<sup>67</sup> “Banco Popular is a Spanish banking group with approximately 12.000 employees (20% fewer than in 2015), 90% of whom work in Spain where the bank operates 1.600 branches. Its business strategy is in particular focused on small and medium-sized enterprises (SMEs). Its exposure to SMEs (29% of all exposures) is significantly higher than that of other Spanish banks (10% on average 10%)”. “O Banco Popular é um grupo bancário espanhol com aproximadamente 12.000 funcionários (20% a menos do que em 2015), 90% dos quais trabalham na Espanha, onde o banco opera 1.600 agências. A estratégia de suas atividades incide, em especial, nas pequenas e médias empresas (PME). Sua exposição às PME (29% de todas as exposições) é significativamente maior do que a de outros bancos espanhóis (10%, em média, 10%)” (PARLAMENTO EUROPEU, 2017, p. 04) (tradução nossa).

<sup>68</sup> “On 6 June 2017, the ECB announced that Banco Popular was ‘failing or likely to fail’. The ECB indicated that ‘the significant deterioration of the liquidity situation of the bank in recent days led to a determination that the entity would have, in the near future, been unable to pay its debts or other liabilities as they fell due’. Therefore, in line with Article 32(4)(c), the ECB determined that the bank was failing or likely to fail and communicated its decision to the SRB. A non-confidential version of the decision was published on the ECB website on 14 August 2017. On the following day, the Single Resolution Board (SRB) adopted a resolution decision, transferring all shares and capital instruments of Banco Popular Español S.A. (Banco Popular) to Banco Santander S.A (Santander) for one euro, under the new framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms (Directive 2014/59/EU and Regulation 806/2014/EU). On the basis of valuation carried out in line with Article 20 SRMR, the SRB wrote down, prior to the transfer of the shares to the purchaser, the ordinary shares and additional tier one instruments and the banks, and converted tier 2 instruments into shares which were subsequently transferred to the purchaser. The resolution decision was addressed to the Spanish resolution authority (the FROB) for implementation. On the same day (7 June 2017), the European Commission approved the resolution scheme of Banco Popular under the ‘EU’s bank recovery and resolution rules’, noting that the scheme involved no State aid nor aid from the Single Resolution Fund. In particular, the Commission noted that the three conditions for resolution were met (the bank was failing or likely to fail, there was no alternative private measure nor supervisory action which could have prevented the failure, and it was necessary in the public interest)” (PARLAMENTO EUROPEU, 2017, p. 01). “Em 6 de junho de 2017, o BCE anunciou que o Banco Popular estava ‘falhando ou provavelmente falindo’. O BCE indicou que ‘a deterioração significativa da situação de liquidez do banco nos últimos dias levou a uma determinação de que a entidade teria, no futuro próximo, sido incapaz de pagar suas dívidas ou outras obrigações à medida que vencessem’. Por conseguinte, em consonância com o artigo 32.º, n.º 4, alínea c), o BCE determinou que o banco estava em dificuldades ou era provável que falhasse e comunicou a sua decisão ao SRB. Uma versão não confidencial da decisão foi publicada no site do BCE em 14 de agosto de 2017. No dia seguinte, o Conselho Único de Resolução (SRB) adotou uma decisão de resolução, transferindo todas as ações e instrumentos de capital do Banco Popular Español S/A (Banco Popular) ao Banco Santander S/A (Santander) por um euro, ao abrigo do novo quadro para a recuperação e resolução de instituições de crédito e empresas de investimento (Diretiva 2014/59/UE e Regulamento 806/2014/UE). Com base na avaliação efetuada em conformidade com o artigo 20.º do SRMR, o SRB cancelou, antes da transferência das ações para o adquirente, as ações ordinárias e instrumentos adicionais de Nível 1 e os bancos e converteu instrumentos de Nível 2 em ações que foram posteriormente transferidas para o comprador. A decisão de resolução foi dirigida à autoridade de resolução espanhola (o FROB) para implementação. No mesmo dia (7 de junho de 2017), a Comissão Europeia aprovou o esquema de resolução do Banco Popular sob as ‘regras de recuperação e resolução bancárias da UE’, observando que o esquema não continha nenhum auxílio estatal nem auxílio do Fundo Único de Resolução. Em especial, a Comissão constatou que as três condições de resolução estavam preenchidas (o banco estava em dificuldades ou era provável que fracassasse, não existiam medidas privadas alternativas nem medidas de supervisão que pudessem impedir o incumprimento e eram necessárias para o interesse público)” (tradução nossa).

Referido banco foi fundado em 1926 e contou com grande expansão após diversas incorporações com outras instituições, tais como o Banco Pastor, o Banco de Castilla, o Banco de Crédito Balear, o Banco de Galicia e o Banco de Vasconia, chegando a ser a sexta maior instituição na Espanha (LANA SABATÉ; MORENO FONTS, 2018, p. 07-09).

Todavia, após abalos em sua estabilidade, no ano de 2017, o Banco Popular passou a apresentar problemas de liquidez, havendo fortes indícios de que se tornaria insolvente em um curto espaço de tempo. Nesse contexto, em 06 de junho de 2017, o Banco Central Europeu, informou ao Conselho Único de Resolução (CUR) sobre referida situação.

Diante das análises realizadas, verificou-se que não havia perspectivas de que a adoção de novas estratégias pelo setor privado fosse capaz de impedir a insolvência da instituição, considerando que todas as medidas que vinham sendo adotadas pelo Banco Popular não tinham demonstrado resultados significativos para o retorno à sua liquidez e estabilidade.

Nesse contexto, constatou-se que seria necessária a adoção de medidas resolutivas para a defesa do interesse público, a fim de garantir a continuidade de funções consideradas essenciais e evitar rupturas sistêmicas. Optou-se pela adoção de dois mecanismos: a alienação de ativos da entidade e a aplicação do *bail-in*, conforme decisão SRB/EES/2017/08, do Mecanismo Único de Resolução europeu.

Inicialmente, foi determinado o cancelamento das ações previamente emitidas pelo Banco Popular e a conversão dos direitos de crédito que compunham o Capital Adicional de Nível 1 em novas ações. Em seguida, as novas ações emitidas foram canceladas e foi determinada a conversão dos direitos de crédito que compunham o Capital de Nível 2 em novas ações do banco<sup>69</sup>.

---

<sup>69</sup> Cf. “(4) In detail, by its Resolution Decision, the SRB instructed FROB to take all the necessary measures to: (i) write down the nominal amount of the Institution’s share capital by cancelling 100% of the shares under ISIN code ES0113790531 (“Existing Shares”); (ii) convert the whole principal amount of the Additional Tier 1 instruments of the Institution and outstanding as at the date of resolution, listed in Article 6.1.b) of the Resolution Decision (“Additional Tier 1 instruments”), into newly issued shares of the Institution (“New Shares I”) and write down the nominal amount of the New Shares I to zero, resulting in the cancellation of 100% of the New Shares I; and (iii) convert the whole principal amount of the Tier 2 instruments of the Institution and outstanding as at the date of resolution, listed in Article 6.1.d) of the Resolution Decision (“Tier 2 instruments”), into newly issued shares of the Institution (“New Shares II”) and transfer the New Shares II to Banco Santander S.A. for a consideration of EUR 1. The latter consideration was used to first pay all the reasonable expenses and costs of the resolution authority”. (SINGLE RESOLUTION BOARD, 2018, p.02) “(4) Em detalhe, por sua decisão de resolução, o SRB instruiu o FROB a tomar todas as medidas para: i) Cancelar o montante nominal do capital social da Instituição, cancelando 100% das ações sob o código ISIN ES0113790531 (“Ações Existentes”); ii) converter a totalidade dos instrumentos de Capital Adicional I da Instituição à data da

Posteriormente, mediante processo competitivo organizado pelo Mecanismo Único de Resolução europeu, o Banco Santander S/A adquiriu 100% (cem por cento) das novas ações emitidas pela entidade, pelo preço simbólico de 1€ (um euro), conforme Comunicado de Fato Relevante publicado pela instituição em 07 de junho de 2017. Após a aquisição das ações, o Banco Santander S/A promoveu um aumento de capital de cerca de 7€ bilhões (sete bilhões de euros) com a finalidade de capitalizar o mencionado banco (SINGLE RESOLUTION BOARD, 2017, p. 01-02; BANCO SANTANDER, 2017)<sup>70</sup>.

Nos termos em que determina a DRRB e a Ley nº 11/2015, foi promovida avaliação da situação econômico-financeira da instituição, com a finalidade de verificar o seu

---

resolução, listada no Artigo 6.1.b) da decisão de resolução (“Instrumentos Adicionais de Nível 1”), em ações emitidas pela Instituição (“Novas Ações I”) e reduzia a zero o valor nominal das Novas Ações I, resultando no cancelamento de 100% das Novas Ações I; e (iii) converter todo o montante principal dos instrumentos de Nível 2 da Instituição existentes à data da resolução, listada no Artigo 6.1.d) da Decisão de Resolução (“Instrumentos de Nível II”), em ações recém-emitidas da Instituição (“Novas Ações II”) e transferir as Novas Ações II para o Banco Santander S.A. por uma quantia de EUR 1. Esta última consideração foi utilizada pagar primeiro todas as despesas e custos razoáveis da autoridade de resolução” (tradução nossa).

<sup>70</sup> Cf. “Banco Santander, S.A. (“Banco Santander”) comunica la adquisición del 100% del capital social de Banco Popular Español, S.A. (“Banco Popular”) como resultado de un proceso competitivo de venta organizado en el marco de un esquema de resolución adoptado por la Junta Única de Resolución y ejecutado por el FROB, de conformidad con el Reglamento (UE) 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio, la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014 y la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. Como parte de la ejecución del mencionado dispositivo de resolución se ha producido (i) la amortización íntegra de la totalidad de las acciones de Banco Popular en circulación al cierre de ayer y de las acciones resultantes de la conversión de los instrumentos de capital regulatorio Additional Tier 1 emitidos por Banco Popular y (ii) la conversión de la totalidad de los instrumentos de capital regulatorio Tier 2 emitidos por Banco Popular en acciones de Banco Popular de nueva emisión, todas las cuales han sido adquiridas por Banco Santander por un precio de un euro (€1). Asimismo, como parte de la operación, Banco Santander tiene previsto realizar una ampliación de capital de aproximadamente 7.000 millones de euros que cubrirá el capital y las provisiones requeridas para reforzar el balance de Banco Popular. Las actuales acciones de Banco Santander tendrán derecho de suscripción preferente en el aumento de capital. Banco Santander cuenta con compromisos para el aseguramiento por el total del referido importe” (SANTANDER, 2018). “Banco Santander, S.A. (“Banco Santander”) anuncia a aquisição de 100% do capital social do Banco Popular Español, S.A. (“Banco Popular”) em resultado de um processo de venda competitiva organizado no âmbito de um regime de resolução adotado pelo Conselho Único de Resolução e executado pelo FROB, em conformidade com o Regulamento (UE) 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho, da Diretiva 2014/59 / UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014 e da Ley 11/2015, de 18 de junho, de recuperação e resolução de instituições de crédito e empresas de serviços de investimento. Como parte da execução do referido dispositivo de resolução, houve (i) a amortização integral de todas as ações do Banco Popular em circulação no fechamento de ontem e das ações resultantes da conversão de instrumentos de capital regulamentar. 1 emitido pelo Banco Popular e (ii) a conversão de todos os instrumentos de capital regulamentar de Nível 2 emitidos pelo Banco Popular em ações recém-emitidas do Banco Popular, todas adquiridas pelo Banco Santander pelo preço unitário de um euro. (€ 1) Além disso, como parte da operação, o Banco Santander planeja realizar um aumento de capital de aproximadamente 7.000 milhões de euros para cobrir o capital e provisões necessárias para fortalecer o balanço do Banco Popular. As ações atuais do Banco Santander terão direito de subscrição preferencial no aumento de capital. O Banco Santander possui compromissos para o seguro pelo total do referido montante” (tradução nossa).

estado no momento da intervenção e, ainda, o tratamento dado aos credores e acionistas atingidos. De acordo com o laudo publicado, verificou-se que, caso não fossem aplicados os mecanismos de cancelamento de ações, conversão de direitos de crédito e alienação da instituição na hipótese do Banco Popular Español, e fosse promovida a sua liquidação imediata, poderiam ser verificados efeitos negativos tais como ruptura sistêmica e contágio de outras entidades, tendo em vista o porte o banco atingido; a interrupção abrupta das atividades por ele desenvolvidas; além de eventuais prejuízos aos clientes da entidade e processos ineficientes de alienação de ativos (DELOITTE, 2019, p. 05-06).

Apurou-se, também, que os credores e acionistas afetados não ficaram em situação pior a que ficariam no caso de decretação da liquidação, vez que, conforme análises realizadas, as classes atingidas pelo *bail-in* nada receberiam caso aberto o concurso de credores (DELOITTE, 2019, p. 05-06)<sup>71</sup>. Ademais, permitiu-se a continuidade das atividades consideradas essenciais, tendo sido atingido o objetivo de proteção dos depositantes da instituição (LANA SABATÉ; MORENO FONTS, 2018, p. 10).

Da mesma forma, observa-se que os custos apurados com a crise da entidade foram suportados por seus acionistas e credores, em detrimento do uso de recursos públicos (LANA SABATÉ; MORENO FONTS, 2018, p. 10), fato esse que tem impacto no risco moral existente no sistema, vez que reduz eventuais expectativas de que, identificada a insolvência de entidades financeiras, serão aplicadas verbas públicas com a finalidade de soerguê-las. Tem-se, portanto, um efeito prudencial decorrente da aplicação do *bail-in*, na medida em que sua introdução impacta administradores e investidores de outras instituições, incentivando-os a adotarem uma postura mais ativa de monitoramento e a buscarem maior nível em relação à disciplina do mercado.

Nota-se assim que, não obstante a aplicação do *bail-in* no caso do Banco Popular Español ainda ser medida recente e que permanece em processo de análise pelo *Single Resolution Board* e pelas autoridades espanholas competentes, alguns fatores podem ser apontados como relevantes para o estudo ora promovido, vez que permitem identificar se os resultados até o momento apurados são compatíveis aos objetivos pretendidos com tal

---

<sup>71</sup> Deve-se destacar, todavia, que, instados a se manifestarem, diversos credores apresentaram oposição diretamente ao *Single Resolution Board*, quanto à aplicação das medidas que os atingiram (SINGLE RESOLUTION BOARD, 2018). Notícia o referido fórum, ainda, a existência de questionamentos judiciais em relação a mencionada aplicação. Contudo, a implementação do *bail-in* no caso espanhol ainda é recente, de modo que deve-se aguardar à apuração de tais demandas, para que possam ser atingidas conclusões mais profundas sobre o caso, bem como para que possa ser apurado o custo decorrente da judicialização de tais questionamentos.

implementação, bem se os preceitos legais aplicáveis, em especial em relação ao tratamento dado aos acionistas e credores atingidos, vêm sendo adequadamente observados.

### **3.3. As disposições constantes da DRRB e da Ley nº 11/2015 frente às recomendações do FSB**

Diante das ponderações acima, verifica-se que as respostas encontradas no regime comunitário europeu e no regime jurídico espanhol para soerguer ou promover a liquidação ordenada de instituições financeiras sistematicamente relevantes em crise foram convergentes às orientações do FSB.

Em relação às medidas englobadas pelo *bail-in*, o FSB recomenda que os sistemas jurídicos nacionais confiram poderes às autoridades competentes para que elas possam promover a extinção, redução e transferência de parcelas representativas do capital social da instituição em crise ou a extinção, redução ou conversão de direitos de crédito contra ela existentes. Recomenda ainda que essas medidas sejam adotadas com a finalidade de recapitalizar a entidade insolvente ou durante o seu processo de liquidação, a fim de capitalizar instituições de transição.

Essas orientações foram observadas tanto no regime europeu quanto no espanhol, tendo sido prevista a aplicação de todas as mencionadas medidas, tanto para viabilizar o soergimento de entidades em dificuldades quanto na hipótese em que ela se não se mostrar mais viável e for decretada a sua liquidação.

O FSB confere flexibilidade aos países para que elejam quais direitos podem ser afetados pela aplicação do *bail-in*, devendo ser dada publicidade e transparência a essa informação. Todavia, o referido organismo indica que não devem ser afetados os depósitos segurados, os depósitos à vista e com prazo original inferior a um ano, créditos decorrentes de derivativos ou de instrumentos com características de derivativos, obrigações fiscais e créditos com privilégio especial, de acordo com a lei de insolvência interna (FSB, 2015, p. 15).

Fazendo uso da flexibilidade conferida pelo FSB, a DRRB e a Ley nº 11/2015 dispõem sobre quais os créditos são considerados elegíveis nos respectivos regimes. Nota-se que as exclusões previstas em ambos os normativos são coincidentes e estão de acordo com as orientações do mencionado organismo internacional. Em ambas as normas podem ser atingidas as ações ou quotas da entidade e os direitos de crédito existentes em face dela, sendo eles créditos que compõem o Capital Nível 1, o Capital Adicional 1 e o Capital Nível 2. Todavia, não podem ser atingidos os depósitos cobertos, os créditos garantidos, até o limite

do valor do bem dado em garantia, os direitos decorrentes de relação fiduciária, em que a instituição é agente fiduciária, os créditos cujo prazo de vencimento for inferior a sete dias, créditos decorrentes da legislação de trabalho, créditos quirografários de fornecedores considerados essenciais, créditos fiscais e frente à segurança social e os créditos englobados pelo sistema de garantia de depósitos vigente no âmbito da União Europeia.

Em relação à ordem de afetação dos direitos, o FSB orientou aos sistemas jurídicos sobre a necessidade de prévia disposição normativa que preveja a hierarquia que deve ser respeitada quando da adoção do *bail-in*, para garantia da segurança jurídica do processo de sua implementação.

Novamente, quanto a esse aspecto, observa-se que há identidade entre as previsões vigentes nos regimes europeu e espanhol. Em ambos os casos, as ações ou quotas da instituição financeiras devem ser atingidas em primeiro lugar. Apenas havendo prejuízos acumulados supervenientes, são afetados os direitos de crédito elegíveis, sendo respeitada a seguinte ordem: Capital Nível 1, Capital Adicional 1, Capital Nível 2 e as dívidas subordinadas.

Quanto ao reconhecimento convencional do *bail-in*, verifica-se que a DBBR e a Ley nº 11/2015 preveem a possibilidade de que as instituições financeiras emitam títulos ou celebrem contratos nos quais esteja prevista a possibilidade de conversão, cancelamento ou redução dos direitos de crédito neles incorporados. Novamente, quanto a esse último ponto, nota-se a convergência em relação às orientações do FSB e as previsões vigentes no âmbito europeu e espanhol.

#### 4. ANÁLISE JURÍDICA DA ADOÇÃO DO *BAIL-IN* NO BRASIL

A regulação do sistema financeiro no Brasil vem sofrendo constante evolução com o objetivo de promover maior solidez e estabilidade para o seu funcionamento, além do desenvolvimento econômico e social em âmbito nacional. Esse aperfeiçoamento decorre das necessidades da economia brasileira e do próprio sistema financeiro, que inserido num contexto global, deve se alinhar às tendências transnacionais que vêm sendo adotadas por diversos países, a partir de orientações emitidas por fóruns e organismos internacionais.

A partir da instituição do Plano Real, criado após sucessivos planos econômicos sem sucesso<sup>72</sup>, o governo brasileiro, por meio da atuação de autoridades competentes, adotou diversas medidas com o objetivo de, sob a perspectiva macroeconômica, superar o processo inflacionário que vinha se estendendo durante a década de 80, com vistas a sanear a economia e, via de consequência, promover a estabilidade financeira nacional (NOVAIS, 2013, p. 26).

Nesse sentido, buscou-se promover uma reestruturação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), com o gerenciamento dos riscos assumidos pelas entidades dele integrantes, por meio da fixação de critérios de liquidez mais rigorosos e da adoção de medidas de para maior controle por parte das autoridades .

Todavia, diante de tal contexto de desestabilidade da econômica, algumas instituições financeiras nacionais apresentavam graves problemas de liquidez<sup>73</sup>, dentre eles o Banco Econômico. Diante da crise que se alastrava na entidade e após terem sido concedidos diversos empréstimos pelo poder público a fim de recobrar o equilíbrio de suas contas<sup>74</sup>, em

---

<sup>72</sup> Tais como o Plano Cruzado, Plano Bresser, Plano Verão e Planos Collor I e II.

<sup>73</sup> Cf. “O Brasil também está sujeito a esse redemoinho. É o efeito da globalização mexendo com a nossa realidade. Nosso país tem o maior e, provavelmente, o mais complexo sistema financeiro na América Latina, cujo desenvolvimento, nos últimos trinta anos, foi marcado pelo processo inflacionário. As reformas institucionais e as grandes mudanças legais e normativas nesse período foram determinadas em grande medida pelo processo de combate à inflação. O longo período de convivência com o processo inflacionário permitiu que ganhos proporcionados pelos passivos não remunerados, como os depósitos à vista e os recursos em trânsito, compensassem ineficiências administrativas e, até mesmo, concessões de crédito de liquidação duvidosa. Diante do novo quadro de estabilidade de preços, desejado pela sociedade brasileira após várias tentativas frustradas, verificou-se uma total incapacidade de nossas instituições financeiras em promover espontaneamente os ajustes necessários para sua sobrevivência nesse novo ambiente econômico. Num universo com 265 bancos, com mais de 16 mil agências, 11 mil postos de atendimento adicionais (sem contar as caixas econômicas, com 1.800 agências - veja quadro abaixo), dezenas de bancos quebraram, gerando enormes custos financeiros e sociais” (BCB, s/d).

<sup>74</sup> “As informações enviadas pelo Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos – DEBAN do Banco Central indicam que, durante o período imediatamente após a edição do Plano Real, os empréstimos de liquidez expandiram-se acentuadamente, até o dia da intervenção. Para demonstrar o fenômeno, cita-se o volume dos empréstimos, em datas selecionadas, em milhares de reais: 19/12/94 - 240.000; 11/01/95 - 75.000; 10/02/ 95

11 de agosto de 1995, o BCB decretou a intervenção em tal instituição, bem como nas sociedades que integravam o seu grupo econômico, por meio dos Atos PRESI 352, 353, 354 e 355 e Voto BCB nº 312/95.

A deflagração da crise no referido banco causou impactos em outras instituições, que, como apontado, apresentavam fragilidades em decorrência da situação macroeconômico brasileira então vivenciada. Nesse panorama, no decorrer da década de 1990, por meio do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) e do Programa de Incentivo à Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), buscou-se sanear o sistema financeiro, com foco na sua estabilidade.

Dentre as medidas englobadas pelo PROER, foram disponibilizadas linhas de créditos a entidades em dificuldades, com o objetivo de possibilitar a retomada de liquidez daquelas consideradas viáveis e garantir a continuidade das atividades consideradas relevantes ao sistema. Os créditos concedidos no período envolvem valores históricos de aproximadamente a R\$ 20.400.000 milhões, tendo sido concedido crédito ao Banco Nacional, no período entre 1995 e 1996, no montante de R\$ 5.898.150 milhões; no ano de 1996, aos bancos ao Crefisul, no montante de R\$ 120.000 milhões; ao Banco Econômico, R\$ 5.226.231 milhões; à Caixa Econômica Federal, para aquisição das carteiras hipotecárias dos bancos Econômico, Banorte e Bamerindus, R\$ 5.037.990 milhões; ao Banco Banorte, R\$ 476.040 milhões, ao Banco Mercantil, R\$ 530.135 milhões; e ao Banco Pontual, R\$ 125.000 milhões. Em 1997, ao Banco Bamerindus, no importe de R\$ 2.945.500 milhões<sup>75</sup> (COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO PROER, 2002, p. 33).

Em relação aos bancos estaduais em crise, por meio do PROES, foi conferida prerrogativa à União para a concessão de financiamento para a aquisição, por meio de leilões, de instituições em dificuldades por outras entidades financeiras. Ademais, a União poderia

---

- 330.000; 10/03/95 - 281.000 11/04/95 - 840.000; 11/05/95 - 888.000; 12/06/95 - 1.191.000 12/07/95 - 1.160.000; 10/08/95 - 1.921.000. Por seu turno, as informações encaminhadas pela Caixa Econômica Federal indicam acentuado crescimento das operações de compra de CDI SELIC, junto ao Banco Econômico, a partir de março de 1995: R\$ 1.000,00; 17/03/95 - 330.000; 11/04/95 - 350.000; 11/05/95 - 740.000; 12/06/95 - 1.000.000; 12/07/95 - 1.100.000; 09/08/95 - 900.000 Durante o período acima citado, a instituição apresentou diversas propostas, para a superação de seus problemas. Porém, como contemplavam aportes indefinidos de recursos por parte do Banco Central, não puderam ser aceitas, o que dificultava, cada vez mais, a adoção de uma solução não traumática. Desta forma, não havia perspectiva de curto prazo para a superação dos problemas enfrentados, nem existiam propostas consistentes para a compra das instituições financeiras do Grupo Econômico” (COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO PROER, 2002, p. 84-85).

<sup>75</sup> Valores históricos, conforme montante apurado na data da concessão do empréstimo (COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO PROER, 2002, p. 33).

optar pela aquisição do controle da entidade e posterior privatização, que seria realizada por meio de oferta pública. Foram leiloados, nesse contexto, em 26/06/1997, o BANERJ/RJ, em 07/08/1997, o CREDIREAL/MG, em 14/09/1998, o BEMGE/MG, em 17/11/1998 o BANDEPE/PE, em 22/06/1999, o BANEBA/BA, em 17/10/2000 o BANESTADO/PR, em 20/11/2000, o BANESPA/SP e, em 01/12/2001, o BEG/GO (COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO PROER, 2002, p. 48).

Como ficou evidente no período, diversas entidades financeiras nacionais contavam com o apoio do poder público para a retomada de sua liquidez, diante do enfrentamento de crises. Tratou-se de um cenário de elevado risco moral, que incentivou os administradores das instituições a adotarem comportamentos de risco, bem como aos investidores a manterem frágeis níveis de monitoramento. Esse cenário promoveu incentivos distorcidos e expôs não apenas a entidade, mas o Sistema Financeiro Nacional e a econômica como um todo a vulnerabilidades. Demonstrou ainda a existência de fragilidades no arcabouço normativo nacional em relação ao controle de entrada e permanência de instituições financeiras no mercado.

Diante dessas constatações, uma vez promovido o saneamento do SFN, buscou-se desenvolver a regulação prudencial do setor<sup>76</sup>, mediante o estabelecimento de critérios objetivos para o monitoramento de riscos, como forma de reduzir o risco moral.

Avanços foram realizados também a partir da edição do Acordo de Basileia, em 1998, por meio do qual objetivou-se o estabelecimento de normas que estipulassem exigências mínimas relativas ao capital das instituições financeiras, visando à mitigação de riscos e melhoria da liquidez. Em 2004, foi publicado o Acordo de Basileia II, estabelecendo critérios para avaliação mais acurada dos riscos assumidos pelas entidades financeiras em relação ao capital mínimo por elas mantido; ao aumento do nível de supervisão e gerenciamento de riscos, mediante crescente monitoramento das atividades dessas instituições; e ao incentivo da manutenção da disciplina do mercado, mediante a divulgação

---

<sup>76</sup> “A regulação prudencial procura estabelecer instrumentos voltados ao controle do risco assumido por instituições financeiras. Para tal, assenta-se na premissa de que, pelo controle do risco individual de cada uma dessas instituições, é possível manter a higidez do sistema financeiro como um todo. [...] Enquanto a regulação sistêmica tem um caráter mais remedial, preocupando-se em criar mecanismos para conter a ocorrência das externalidades negativas relacionadas ao alto grau de integração entre instituições financeiras, a regulação prudencial possui caráter mais preventivo, procurando delinear regras que impeçam a ocorrência de crises sistêmicas *a priori*. De fato, Mishkin chega a afirmar que uma das motivações para a regulação prudencial surge justamente em razão da ampliação do risco moral causada pelos instrumentos utilizados na regulação sistêmica. Assim, a regulação prudencial desempenharia também a importante função de correção das consequências adversas da regulação sistêmica para que esta não tenha seu propósito final desvirtuado” (PINTO, 2011, p. 184).

de informações. Essas exigências foram inseridas no sistema jurídico brasileiro gradativamente entre a década de 1990 e de 2000.

Foram realizados avanços ainda com a criação do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), com a criação do Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional (CCS), com o Sistema de Informações de Crédito (SCR), bem como com a evolução da estrutura Sistema de Pagamentos Brasileiro (SBP) (NOVAIS, 2013, p. 26-27).

Tais medidas de caráter prudencial configuraram grandes avanços para a promoção da solidez e da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional, contudo, não foram suficientes para mitigar o risco moral do sistema, uma vez que não solucionou os problemas enfrentados em relação Verificou-se assim que há hipóteses em que nem mesmo a regulação prudencial e a atuação normativa, supervisora e sancionadora das autoridades competentes nacionais são suficientes para promover a estabilidade das instituições financeiras e evitar que passem por crises econômicas e financeiras.

Desde o período acima referenciado até os dias atuais, o marco jurídico que prevê as prerrogativas de intervenção do poder público diretamente em entidades em crise, é composto pelo Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987, que estabelece o regime de administração especial temporária (RAET), bem como a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, que prevê a decretação da intervenção e da liquidação extrajudicial<sup>77</sup>. Tais normativos foram criados durante o período da ditadura militar e, portanto, apresentam um viés interventista do Estado<sup>78</sup>.

---

<sup>77</sup> As disposições constantes da Lei nº Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, são aplicadas subsidiariamente no caso da Liquidação Extrajudicial de instituições financeiras. Cf. BRASIL. Decreto-Lei nº 2.321/1987: “Art. 34. Aplicam-se a liquidação extrajudicial no que couberem e não colidirem com os preceitos desta Lei, as disposições da Lei de Falências (Decreto-lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945), equiparando-se ao síndico, o liquidante, ao juiz da falência, o Banco Central do Brasil, sendo competente para conhecer da ação revocatória prevista no artigo 55 daquele Decreto-lei, o juiz a quem caberia processar e julgar a falência da instituição liquidanda”.

<sup>78</sup> Cf. “O curioso é que o instituto italiano (fortemente marcado por características autoritárias) influenciou a criação da Lei nº 6.024/74, que, por sua vez, foi também promulgada em um período nacional marcado por raízes autoritárias e didatoriais, já que vivia-se sob a égide da ditadura militar, criando, portanto, um regime de liquidação extrajudicial com fortes traços autoritários. [...] Como observa a doutrina, o protagonismo histórico do Poder Público nos arranjos sociais, aliado ao patrimonialismo e à tradição de pensamento nacionalista autoritário brasileiro, marcaram a evolução das instituições brasileiras, desde a sua formação colonial até a redemocratização de década de 1980 . É razoável admitir um certo distanciamento da prática da atuação estatal com a nova ordem constitucional. Permanecem raízes de um autoritarismo, marcado pelo protagonismo do Poder Público, especialmente no que toca a processos administrativos restritivos de direitos. Exemplo disso ocorre com a Lei nº 6.024/74, promulgada durante o regime militar, guardando, portanto, um tom autoritário, que, dentre outros descompassos com a nova ordem constitucional, não prevê um processo administrativo prévio para a decretação do regime de liquidação extrajudicial. DEMIAN GUEDES, tratando sobre a deficiência institucional de instrumentos de aplicação do direito, principalmente pelo resquício autoritário, enumera alguns pontos

O regime de administração especial temporária volta-se à recuperação da viabilidade da instituição financeira. Sua decretação não interrompe ou suspende o curso de suas atividades e pode-se dar quando: verificada a prática reiterada de operações consideradas contrárias às diretrizes constantes das políticas econômica e financeira estabelecidas em lei federal; forem descumpridas as normas relativas à reserva bancária mantida perante o BCB; o passivo da instituição for superior ao seu ativo; forem apurados atos que indicam a gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores<sup>79</sup>.

Com a sua decretação, os administradores e membros do Conselho Fiscal são imediatamente destituídos de seus cargos e a administração temporária da entidade passa a ser executada por um Conselho Diretor nomeado pelo Banco Central do Brasil. Ao referido Conselho são garantidos plenos poderes de gestão, à exceção de atos que impliquem na disposição ou oneração do patrimônio da entidade<sup>80</sup>.

A duração do RAET é determinada pela autoridade que o decretou, podendo ser estendida uma única vez, por igual período. Ele cessa quando retomada a normalidade das atividades da instituição, a critério do BCB ou, de outro lado, quando verificar-se a necessidade de que seja decretada a sua liquidação extrajudicial, retirando-a do sistema.

---

marcantes ainda muito presentes na realidade brasileira, tais como: (i) desequilíbrio processual; (ii) contraditório limitado; (iii) parcialidades de autoridades julgadoras, com poderes consolidados; (iv) critérios diferenciados de distribuição de ônus da prova ou cargas argumentativas; e (v) aplicação de sanções com base em proibições genéricas e sem fundamento suficiente<sup>194</sup>. De tal sorte que, se aplicarmos estas deficiências apontadas pelo autor na Lei nº 6.024/74, veremos uma aplicação quase instantânea de todos os pontos deficientes citados, caracterizando, assim, um descompasso com a realidade constitucional e um forte resquício autoritário” (LIMA, 2017, p. 66-73).

<sup>79</sup> BRASIL. Decreto-Lei nº 2.321/1987: “Art. 1º O Banco Central do Brasil poderá decretar regime de administração especial temporária, na forma regulada por este decreto-lei, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, autorizadas a funcionar nos termos da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, quando nelas verificar: a) prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal; b) existência de passivo a descoberto; c) descumprimento das normas referentes à conta de Reservas Bancárias mantida no Banco Central do Brasil; d) gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores; e) ocorrência de qualquer das situações descritas no artigo 2º da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Parágrafo único. A duração da administração especial fixada no ato que a decretar, podendo ser prorrogada, se absolutamente necessário, por período não superior ao primeiro”.

<sup>80</sup> BRASIL. Decreto-Lei nº 2.321/1987: “Art. 2º A decretação da administração especial temporária não afetará o curso regular dos negócios da entidade nem seu normal funcionamento e produzirá, de imediato, a perda do mandato dos administradores e membros do Conselho Fiscal da instituição. Art. 3º A administração especial temporária será executada por um conselho diretor, nomeado pelo Banco Central do Brasil, com plenos poderes de gestão, constituído de tantos membros quantos julgados necessários para a condução dos negócios sociais. 1º Ao conselho diretor competirá, com exclusividade, a convocação da assembleia geral. 2º Os membros do conselho diretor poderão ser destituídos a qualquer tempo pelo Banco Central do Brasil. 3º Dependerão de prévia e expressa autorização do Banco Central do Brasil os atos que, não caracterizados como de gestão ordinária, impliquem disposição ou oneração do patrimônio da sociedade. Art. 4º Os membros do conselho diretor assumirão, de imediato, as respectivas funções, independentemente da publicação do ato de nomeação, mediante termo lavrado no livro de atas da Diretoria, com a transcrição do ato que houver decretado o regime de administração especial temporária e do que os tenha nomeado”.

Cessa, ainda, nas hipóteses de assunção do controle da sociedade pela União, caso desapropriadas suas ações, ou quando for promovida transformação, incorporação, fusão, cisão ou de transferência de seu controle acionária<sup>81</sup>.

A Intervenção, por sua vez, pode ser decretada *ex officio* pelo BCB ou por requerimento dos administradores da instituição, nos casos em que for verificado que a instituição vem sofrendo prejuízos devido à sua má administração, quando apuradas reiteradas infrações às normas voltadas à regulação do sistema financeiro e, requerida a regularização pela autoridade competente, essa não ocorre, ou quando verificadas as hipóteses para decretação da falência de sociedade empresárias, previstas pelo artigo 94, da Lei nº 11.101<sup>82</sup>.

Esse regime suspende o curso normal das atividades da instituição. As obrigações vencidas têm sua exigibilidade suspensa, assim como a fluência do prazo das obrigações vincendas existentes. Os depósitos mantidos na data de sua decretação, de igual forma, se tornam inexigíveis. Uma vez decretada, é nomeado um Interventor pela autoridade competente, que terá plenos poderes de gestão à exceção das hipóteses que impliquem na alienação ou oneração de bens que compõem o patrimônio da sociedade ou em situações que envolvam a admissão ou a demissão de pessoal<sup>83</sup>.

Esse regime vigorará por um prazo de seis meses, podendo ser prorrogado uma única vez por igual período. Ele cessa quando verificado o retorno da normalidade das atividades da entidade ou, por outro lado, quando verificado que essa deixou de ter as

---

<sup>81</sup> BRASIL. Decreto-Lei nº 2.321/1987: “Art. 14. O regime de que trata este decreto-lei cessará: a) se a União Federal assumir o controle acionário da Instituição, na forma do artigo 11, letra b; b) nos casos de transformação, incorporação, fusão, cisão ou de transferência do controle acionário da instituição; c) quando, a critério do Banco Central do Brasil, a situação da instituição se houver normalizado. d) pela decretação da liquidação extrajudicial da instituição”.

<sup>82</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 2º Far-se-á a intervenção quando se verificarem as seguintes anormalidades nos negócios sociais da instituição: I - a entidade sofrer prejuízo, decorrente da má administração, que sujeite a riscos os seus credores; II - forem verificadas reiteradas infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após as determinações do Banco Central do Brasil, no uso das suas atribuições de fiscalização; III - na hipótese de ocorrer qualquer dos fatos mencionados nos artigos 1º e 2º, do Decreto-lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945 (lei de falências), houver possibilidade de evitar-se, a liquidação extrajudicial. Art. 3º A intervenção será decretada *ex officio* pelo Banco Central do Brasil, ou por solicitação dos administradores da instituição - se o respectivo estatuto lhes conferir esta competência - com indicação das causas do pedido, sem prejuízo da responsabilidade civil e criminal em que incorrerem os mesmos administradores, pela indicação falsa ou dolosa”.

<sup>83</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 5º A intervenção será executada por interventor nomeado pelo Banco Central do Brasil, com plenos poderes de gestão. Parágrafo único. Dependerão de prévia e expressa autorização do Banco Central do Brasil os atos do interventor que impliquem em disposição ou oneração do patrimônio da sociedade, admissão e demissão de pessoal”.

condições necessárias à sua permanência no sistema financeiro, hipótese em que é decretada a sua liquidação ou falência<sup>84</sup>.

A liquidação extrajudicial, por sua vez, visa a promoção da saída ordenada da entidade do mercado. Com a sua decretação, são suspensas todas as demandas judiciais e execuções existentes em face da entidade, relacionadas ao seu acervo patrimonial; todas as suas obrigações são consideradas vencidas antecipadamente; é interrompida a prescrição em relação às obrigações da entidade; não devem ser computados juros às suas obrigações, até que sejam pagos todos os créditos contra ela apurados, correção monetária ou penas pecuniárias por infração de leis penais ou administrativas. Ademais, tornam-se inaplicáveis as cláusulas penais previstas pela rescisão do contrato, tendo em vista que essa se deu devido à decretação da liquidação<sup>85</sup>.

A liquidação pode ser decretada *ex officio* ou a requerimento dos administradores da entidade, nos casos em que se verifica quando há: o comprometimento da situação econômico-financeira da entidade, que não é capaz de satisfazer com pontualidade seus compromissos; possibilidade de ela sofrer prejuízos capazes de colocar em risco seus credores quirografários; a verificação de hipóteses autorizativas da decretação da falência, com base no artigo 94, da Lei nº 11.101; verificação de graves violações às normas que regulam a atividade das instituições financeiras nacionais, bem como às determinações das autoridades nacionais competentes; cassação de sua autorização para funcionar, a instituição não iniciar o procedimento de liquidação ordinária nos noventa dias seguintes<sup>86</sup>.

---

<sup>84</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 4º O período da intervenção não excederá a seis (6) meses o qual, por decisão do Banco Central do Brasil, poderá ser prorrogado uma única vez, até o máximo de outros seis (6) meses. [...] Art. 7º A intervenção cessará: a) se os interessados, apresentando as necessárias condições de garantia, julgadas a critério do Banco Central do Brasil, tomarem a si o prosseguimento das atividades econômicas da empresa; b) quando, a critério do Banco Central do Brasil, a situação da entidade se houver normalizado; c) se decretada a liquidação extrajudicial, ou a falência da entidade”.

<sup>85</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 18. A decretação da liquidação extrajudicial produzirá, de imediato, os seguintes efeitos: a) suspensão das ações e execuções iniciadas sobre direitos e interesses relativos ao acervo da entidade liquidanda, não podendo ser intentadas quaisquer outras, enquanto durar a liquidação; b) vencimento antecipado das obrigações da liquidanda; c) não atendimento das cláusulas penais dos contratos unilaterais vencidos em virtude da decretação da liquidação extrajudicial; d) não fluência de juros, mesmo que estipulados, contra a massa, enquanto não integralmente pago o passivo; e) interrupção da prescrição relativa a obrigações de responsabilidade da instituição; f) não reclamação de correção monetária de quaisquer divisas passivas, nem de penas pecuniárias por infração de leis penais ou administrativas”.

<sup>86</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 15. Decretar-se-á a liquidação extrajudicial da instituição financeira: I - *ex officio*: a) em razão de ocorrências que comprometam sua situação econômica ou financeira especialmente quando deixar de satisfazer, com pontualidade, seus compromissos ou quando se caracterizar qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência; b) quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição bem como as determinações do Conselho Monetário Nacional ou do Banco Central do Brasil, no uso de suas atribuições legais; c) quando a instituição sofrer prejuízo que sujeite a risco anormal seus credores quirografários; d) quando, cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 (noventa) dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta,

Todavia, nos casos em que for verificado que o conjunto de ativos da entidade afetada não é suficiente para cobrir nem mesmo a metade do valor dos créditos quirografários em aberto, quando for verificada a inconveniência da decretação da liquidação extrajudicial, quando a complexidade dos negócios da instituição ou a gravidade dos fatos apurados indicarem ou, ainda, quando houverem fortes indícios de crimes falimentares, pode ser requerida a falência da entidade financeira, hipótese na qual deverão ser aplicadas as previsões constantes da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, por meio da abertura e processamento de um processo judicial falimentar<sup>87</sup>.

Além das previsões constantes do Decreto-Lei nº 2.321 e da a Lei nº 6.024, em 14 de março de 1997, foi promulgada a Lei nº 9.447, que, por sua vez, dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores das instituições financeiras afetadas, prevendo a possibilidade de que seja determinada a indisponibilidade de seus bens. Prevê, ainda, a responsabilização das instituições de auditoria contábil, bem como de auditores contábeis independentes.

Vinte anos após a edição de tal norma, em 13 de novembro de 2017, foi promulgada a Lei nº 13.506, que dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, constituindo também importante evolução à regulação do Sistema Financeiro Nacional.

Feitas essas considerações introdutórias, verificou-se que, no passado, as medidas resolutivas aplicadas, ainda vigentes no Brasil, mostraram-se insuficientes para a mitigação do risco moral mantido no sistema financeiro. Desse modo, o presente capítulo tem por objetivo analisar a introdução do *bail-in* no sistema jurídico nacional, inserindo a adoção das medidas que o conformam como possível alternativa voltada para o desenvolvimento da regulação resolutiva.

---

verificar o Banco Central do Brasil que a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores”.

<sup>87</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 12. À vista do relatório ou da proposta do interventor, o Banco Central do Brasil poderá: [...] d) autorizar o interventor a requerer a falência da entidade, quando o seu ativo não for suficiente para cobrir sequer metade do valor dos créditos quirografários, ou quando julgada inconveniente a liquidação extrajudicial, ou quando a complexidade dos negócios da instituição ou, a gravidade dos fatos apurados aconselharem a medida. [...] Art. 21. A vista do relatório ou da proposta previstos no artigo 11, apresentados pelo liquidante na conformidade do artigo anterior o Banco Central do Brasil poderá autorizá-lo a: a) prosseguir na liquidação extrajudicial; b) requerer a falência da entidade, quando o seu ativo não for suficiente para cobrir pelo menos a metade do valor dos créditos quirografários, ou quando houver fundados indícios de crimes falimentares”.

Importante ressaltar, todavia, que sua aplicação, nos termos em que recomenda o FSB, não visa a substituição da implementação de regimes especiais ou a adoção de outros mecanismos previstos internamente pelos diversos sistemas jurídicos e, dentre eles, pelo brasileiro. Na realidade, a introdução do *bail-in* tem por objetivo compor um arcabouço de medidas que, de forma organizada e compatível, objetive promover a reestruturação e o soerguimento de entidades em crise ou, por outro lado, sua saída do mercado minimizando eventuais impactos causados ao setor financeiro.

#### 4.1. Aspectos constitucionais relativos à aplicação do *bail-in* no Brasil: efeitos sobre os direitos patrimoniais pessoais dos credores e acionistas das instituições financeiras

A Constituição da República de 1988 previu, em seu artigo 5º, XXII, a proteção ao direito à propriedade, incluindo-o no rol de direitos fundamentais brasileiros<sup>88</sup>.

Apesar do texto constitucional utilizar a expressão “direito de propriedade”, essa garantia visa conferir proteção aos direitos de natureza patrimonial em geral. Dessa forma, assim como a propriedade sobre os bens móveis ou imóveis, materiais ou imateriais, a titularidade sobre a participação no capital social ou sobre direitos de crédito, enquadradas no campo dos direitos obrigacionais, também merece guarida pelo ordenamento jurídico nacional<sup>89</sup> (MENDES; COELHO; BRANCO, 2009, p. 467-468, 482; BASTOS; MARTINS, 1989, p. 118-119).

Considerando, portanto, a proteção constitucional dos direitos patrimoniais pessoais, objetiva-se investigar se as medidas que englobam o *bail-in* violam o preceito constante do artigo 5º, XXII, CF/88, tendo em vista que a implementação da extinção, redução, transferência ou conversão de ações e direitos de crédito impactam diretamente no patrimônio pessoal dos acionistas e credores das entidades financeiras afetadas.

Tradicionalmente, o direito de propriedade era tido como absoluto, exclusivo e perpétuo. A partir da concepção liberal desse direito, o proprietário tinha a faculdade de usar, gozar e dispor de seus bens livremente e com exclusividade. A lei visava proteger os cidadãos da ação interventiva do Estado, protegendo sua esfera individual (NOVELINO, 2014, p. 384-385; DA SILVA, 1997, p. 273-276).

No último século, a concepção jurídica de propriedade, e, por consequência, o âmbito de proteção desse direito, sofreu evolução, especialmente a partir dos debates sobre a sua função social. Constatou-se que a proteção aos direitos patrimoniais não pode ser

---

<sup>88</sup> BRASIL. Constituição Federal/1988: “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: [...] XXII - é garantido o direito de propriedade”.

<sup>89</sup> “Vê-se, assim, que o conceito constitucional de proteção ao direito de propriedade transcende à concepção privatística estrita, abarcando outros valores de índole patrimonial, como as pretensões salariais e as participações societárias [...]. Essa proteção permite que se confira proteção constitucional não só à propriedade privada em sentido estrito, mas, fundamentalmente, às demais relações de índole patrimonial. Vê-se que esse conceito constitucional de propriedade contempla as hipotecas, penhores, depósitos bancários, pretensões salariais, ações, participações societárias, direitos de patente e de marcas, etc.” (MENDES, COELHO, BRANCO, 2009, p. 468).

compreendida isoladamente. Ela deve ser compatibilizada com todo o conjunto de princípios e normas previstos pela Constituição e que conformam a sistemática jurídica posta, permitindo a restrição a esses direitos para ajustá-los ao interesse público e à defesa dos direitos coletivos<sup>90</sup> (DA SILVA, 1997, p. 273-276; 284-287).

Na sistemática vigente no Brasil, a Constituição Federal de 1988 permite a limitação a direitos patrimoniais, trazendo normas de caráter geral e abstrato que preveem essas restrições. Em certos casos, o texto constitucional determina que o legislador ordinário é responsável pela disciplina de tais limitações, agindo por meio da edição de leis, a partir do princípio da reserva legal, e observando os princípios da legalidade, da separação dos poderes e da reserva do parlamento, conferindo legitimidade à norma promulgada (MENDES, COELHO, BRANCO, 2009, p. 482).

Com a evolução da concepção do direito de propriedade e com a consolidação desse novo paradigma na Constituição de 1988, esse direito não já não tem caráter absoluto, pois deve ser compatibilizado com a função social da propriedade (artigo 5º, XXIII, CF/88)<sup>91</sup>; sua exclusividade pode ser afastada nas hipóteses, por exemplo, de servidão e requisição civil ou militar (artigos 5º, XXV e 22, III, CF/88)<sup>92</sup>; e sua perpetuidade, nos casos de desapropriação (artigo 5º, XXIV, CF/88)<sup>93</sup>, confisco (artigo 243, CF/88)<sup>94</sup> e usucapião (artigos 183 e 191, CF/88)<sup>95</sup> (DA SILVA, 1997, p. 282-284; NOVELINO, 2014, p. 535).

<sup>90</sup> Cf. “[...] a faculdade conferida ao legislador de regular o direito de propriedade obriga-o a ‘compatibilizar’ o espaço de liberdade do indivíduo no âmbito da ordem de propriedade com o interesse da comunidade” (MENDES, COELHO, BRANCO, 2009, p. 482).

<sup>91</sup> BRASIL. Constituição Federal/1988: “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: [...] XXIII - a propriedade atenderá a sua função social”.

<sup>92</sup> BRASIL. Constituição Federal/1988: “Art. 5º [...] XXV - no caso de iminente perigo público, a autoridade competente poderá usar de propriedade particular, assegurada ao proprietário indenização ulterior, se houver dano; [...] Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre: [...] III - requisições civis e militares, em caso de iminente perigo e em tempo de guerra”.

<sup>93</sup> BRASIL. Constituição Federal/1988: “Art. 5º [...] XXIV - a lei estabelecerá o procedimento para desapropriação por necessidade ou utilidade pública, ou por interesse social, mediante justa e prévia indenização em dinheiro, ressalvados os casos previstos nesta Constituição”.

<sup>94</sup> BRASIL. Constituição Federal/1988: “Art. 243. As propriedades rurais e urbanas de qualquer região do País onde forem localizadas culturas ilegais de plantas psicotrópicas ou a exploração de trabalho escravo na forma da lei serão expropriadas e destinadas à reforma agrária e a programas de habitação popular, sem qualquer indenização ao proprietário e sem prejuízo de outras sanções previstas em lei, observado, no que couber, o disposto no art. 5º. Parágrafo único. Todo e qualquer bem de valor econômico apreendido em decorrência do tráfico ilícito de entorpecentes e drogas afins e da exploração de trabalho escravo será confiscado e reverterá a fundo especial com destinação específica, na forma da lei”.

<sup>95</sup> BRASIL. Constituição Federal/1988: “Art. 183. Aquele que possuir como sua área urbana de até duzentos e cinquenta metros quadrados, por cinco anos, ininterruptamente e sem oposição, utilizando-a para sua moradia ou de sua família, adquirir-lhe-á o domínio, desde que não seja proprietário de outro imóvel urbano ou rural. § 1º O

Considerando, portanto, que os direitos patrimoniais não são absolutos, exclusivos e perpétuos, e que podem ter a sua aplicação relativizada diante da supremacia do interesse comum, cumpre analisar em quais situações a sua limitação pode ser feita pelo legislador ordinário, sem que seja identificada violação ao texto constitucional.

Na ordem vigente, a restrição aos direitos patrimoniais é permitida quando verificada a necessidade e a adequação da medida aplicada, bem como nos casos em que as finalidades perseguidas justificam a atuação do poder público, a partir dos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade<sup>96</sup> (MENDES, COELHO, BRANCO, 2009, p. 482; STEINMETZ, 2001, p. 149).

Uma medida será considerada adequada quando sua aplicação se mostrar apta a atingir aos fins a que se pretende. Será considerada necessária caso for indispensável para alcançar aos objetivos perseguidos, não sendo a adoção de outras estratégias suficiente para a solução da questão<sup>97</sup>. Ademais, caso possam ser aplicadas outras medidas menos gravosas para os indivíduos eventualmente afetados, essas deverão ser preferidas àquelas que atinjam com mais gravidade a sua esfera individual (COSTA, s.d., p. 13-14).

Essa implementação não pode ser excessiva, nem insuficiente, mas deve ocorrer de forma a permitir que sejam alcançados os objetivos previamente traçados, voltados à

---

título de domínio e a concessão de uso serão conferidos ao homem ou à mulher, ou a ambos, independentemente do estado civil. § 2º Esse direito não será reconhecido ao mesmo possuidor mais de uma vez. § 3º Os imóveis públicos não serão adquiridos por usucapião. [...] Art. 191. Aquele que, não sendo proprietário de imóvel rural ou urbano, possua como seu, por cinco anos ininterruptos, sem oposição, área de terra, em zona rural, não superior a cinquenta hectares, tornando-a produtiva por seu trabalho ou de sua família, tendo nela sua moradia, adquirir-lhe-á a propriedade. Parágrafo único. Os imóveis públicos não serão adquiridos por usucapião”.

<sup>96</sup> Cf. “Ademais, as limitações impostas ou as conformações emprestadas ao direito de propriedade hão de observar especialmente o princípio da proporcionalidade, que exige que as restrições legais sejam adequadas, necessárias e proporcionais” (MENDES, COELHO, BRANCO, 2009, p. 482). “O princípio ordena que a relação entre o fim que se pretende alcançar e o meio utilizado deve ser proporcional, racional, não excessiva, não arbitrária. Isso significa que entre meio e fim deve haver uma relação adequada, necessária e racional ou proporcional” (STEINMETZ, 2001, p.149).

<sup>97</sup> Cf. “O exame de adequação, também denominado de idoneidade ou conformidade, determina a verificação, no caso concreto, se a medida restritiva (o meio) do direito fundamental oportuniza o alcance da finalidade perseguida. Traduz-se na exigência de compatibilidade entre o fim pretendido e os meios enunciados para sua consecução. Trata-se de verificar se o meio é apto ou capaz de promover a finalidade. [...] O exame de necessidade é também denominado de exame de exigibilidade, de indispensabilidade, da menor ingerência ou, ainda, da intervenção mínima. Isso porque nesse exame busca-se identificar qual dentre as medidas adequadas a promover o fim é a que gera a menor restrição possível na espécie. Busca-se, nesse momento, o instrumento menos gravoso, dentre as alternativas anteriormente consideradas adequadas, para alcançar o objetivo pretendido. Persegue-se, nesta fase, a medida considerada a mais eficaz ou efetiva para promover o fim, mas que menos restringe o exercício do direito fundamental por seu titular. Neste momento, analisa-se qual das alternativas gera a menor restrição possível na espécie. Persegue-se o meio menos desvantajoso, aquele que possa igualmente promover o fim escolhido que menos restringe direitos fundamentais. Um ato estatal que limita um direito fundamental só é necessário se o objetivo perseguido não possa ser promovido, com a mesma intensidade, por outro meio menos restritivo” (COSTA, s.d., p. 13-14).

defesa do interesse coletivo.

Observa-se, assim, que, para que sejam aplicadas as medidas que conformam o *bail-in* no Brasil, estas deverão ser consideradas adequadas e necessárias, de modo que a finalidade de sua implementação, qual seja, a defesa do interesse público, deve se sobrepor aos interesses individuais dos acionistas e credores das entidades financeiras em crise, sob pena de violação ao texto constitucional.

A extinção, redução, transferência e conversão de direitos de crédito e da participação no capital social serão consideradas adequadas quando verificada a insolvência ou iliquidez de determinada instituição financeira e essas medidas se mostrarem como as mais aptas e apropriadas ao enfrentamento da situação de estresse, mediante a retomada da viabilidade da entidade afetada ou a promoção de sua liquidação de forma rápida e ordenada.

Serão consideradas necessárias quando a adoção de outras estratégias pelo setor privado não for suficiente ou capaz de solucionar a questão, sendo necessária a atuação do poder público por meio de sua implementação, para que seja protegida a economia nacional, a estabilidade do sistema financeiro, a poupança popular e o sistema de pagamentos brasileiro.

Caso aplicadas no Brasil, essas medidas deverão, de igual maneira, respeitar o critério da finalidade. Ou seja, sua aplicação apenas se justifica quando puder mitigar as possíveis consequências negativas decorrentes da deflagração de crises nas instituições financeiras consideradas sistemicamente relevantes, evitando corridas bancárias, o contágio de outras entidades do setor financeiro, o alastramento da crise para outros setores da economia, a ocorrência de rupturas sistêmicas, a paralisação de atividades consideradas sistemicamente relevantes e, ainda, a utilização de recursos públicos para socorrer ou promover a liquidação dessas instituições<sup>98</sup>.

Nos casos em que a instituição em dificuldades não apresentar a potencialidade de causar referidos efeitos ao sistema financeiro ou à economia em geral, não é justificável a intervenção sobre os direitos patrimoniais dos credores e acionistas, pois essa medida não será necessária para a proteção do interesse comum, vez que a estabilidade do sistema financeiro não estará em risco com sua eventual saída do mercado.

---

<sup>98</sup> Deve-se considerar que sua implementação pode apresentar, ainda, objetivos de caráter preventivo: como a busca por tornar o sistema financeiro mais sólido e resiliente, por meio do aumento da disciplina do mercado, fazendo com que investidores e credores adotem uma posição mais ativa de monitoramento dos riscos assumidos pelas instituições. Ademais, incentiva os agentes que compõem o setor financeiro, previamente à deflagração de situações de estresse, que empreendam esforços para planejar soluções às crises eventualmente enfrentadas com base na estrutura de mercado, sem o recurso ao capital público.

Assim, apenas nas hipóteses em seja identificada a relevância sistêmica da instituição, pelo seu porte, pela natureza e complexidade das suas atividades ou pelo risco de causar impactos em outros sistemas jurídicos, será justificável a adoção das medidas que conformam o *bail-in*<sup>99</sup>.

No Brasil, o Conselho Monetário Nacional estabeleceu a segmentação das instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionarem pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial por meio da Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017. Neste normativo, essas entidades foram divididas em cinco segmentos a partir de suas atividades, do seu porte e da relevância de suas operações em nível internacional. Essa classificação poderá, a critério do legislador, ser utilizada para determinar a adoção do *bail-in* no Brasil, vindo a servir de parâmetro para a definição de quais instituições seriam afetadas por essa implementação.

Além desse aspecto, o legislador deverá prever, de forma precisa e clara, outros pontos relevantes para a adoção do *bail-in*, dentre eles: quais as medidas que o englobarão, quais direitos poderão ser afetados, quais os efeitos de sua aplicação, bem como em quais hipóteses poderá ser implementado. A limitação aos direitos patrimoniais, devido à sua proteção constitucional, deve ser realizada em respeito ao princípio da legalidade, vez que ninguém é obrigado a fazer ou deixar de fazer algo senão em virtude de lei.

Dessa forma, para se restringir direitos fundamentais, deverá ser observado o processo legislativo adequado tanto no caso de promulgação de uma nova lei que preveja a aplicação dessas medidas quanto no caso de reformas legislativas de normas já em vigor para a recepção desses novos instrumentos. Assim, seja qual for a opção do legislador para recepcionar o *bail-in* no Brasil, por meio da promulgação de uma nova lei ou pela alteração daquelas já existentes, deverá haver observância à competência e aos trâmites formais

---

<sup>99</sup> UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/59/UE: “Artigo 32.º Condições para desencadear a resolução. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades de resolução apenas adotem medidas de resolução em relação a uma instituição referida no artigo 1.º, n.º 1, alínea a), se a autoridade de resolução considerar que estão preenchidas cumulativamente as seguintes condições: a) A determinação de que uma instituição está em situação ou em risco de insolvência foi efetuada pela autoridade competente, após consulta à autoridade de resolução ou, sob reserva das condições previstas no n.º 2, pela autoridade de resolução, após consulta à autoridade competente; b) Tendo em conta os prazos e outras circunstâncias relevantes, não existe nenhuma perspectiva razoável de que uma ação alternativa do setor privado, incluindo medidas tomadas por um SPI, ou uma ação de supervisão, incluindo medidas de intervenção precoce, de redução ou de conversão de instrumentos de capital relevantes, nos termos do artigo 59.º, n.º 2, realizadas em relação à instituição, impediriam a situação de insolvência da instituição num prazo razoável; c) As medidas de resolução são necessárias para defesa do interesse público nos termos do n.º 5”.

legislativos previstos pela Constituição Federal, em respeito aos princípios da legalidade, da separação dos poderes e da reserva parlamentar<sup>100</sup>.

Ante essas considerações, observa-se que, sobre o parâmetro constitucional brasileiro, a aplicação da extinção, redução, transferência e conversão de direitos de crédito e da participação no capital social de entidades financeiras em crise deve ocorrer tão somente:

(a) quando essas medidas se mostrarem adequadas para a retomada da viabilidade da entidade financeira ou para a sua liquidação ordenada, sem causar rupturas sistêmicas, não tendo sido encontradas soluções por meio da aplicação de outras estratégias;

(b) quando essas medidas forem necessárias para proteger a estabilidade do sistema financeiro, não sendo possível vislumbrar a adoção de outros mecanismos para impedir a deflagração da crise, colocando em risco a economia nacional, a poupança popular, o funcionamento das atividades essenciais e o sistema de pagamentos brasileiro; e

(c) quando as consequências negativas geradas para a sociedade, dada a situação de crise, justificarem a intervenção do poder público, que deverá sobrepor os interesses coletivos sobre os individuais.

Não sendo observados esses requisitos, a aplicação das medidas que engloba o *bail-in* estará violando os direitos patrimoniais dos credores e acionistas das instituições financeiras afetadas.

---

<sup>100</sup> BRASIL. Constituição Federal: “Art. 2º São Poderes da União, independentes e harmônicos entre si, o Legislativo, o Executivo e o Judiciário. [...] Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: [...] II - ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei. [...] Art. 61. A iniciativa das leis complementares e ordinárias cabe a qualquer membro ou Comissão da Câmara dos Deputados, do Senado Federal ou do Congresso Nacional, ao Presidente da República, ao Supremo Tribunal Federal, aos Tribunais Superiores, ao Procurador-Geral da República e aos cidadãos, na forma e nos casos previstos nesta Constituição”.

4.1.1. A máxima de que nenhum credor ficará em situação pior à que ficaria no caso de decretação imediata da liquidação da instituição financeira em crise

O montante atingido pela aplicação das medidas que conformam o *bail-in* deve ser limitado ao valor que os credores e acionistas receberiam no caso da decretação imediata da instituição financeira em crise. Ou seja:

(a) os créditos ou as participações no capital social da entidade não podem ser reduzidos em valor maior do que esse parâmetro;

(b) no caso da transferência de ações, os credores devem receber em pagamento parcela do capital social equivalente ao montante que receberiam na liquidação;

(c) quando determinada a conversão de direitos de crédito em participação no capital social, os credores devem receber um número de ações que tenha valor patrimonial equivalente ao crédito que receberiam na liquidação; e

(d) não podem ter seus créditos e ações extintos os credores e acionistas que efetivamente receberiam ao menos um percentual do seu direito de crédito perante a entidade, caso essa fosse liquidada.

Os parâmetros a serem respeitados devem ser verificados por meio da realização de uma avaliação do estado econômico-financeiro da instituição, oportunidade em que é apurado o ativo da entidade e a lista de seus credores (MALEK QC; BOUSFIELD, 2016, p. 01-02. GRÜNEWALD, 2017, p. 302-307).

No caso em que tenha sido realizada avaliação provisória da entidade e, posteriormente, ao ser elaborado laudo definitivo, verificar-se que foram atingidos valores maiores do que o parâmetro fixado, deve ser garantido aos credores e acionistas o pagamento de compensação referente ao percentual excessivamente atingido (MALEK QC; BOUSFIELD, 2016, p. 01-02; DE GROEN, 2018, p. 09; GRÜNEWALD, 2017, p. 302-307).

Por meio da aplicação dessa máxima, objetiva-se proteger os direitos patrimoniais dos credores e acionistas da entidade afetada, vez que essa objetiva limitar a atuação interventiva do Estado, por meio da aplicação do *bail-in*, evitando que esses sofram prejuízos desproporcionais (TRÖGER, 2017, p. 24-25; MALEK QC; BOUSFIELD, 2016, p. 01-02; DE GROEN, 2018, p. 09).

#### 4.1.2. A aplicação do *bail-in* e a desapropriação de ações

Como apontado, uma das formas de restrição aos direitos patrimoniais pessoais trazida pela Constituição Federal é por meio da aplicação da desapropriação, prevista pelo artigo 5º, XXIV, CF/88.

A desapropriação, no Brasil, é forma de aquisição originária da propriedade de bens ou da titularidade de direitos obrigacionais, sendo fundamentada na supremacia do interesse coletivo sobre o individual<sup>101</sup>. Conforme previsão constante da Constituição Federal, essa pode se dar por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social, sendo que em qualquer outra hipótese configuraria desvio de finalidade (BRASIL, 1988).

Tendo em vista os efeitos gerados sob os direitos patrimoniais dos proprietários ou titulares dos bens ou direitos atingidos, lhes é resguardado o pagamento de justa e prévia indenização em dinheiro, devendo ser estritamente observados os procedimentos previstos em lei (BRASIL, 1988; BANDEIRA DE MELLO, 2013, p. 886-892).

Dentre as medidas previstas pelo Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987, que instituiu o Regime de Administração Especial Temporária (RAET), foi atribuído ao BCB a prerrogativa de determinar a desapropriação de ações que constituam o capital social das instituições financeiras em crise que estejam submetidas àquele tipo de regime especial<sup>102</sup>.

Mediante a publicação de decreto expropriatório, a titularidade das ações dessas entidades é transferida à União de imediato, dado o caráter de urgência da medida. Para tanto,

---

<sup>101</sup> “O fundamento político da desapropriação é a supremacia do interesse coletivo sobre o individual, quando incompatíveis. O fundamento jurídico teórico consiste na tradução dentro do ordenamento normativo dos princípios políticos acolhidos no sistema. Corresponde à ideia do domínio em iminente de que dispõe o Estado sobre todos os bens existentes em seu território. O fundamento normativo constitucional encontra-se nos arts. 5º, XXIV, 182, § 4a, III, e 184 e parágrafos do Texto Magno brasileiro” (BANDEIRA DE MELLO, 2013, p. 886).

<sup>102</sup> BRASIL. Decreto-Lei nº 2.321/1987: “Art. 11. À vista de relatório ou de proposta do conselho diretor, o Banco Central do Brasil poderá: a) autorizar a transformação, a incorporação, a fusão, a cisão ou a transferência do controle acionário da instituição, em face das condições de garantia apresentadas pelos interessados; b) propor a desapropriação, por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social, das ações do capital social da Instituição. c) decretar a liquidação extrajudicial da instituição. Art. 12. Na hipótese da letra b do artigo anterior, fica o Poder Executivo autorizado a promover a desapropriação ali referida. 1º A União Federal será, desde logo, imitada na posse das ações desapropriadas, mediante depósito de seu valor patrimonial, apurado em balanço levantado pelo conselho diretor, que terá por data base o dia da decretação da administração especial temporária. 2º Na instituição em que o patrimônio líquido for negativo, o valor do depósito previsto no parágrafo anterior será simbólico e fixado no decreto expropriatório. Art. 13. A União Federal, uma vez imitada na posse das ações, exercerá todos os direitos inerentes à condição de acionista, inclusive o de preferência, que poderá ceder, para subscrição de aumento de capital e o de votar, em assembleia geral, a redução ou elevação do capital social, o agrupamento ou o desdobramento de ações, a transformação, incorporação, fusão ou cisão da sociedade, e quaisquer outras medidas julgadas necessárias ao saneamento financeiro da sociedade e ao seu regular funcionamento”.

a União deve realizar o depósito do valor patrimonial correspondente às ações expropriadas, que deve ser apurado por meio do levantamento de balanço especial, cuja data-base deve ser aquela em que fora decretado o RAET.

Devido à transferência da titularidade das ações à União, esta passa a deter todos os direitos inerentes de sua posição como acionista da instituição, dentre eles o direito de preferência, de voto, podendo deliberar, em assembleia geral, sobre formas de reestruturação da sociedade afetada, como por meio de operações de cisão, incorporação e fusão, pelo aumento e redução do capital social, podendo propor e votar medidas voltadas ao soerguimento e à recapitalização da entidade financeira.

Diante dessas considerações, questiona-se: a aplicação das medidas que englobam o *bail-in* equivale à desapropriação de ações prevista no Decreto-Lei nº 2.321?

Como apontado, a aplicação do *bail-in* em relação às ações da entidade afetada envolve a possibilidade de sua extinção, a redução de seu valor nominal ou a transferência de sua titularidade dos acionistas para seus credores. Na primeira hipótese, ocorre o encerramento do vínculo jurídico existente entre acionista e entidade; na segunda, não há modificação na titularidade de ações, apesar de haver modificação no direito patrimonial pessoal dos acionistas; e, na terceira, altera-se a titularidade das ações, que passam diretamente dos acionistas aos credores eleitos. Entretanto, em nenhuma dessas situações ocorre a transferência das ações para a União, sendo esse um aspecto que diferencia a desapropriação de ações da aplicação das medidas que envolvem o *bail-in*.

Uma segunda diferença se relaciona à necessidade da realização do depósito do valor patrimonial das ações no momento em que a União assume sua titularidade. No caso da desapropriação o pagamento da verba indenizatória é necessário, devendo ser realizado de forma justa e prévia. Diversamente do que consta das orientações publicadas pelo FSB, que prevê que acionistas e credores não têm direito ao recebimento de qualquer montante indenizatório<sup>103</sup>, na hipótese ora em análise, ainda que o patrimônio da entidade seja negativo, deve ser paga indenização aos particulares afetados, mesmo que em valor simbólico, em observância à prescrição constante do artigo 5º, XXIV, da Constituição Federal<sup>104</sup>.

---

<sup>103</sup> A extinção, redução, conversão e transferência de ações e direitos de crédito devem ser realizadas sem o recebimento de quaisquer valores indenizatórios. Segundo as orientações do FSB, os credores e acionistas apenas receberão compensação pelos percentuais excessivamente atingidos, caso tenham sofrido prejuízos maiores ao que sofreriam com a liquidação da entidade.

<sup>104</sup> BRASIL. Constituição Federal: “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade,

Ademais, a desapropriação de ações deve ser precedida da decretação do RAET, data que, inclusive, deve ser utilizada como base para o levantamento do balanço contábil da entidade. Contudo, o *bail-in* pode ser aplicado isolada ou conjuntamente com outras medidas que visam o soerguimento ou a resolução de instituições financeiras, não sendo necessária a decretação prévia de um regime de intervenção, em especial tendo-se em vista o eventual caráter de urgência de sua implementação.

Diante dessas considerações, observa-se que a aplicação da desapropriação de ações prevista pelo Decreto-Lei nº 2.321 não corresponde à aplicação das medidas que engloba o *bail-in*, nos termos prescritos pelo FSB.

No Brasil, durante a vigência da Constituição Federal de 1967<sup>105</sup>, antes mesmo de ser instituído o regime de administração especial temporária e ser prevista a possibilidade de desapropriação de ações de entidades financeiras, conforme acima exposto, houve a aplicação dessa medida. Trata-se do caso envolvendo o Conglomerado Sul Brasileiro e o Conglomerado Habitasul.

Esses conglomerados foram constituídos na década de 1970, sendo o primeiro um grupo de cinco instituições, quais sejam, o Banco Sul Brasileiro S/A, o Banco Investimento Sul Brasileiro S/A, o Sul Brasileiro Crédito, Financiamento e Investimento S/A, o Sul Brasileiro S/A Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio e o Sul Brasileiro S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários; e o segundo um grupo de quatro entidades, sendo elas o Banco Habitasul S/A, a Habitasul Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, a Habitasul Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A e o Habitasul Leasing S/A – Arrendamento Mercantil.

Não obstante o crescimento do grupo na primeira década de sua criação, a partir dos anos 1980, as instituições que o compunham passaram por graves problemas econômico-financeiros, o que ensejou a decretação do regime de intervenção pelo BCB, em 8 de fevereiro de 1985.

Uma vez iniciada a intervenção, foi constatado o estado de insolvência das entidades, bem como a ausência de viabilidade daquelas. Como forma de garantir a

---

à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: [...] XXIV - a lei estabelecerá o procedimento para desapropriação por necessidade ou utilidade pública, ou por interesse social, mediante justa e prévia indenização em dinheiro, ressalvados os casos previstos nesta Constituição”.

<sup>105</sup> BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1967*. Disponível em: <<https://bit.ly/2fIVZXT>>. Acesso em 02 fev. 2019.

continuidade das atividades consideradas essenciais, bem como a fim de evitar rupturas sistêmicas, foi autorizada e determinada a desapropriação das ações das sociedades integrantes de ambos os conglomerados, por meio da Lei nº 7.315, de 24 de maio de 1985, do Decreto Federal nº 91.290, publicado em 30 de maio de 1985 e do Decreto 91.513, de 7 de agosto de 1985<sup>106</sup>.

O decreto expropriatório previu o pagamento de indenização pela desapropriação operada, ainda que o patrimônio apurado tenha sido negativo, tendo sido realizado o depósito meramente simbólico da quantia de Cr\$1,00 (um cruzeiro) para cada 100.000 (cem mil) ações da companhia, dado o seu estado de insolvência. Uma vez realizado o mencionado pagamento, as referidas parcelas representativas do capital social das instituições afetadas foram transferidas à titularidade da União, que passou a ter a prerrogativa de exercer sobre elas todos os poderes de gestão, além de lhe ser possível a promoção da venda pública dessas ações<sup>107</sup>.

A Lei nº 7.315 determinou ainda a fusão dos dois conglomerados, criando a instituição financeira denominada Banco Meridional do Brasil S/A, cujo capital social inicial foi de Cr\$1.600.000.000.000 (um trilhão e seiscentos bilhões de cruzeiros), ficando

---

<sup>106</sup> A edição dessa lei ocorreu a partir das previsões constante nos artigos 8º, XVII, f, e 150, § 22, da Constituição Federal de 1967, que previam a limitação ao direito de propriedade nos casos de desapropriação por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social, cabendo à União legislar sobre essas hipóteses. BRASIL. Constituição Federal de 1967: “Art. 8º - Compete à União: [...] XVII - legislar sobre: [...] f) desapropriação; [...]. Art. 150 - A Constituição assegura aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade dos direitos concernentes à vida, à liberdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: [...] § 22 - É garantido o direito de propriedade, salvo o caso de desapropriação por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social, mediante prévia e justa indenização em dinheiro, ressalvado o disposto no art. 157, § 1º. Em caso de perigo público iminente, as autoridades competentes poderão usar da propriedade particular, assegurada ao proprietário indenização ulterior”.

<sup>107</sup> BRASIL. Lei nº 7.315/1985: “Art. 1º Fica o Poder Executivo autorizado a desapropriar as ações representativas do capital das seguintes companhias sob intervenção (VETADO) procedidas pelo Banco Central do Brasil, previstas na Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974: I - CONGLOMERADO SUL BRASILEIRO: a) Banco Sul Brasileiro S/A - sob intervenção; b) Banco Investimento Sul Brasileiro S/A sob intervenção; c) Sul Brasileiro Crédito, Financiamento e Investimento S/A - sob intervenção; d) Sul Brasileiro S/A Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio - sob intervenção; e) Sul Brasileiro S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários - sob intervenção; f) (VETADO); g) (VETADO); II - CONGLOMERADO HABITASUL: a) Banco Habitasul S/A - sob intervenção; b) Habitasul Corretora de Títulos, e Valores Mobiliários S/A - sob intervenção; c) Habitasul Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A - sob intervenção; d) Habitasul Leasing S/A arrendamento mercantil sob intervenção; e) (VETADO). Art. 2º A União será, desde logo, emitida na posse das ações desapropriadas, mediante depósito do valor do patrimônio líquido dessas ações, determinado com base em balanço levantado pelo interventor, na data da publicação do decreto de desapropriação, e certificado por auditor independente, (VETADO). Parágrafo único. Na companhia em que o valor do patrimônio líquido for negativo, o depósito previsto neste artigo será de 1 (um) cruzeiro para cada 100.000 (cem mil) ações ou fração. Art. 3º A União Federal, uma vez imitada na posse das ações desapropriadas, exercerá todos os direitos inerentes à sua condição de acionista, inclusive o de votar, em Assembleia Geral, o saneamento financeiro da sociedade, mediante reconhecimento da perda de capital social, o agrupamento de ações, o aumento de capital social, a exercício ou cessão de direito de preferência para subscrição de aumento do capital, a transformação, incorporação, fusão ou cisão, e qualquer outra alteração do estatuto social”.

autorizado, desde aquele momento, que a União subscrevesse e integralizasse Cr\$900.000.000.000 (novecentos bilhões de cruzeiros)<sup>108</sup>. Como alternativa ao recebimento dos créditos existentes em face das instituições que compunham ambos os conglomerados, decorrentes de depósitos a prazo, de letras de câmbio e debêntures de aplicações de curto prazo ou de mercado aberto emitidas ou aceitas pelas instituições, foi ofertada aos credores das entidades a possibilidade de recebimento de 40% (quarenta por cento) dos valores que lhes seriam devidos mediante conversão do direito de crédito em ações do Banco Meridional do Brasil S/A<sup>109</sup>.

No caso acima narrado, como foi apontado, o patrimônio das entidades em intervenção foi apurado como negativo. Desse modo, caso fosse determinada a liquidação imediata da entidade, o patrimônio remanescente não seria suficiente nem mesmo para saldar as dívidas existentes e, caso aberto o concurso de credores, não seriam levantados montantes suficientes ao pagamento dos acionistas da instituição em decorrência de sua participação no capital social. Contudo, devido à previsão contida no artigo 150, § 22, da Constituição Federal de 1967, ainda que em caráter simbólico, foi realizado o pagamento de indenização aos seus acionistas.

As medidas que conformam o *bail-in*, por outro lado, não requerem o pagamento de qualquer valor de caráter compensatório ou indenizatório, sendo sua aplicação, em relação a esse aspecto, diferente da hipótese de aplicação da desapropriação das ações analisada.

Nota-se ainda outro aspecto de relevância em relação ao caso em análise. Conforme previsões constantes da Lei nº 7.315, foi determinada a conversão de direitos de crédito existentes em face das entidades financeiras em crise em ações de uma nova

---

<sup>108</sup> BRASIL. Lei nº 7.315/1985: “Art. 4º Os conglomerados referidos no art. 1º desta Lei serão fundidos em instituição financeira (VETADO) com a denominação de BANCO MERIDIONAL DO BRASIL S/A. Parágrafo único As companhias pertencentes aos conglomerados de que trata o art. 1º desta Lei, que por sua natureza não puderem ser incorporadas pelo Banco Meridional do Brasil S/A, serão consideradas suas subsidiárias. Art. 5º O capital inicial autorizado do Banco Meridional do Brasil S/A é de Cr\$1.600.000.000.000 (um trilhão e seiscentos bilhões de cruzeiros), ficando, desde já, a União autorizada a subscrever e a integralizar Cr\$900.000.000.000 (novecentos bilhões de cruzeiros) com recursos provenientes do crédito aberto no art. 11 desta Lei, sendo as demais ações subscritas, e integralizadas nos termos do art. 9º”.

<sup>109</sup> BRASIL. Lei nº 7.315/1985: “Art. 9º Os débitos referidos no artigo anterior poderão ser liquidados, em relação a cada credor e com a sua concordância, segundo a seguinte forma alternativa: I - 40% (quarenta por cento) serão convertidos em ações do Banco Meridional do Brasil S/A; II - 60% (sessenta por cento) serão pagos em dinheiro, corrigidos monetariamente, da data da intervenção até a data do vencimento, com base na variação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTN, observados os seguintes prazos, contados da data da conversão prevista no inciso anterior: a) 20% (vinte por cento) em 90 (noventa) dias; b) 40% (quarenta por cento) em 4 (quatro) parcelas, iguais, mensais e sucessivas, vencendo a primeira em 120 (cento e vinte) dias”.

instituição criada para dar continuidade às atividades consideradas essenciais, evitando-se rupturas sistêmicas.

A aplicação dessa medida em muito se assemelha à medida de conversão de ações prevista pelo FSB, na hipótese que denomina “*closed bank bail-in*”, tendo em vista que esse mecanismo foi aplicado como forma de capitalizar a nova entidade constituída, constatada a não-viabilidade das instituições afetadas.

Entretanto, cumpre observar que a aplicação da conversão dos créditos em ações foi autorizada por lei cujas disposições se voltaram à situação individualizada dos conglomerados acima mencionados. Ou seja, sua adoção ficou restrita a essas hipóteses, não sendo, portanto, possível tal implementação em outras situações, perante entidades do sistema financeiro em que eventualmente fossem desencadeadas situações de estresse.

Por fim, deve ser ressaltado um terceiro aspecto em relação ao caso acima exposto. A conversão dos direitos de créditos em ações da nova instituição constituída foi medida facultada aos credores. Ou seja, eles poderiam optar pela operação da mencionada conversão como forma de receberem por percentual equivalente a 40% (quarenta por cento) dos créditos a que tinham titularidade.

Não obstante a situação narrada ter ocorrido sob a égide da Constituição Federal de 1967, o fato de os credores não terem sido compelidos a se tornarem acionistas da entidade, mediante a conversão compulsória de seus direitos de crédito em ações é um ponto relevante sob o ponto de vista do direito à livre associação. Considerando a proteção constitucional conferida a esse direito pela Constituição Federal de 1988, ele será objeto de análise no próximo tópico deste trabalho.

#### **4.2. Aspectos constitucionais relativos à aplicação do *bail-in* no Brasil: o princípio da livre associação**

A Constituição da República de 1988 previu, em seu artigo 5º, XX, que “ninguém poderá ser compelido a associar-se ou a permanecer associado” (BRASIL, 1988).

Por meio desse dispositivo legal, a Constituição confere ao indivíduo a liberdade de se associar em uma perspectiva positiva: permite a ele constituir ou vir integrar associação.

E, em uma perspectiva negativa: garante a ele a possibilidade de deixar associações das quais integre e, ainda, o direito a não ser obrigado criar ou integrar associações.

Considerando, portanto, a proteção em nível constitucional do direito à livre associação, objetiva-se investigar se a conversão dos direitos de crédito em ações de instituições financeiras em crise ou a transferência de ações aos seus credores, medida que engloba o *bail-in*, viola o preceito constante do artigo 5º, XX, CF/88.

Conforme análise realizada anteriormente, em relação à constitucionalidade da limitação aos direitos patrimoniais dos acionistas e credores das entidades financeiras, a restrição aos direitos fundamentais garantidos constitucionalmente pode ser realizada:

(a) mediante a edição de lei que observe o processo legislativo previsto, em respeito aos princípios da legalidade, da reserva parlamentar e da separação dos poderes;

(b) quando verificada a adequação da medida adotada, que se mostra a mais ajustada para que sejam atingidos os fins pretendidos;

(c) quando a aplicação dessas medidas for necessária, sendo insuficiente a adoção de outras estratégias para o alcance dos objetivos traçados; e

(d) quando as consequências negativas geradas para a coletividade justificarem a intervenção do poder público, que deverá sobrepor os interesses coletivos sobre os individuais.

Esses requisitos deverão ser aplicados de igual maneira para legitimar a conversão dos direitos de crédito em ações da entidade sob pena de, não sendo verificados, a limitação ao direito à livre associação configurar violação à Constituição Federal.

### 4.3. A aplicação das medidas que englobam o *bail-in* no Brasil

#### 4.3.1. As hipóteses de conversão e extinção de direitos de crédito conforme previsões da Lei nº 12.838/2013

Em 28 de fevereiro de 2013, foi editada a Medida Provisória nº 608 que, dentre outros pontos, dispôs sobre os títulos de crédito e instrumentos emitidos por instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo BCB<sup>110</sup> para composição de seu patrimônio de referência. O referido normativo previu a emissão de instrumentos de dívida capazes de atender aos requisitos necessários para a composição do capital regulamentar dessas instituições, segundo os critérios estabelecidos pelo CMN<sup>111</sup> (BRASIL, 2013).

Conforme se infere da Exposição de Motivos nº 0016/2013 BACEN MF, datada de 26 de fevereiro de 2013, as disposições constantes da referida Medida Provisória foram inspiradas nas orientações do Comitê de Basileia e do *Financial Stability Board* e nos acordos internacionais referendados pelo Grupo dos 20, em relação aos efeitos decorrentes da crise financeira iniciada em 2007, além de terem sido influenciadas pela busca do aprimoramento do

---

<sup>110</sup> No Brasil, “são instituições financeiras as seguintes espécies: o banco comercial; o banco de investimento; o banco múltiplo; o banco de câmbio; o banco de desenvolvimento; a Caixa Econômica Federal; a agência de fomento; a sociedade de crédito, financiamento e investimento a sociedade de crédito imobiliário; a sociedade de arrendamento mercantil (leasing); a associação de poupança e empréstimo; a companhia hipotecária; a cooperativa de crédito; a sociedade de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte; a sociedade de crédito direto; a sociedade de empréstimo entre pessoas” (NEVES, 2018, p. 713-715).

<sup>111</sup> No Brasil, a estrutura de capital que deve ser observada pelas instituições financeiras e por aquelas cujo funcionamento requer autorização pelo BCB foi instituída pela Resolução nº 4.192, de 1º de março de 2013, que dispõe sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência (PR), e pela Resolução nº 4.193, de 1º de março de 2013, que dispõe sobre apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal e institui o Adicional de Capital Principal. As previsões relativas à composição e aos requisitos mínimos do Patrimônio de Referência no Brasil seguem as orientações divulgadas pelo Comitê de Basileia, acompanhando a evolução das orientações contidas em suas três edições, quais sejam, Basileia I, II e III. O Patrimônio de Referência é composto por um ajuste realizado sobre o patrimônio líquido, levando em consideração créditos tributários e outras provisões e reservas. É composto pelo somatório dos Capitais de Nível I e de Nível II, sendo o Capital de Nível I composto pelo somatório do Capital Principal e do Capital Complementar das instituições financeiras. O Capital Principal, por sua vez, é formado pelo capital social das instituições financeiras (seja ele composto por ações, desde que não resgatáveis e sem mecanismos de cumulatividade de dividendos, ou por quotas), pelas reservas de capital e de lucros, pelos ganhos não realizados decorrentes dos ajustes de avaliação patrimonial, pelas sobras ou lucros acumulados, pelas contas de resultado credoras, pelo depósito em conta vinculada para suprir deficiência de capital (nos termos do art. 6º da Resolução nº 4.019 do CMN, de 29 de setembro de 2011) e pelo saldo do ajuste positivo ao valor de mercado dos instrumentos financeiros derivativos utilizados para hedge de fluxo de caixa, mediante as deduções necessárias, nos termos do artigo 4º, I, da Resolução nº 4.192 do CMN, de 1º de março de 2013. O Capital Complementar é composto pela dívida subordinada, mediante deduções regulamentares, conforme previsões também constantes da Resolução nº 4.192 do CMN, de 1º de março de 2013. Engloba títulos nominativos com caráter de perpetuidade e que tem o seu pagamento, na hipótese de liquidação da sociedade, subordinado ao pagamento dos demais passivos da instituição, à exceção do passivo que integra o Capital Principal.

arcabouço normativo brasileiro, com o objetivo de promover o crescimento econômico sustentável do país e a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (BRASIL, 2013).

Referido documento reflete o compromisso assumido pelo Brasil em empreender esforços para a criação de estratégias aptas a viabilizarem a absorção de choques decorrentes da deflagração de crises em instituições financeiras no país, como forma de reduzir a severidade dos possíveis efeitos negativos dessa situação na economia nacional (BRASIL, 2013).

A Medida Provisória nº 608 foi convertida na Lei nº 12.838, de 9 de julho de 2013. Dentre as disposições dela constantes, dois pontos se mostram relevantes para o estudo ora promovido. Em primeiro lugar, foi conferida a prerrogativa ao BCB para que ele, conforme critérios previamente definidos pelo CMN, possa determinar a extinção de dívidas existentes em face de entidades financeiras. Em segundo, foi conferida a prerrogativa, também ao BCB, para que ele determine a conversão de direitos de crédito existentes em face dessas entidades em participação em seu capital social.

Nesse sentido, em 31 de outubro de 2013, o CMN editou a Resolução nº 4.279, prevendo os critérios necessários à aplicação da conversão ou extinção dos créditos mantidos em face de instituições em crise. Segundo suas determinações, essas medidas podem ser adotadas quando verificado que sua implementação é adequada e necessária para viabilizar a continuidade do funcionamento da instituição em dificuldades e, ao mesmo tempo, mitigar riscos considerados relevantes ao funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional.

Entende-se por risco à continuidade do funcionamento da instituição as hipóteses em que ocorra o descumprimento de determinação do BCB para aumentar os montantes que compõem o patrimônio de referência da entidade, o Capital de Nível I ou seu Capital Principal, bem como nas situações em que, simultaneamente, seja verificada a deterioração material do valor e da liquidez dos ativos da entidade, do seu estado de solvência ou de sua credibilidade. Ademais, inclui as situações em que sejam acionados mecanismos de garantias e salvaguardas das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e liquidação, nos termos constantes da legislação específica do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)<sup>112</sup>.

---

<sup>112</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.279/2013: “Art. 2º [...] § 1º Para os efeitos desta Resolução, caracterizam o risco à continuidade da instituição o descumprimento de determinação do Banco Central do Brasil para aumentar os montantes de PR, de Nível I ou de Capital Principal e, simultaneamente, a apuração de ao menos uma das seguintes situações: I - deterioração material: a) do valor e da liquidez de seus ativos; b) do seu estado de solvência; ou c) da sua credibilidade, caracterizada por redução significativa do volume de captações; II - elevação do risco de inadimplência da qual resulte o acionamento dos mecanismos de

Por risco relevante ao funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional compreendem-se as hipóteses em que o encerramento das atividades da entidade puder causar comprometimento às operações de outras instituições ou de outros segmentos relevantes do mercado ou quando houver prejuízo significativo à oferta adequada de serviço considerado essencial ao sistema financeiro<sup>113</sup>. Trata-se de hipótese em que está em risco a solidez e estabilidade do setor financeiro nacional.

Segundo a Lei nº 12.838, pode ser determinada a conversão ou a extinção de créditos autorizados a compor o Patrimônio de Referência de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB emitidos após 1º de março de 2013<sup>114</sup>.

Com vistas a determinar os critérios de aplicação dessa medida, a Resolução nº 4.279 prevê que são passíveis de serem extintos ou convertidos os créditos subordinados da instituição, autorizados a compor o Capital Complementar<sup>115</sup> ou o Capital de Nível II<sup>116</sup> do seu Patrimônio de Referência. Para tanto, deve ser respeitada a seguinte ordem: inicialmente devem ser afetados aqueles direitos englobados pelo Capital Complementar e, posteriormente,

---

garantia e das salvaguardas das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação liquidação, na forma da legislação específica do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)”.

<sup>113</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.279/2013: “Art. 2º [...] § 2º Para os efeitos desta Resolução, caracteriza o risco relevante ao regular funcionamento do sistema financeiro a possibilidade de a descontinuidade da instituição ensejar: I - comprometimento das operações de outras instituições ou segmentos relevantes do mercado que possa gerar incerteza quanto à solidez do sistema financeiro; ou II - prejuízo significativo à oferta, em níveis adequados, de serviço considerado essencial ao sistema financeiro. § 3º Os instrumentos autorizados a compor o Capital Complementar deverão ter seu saldo devedor extinto ou ser convertidos em ações antes dos instrumentos autorizados a compor o Nível II”.

<sup>114</sup> BRASIL. Lei nº 12.838/2013: “Art. 11. Para fins da preservação do regular funcionamento do sistema financeiro, o Banco Central do Brasil poderá determinar, segundo critérios estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional – CMN, a extinção de dívidas representadas em títulos de crédito e demais instrumentos autorizados a compor o patrimônio de referência de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou a conversão desses títulos ou instrumentos em ações da instituição emitente, emitidos após 1º de março de 2013 ou pactuados de forma a prever essa possibilidade”.

<sup>115</sup> O Capital Complementar é composto pela dívida subordinada, mediante deduções regulamentares, sendo elas, nos termos do artigo 4º, da Resolução nº 4.192, de 1º de março de 2013, “a) aos instrumentos de captação emitidos por instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou por instituição situada no exterior que exerça atividade equivalente à de instituição financeira no Brasil, que não componha o conglomerado, nos termos do art. 8º; e b) às ações em tesouraria elegíveis a compor o Capital Complementar. b) às ações de emissão própria, autorizadas a compor o Capital Complementar, adquiridas diretamente, indiretamente ou de forma sintética, inclusive por meio de: 1. quotas de fundo de investimento, proporcionalmente à participação destes instrumentos na carteira do fundo; 2. entidade assemelhada a instituição financeira ou entidade não financeira, controladas; ou 3. operações com derivativos, inclusive derivativos de índices”. Engloba títulos nominativos com caráter de perpetuidade e que tem o seu pagamento, na hipótese de liquidação da sociedade, subordinado ao pagamento das demais classes de crédito existentes em face da instituição, à exceção daqueles que integram o Capital Principal (CMN, 2013).

<sup>116</sup> O Capital de Nível II é composto pela dívida subordinada, cujos títulos, sempre nominativos, preveem um intervalo de, no mínimo, 5 (cinco) anos para amortização ou pagamento integral. São créditos cujo pagamento está subordinado ao pagamento do passivo que compõe o Capital Principal e o Capital Complementar (CMN, 2013).

devem ser atingidos aqueles autorizados a compor o Capital de Nível II.

Todavia, determina o CMN que apenas podem ser atingidos os direitos de crédito instrumentalizados em títulos dos quais conste cláusula de extinção e conversão em ações<sup>117</sup>. Nesse sentido, foram modificadas as redações atribuídas à Resolução nº 4.192, de 01 de março de 2013, e à Resolução nº 4.193, de 01 de março de 2013, ambas do CMN, que passaram a prever a necessidade de que, dos instrumentos autorizados a compor o Capital Complementar e o Capital Nível II das instituições financeiras, contenham cláusulas que prevejam a possibilidade de aplicação da extinção ou conversão do direito de crédito neles incorporado.

Assim, a Resolução nº 4.192, de 01 de março de 2013, dispõe que, para que possam integrar o seu Patrimônio de Referência, os títulos emitidos pelas instituições financeiras que integram devem conter cláusula que preveja a aplicação de tais medidas nas seguintes situações: quando determinado pelo BCB, a partir dos critérios do CMN; quando o Capital Principal da instituição estiver em patamar considerado crítico, ou seja, em percentual inferior a 5,125% (cinco inteiros e cento e vinte e cinco milésimos por cento) do montante RWA<sup>118</sup>, apurado na forma estabelecida pela Resolução nº 4.193; quando o BCB decretar o regime de administração especial temporária (RAET) ou a intervenção administrativa; ou quando for firmado compromisso de aporte de recursos públicos para o soerguimento da instituição, uma vez configurada a exceção prevista no *caput* do artigo 28, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000<sup>119</sup>, que prevê a possibilidade da utilização de

---

<sup>117</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.279/2013: “Art. 2º [...] § 4º O Banco Central do Brasil somente poderá determinar: I - a extinção do saldo devedor de instrumento que apresente a cláusula de extinção referida nos arts. 17, inciso XV, ou 20, inciso X, da Resolução nº 4.192, de 2013, na forma nele estabelecida; ou II - a conversão em ações de instrumento que apresente a cláusula de conversão referida nos arts. 17, inciso XV, ou 20, inciso X, da Resolução nº 4.192, de 2013, na forma nele estabelecida”.

<sup>118</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.193/2013: “Art. 3º Para fins do cálculo dos requerimentos mínimos e do Adicional de Capital Principal mencionados, respectivamente, nos arts. 4º a 6º e 8º, deve ser apurado o montante dos ativos ponderados pelo risco (RWA), que corresponde à soma das seguintes parcelas: I - RWA<sub>CPAD</sub>, relativa às exposições ao risco de crédito sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante abordagem padronizada; II - RWA<sub>CIRB</sub>, relativa às exposições ao risco de crédito sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante sistemas internos de classificação do risco de crédito (abordagens IRB) autorizados pelo Banco Central do Brasil; III - RWA<sub>MPAD</sub>, relativa às exposições ao risco de mercado sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante abordagem padronizada; IV - RWA<sub>MINT</sub>, relativa às exposições ao risco de mercado sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante modelo interno autorizado pelo Banco Central do Brasil; V - RWA<sub>OPAD</sub>, relativa ao cálculo do capital requerido para o risco operacional mediante abordagem padronizada; e VI - RWA<sub>OAMA</sub>, relativa ao cálculo do capital requerido para o risco operacional mediante modelo interno autorizado pelo Banco Central do Brasil”.

<sup>119</sup> BRASIL. Lei Complementar nº 101/2000: “Art. 28. Salvo mediante lei específica, não poderão ser utilizados recursos públicos, inclusive de operações de crédito, para socorrer instituições do Sistema Financeiro Nacional, ainda que mediante a concessão de empréstimos de recuperação ou financiamentos para mudança de controle acionário. § 1º A prevenção de insolvência e outros riscos ficará a cargo de fundos, e outros mecanismos,

verbas de natureza pública, inclusive por meio de operações de crédito, para socorrer instituições do Sistema Financeiro Nacional mediante edição de lei específica que assim o disponha<sup>120</sup>.

Com o objetivo de garantir a efetividades desses mecanismos, a inclusão de eventuais cláusulas que disponham que, no caso da aplicação daquelas medidas, as dívidas serão consideradas antecipadamente vencidas, as taxas de juros ou outras formas de remuneração previstas serão majoradas, será exigida a prestação de garantias supervenientes ou majoradas as já existentes, será devido o pagamento de qualquer quantia adicional ou, ainda, a inclusão de qualquer outra consequência que vise a alcançar efeitos práticos semelhantes aos ora enumerados, será dada como indevida e referidas cláusulas serão consideradas nulas<sup>121</sup>.

Ambas as medidas de conversão e extinção têm caráter definitivo e irreversível. Assim, prevê a Lei nº 12.838 que, caso seja realizado questionamento judicial sobre a legitimidade ou legalidade de sua aplicação diante dos requisitos legais e critérios estabelecidos pelo CMN, e for verificado que essa se deu de forma indevida ou abusiva, os credores devem receber reparação pelos danos por eles sofridos, no entanto a situação anterior

---

constituídos pelas instituições do Sistema Financeiro Nacional, na forma da lei. § 2º O disposto no *caput* não proíbe o Banco Central do Brasil de conceder às instituições financeiras operações de redesconto e de empréstimos de prazo inferior a trezentos e sessenta dias”.

<sup>120</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.192/2013: “Art. 17. Para compor o Capital Complementar, os instrumentos devem atender aos seguintes requisitos: [...] XV - prever a extinção, permanente e em valor no mínimo correspondente ao saldo computado no Nível I, ou, conforme definido nos §§ 2º e 3º deste artigo, a conversão do mesmo valor em ações da instituição emissora elegíveis ao Capital Principal, nas seguintes situações: a) divulgação pela instituição emitente, na forma estabelecida pelo Banco Central do Brasil, de que seu Capital Principal está em patamar inferior a 5,125% (cinco inteiros e cento e vinte e cinco milésimos por cento) do montante RWA, apurado na forma estabelecida pela Resolução nº 4.193, de 2013; (Redação dada pela Resolução nº 4.278, de 31/10/2013.) b) assinatura de compromisso de aporte para a instituição emitente, caso se configure a exceção prevista no caput do art. 28 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000; (Redação dada pela Resolução nº 4.278, de 31/10/2013.) c) decretação, pelo Banco Central do Brasil, de regime de administração especial temporária ou de intervenção na instituição emitente; ou (Redação dada pela Resolução nº 4.278, de 31/10/2013.) d) determinação, pelo Banco Central do Brasil, de extinção ou conversão, segundo critérios estabelecidos em regulamento específico editado pelo Conselho Monetário Nacional; (Redação dada pela Resolução nº 4.278, de 31/10/2013)”.

<sup>121</sup> BRASIL. Lei nº 12.838/2013: “Art. 13. A extinção de dívidas representadas em títulos de crédito e demais instrumentos autorizados a compor o patrimônio de referência de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, a conversão desses títulos ou instrumentos em ações da instituição emitente ou a suspensão do pagamento da remuneração neles estipulada não serão consideradas eventos de inadimplemento ou outros fatores que gerem a antecipação do vencimento de dívidas, em quaisquer negócios jurídicos de que participem a instituição emitente ou outra entidade do mesmo conglomerado econômico-financeiro, conforme definido pelo CMN. Parágrafo único. São nulas as cláusulas dos negócios jurídicos referidos no caput deste artigo que atribuam aos eventos ali descritos as seguintes consequências: I - antecipação do vencimento de dívidas; II - majoração de taxas de juros ou de outras formas de remuneração; III - exigência de prestação de garantias ou sua majoração; IV - pagamento de qualquer quantia; ou V - outra consequência que vise a alcançar efeitos práticos semelhantes aos dispostos nos incisos I a IV, ainda que por meio de contratos derivativos”.

não será reestabelecida<sup>122</sup>.

Tendo em vista a importância da aplicação dessas medidas enquanto estratégia voltada para a garantia da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional, cabe às instituições financeiras elaborar e manter permanentemente um plano de ação do qual constem as diligências e procedimentos operacionais que devem ser adotados para a promoção da extinção ou conversão dos créditos, bem como as precauções que devem ser observadas para que esse processo ocorra de forma transparente e organizada<sup>123</sup>.

Além das previsões constantes do plano de ação, dois aspectos procedimentais relevantes devem ser observados pelas entidades quando da implementação de tais medidas.

Nos termos da Circular BCB nº 3.692, de 16 de dezembro de 2013, deve ser cessada imediatamente a negociação envolvendo os instrumentos que tiverem extintos os direitos de crédito nele incorporados ou que forem convertidos em ações, devendo ser informados, de imediato, os respectivos titulares dos direitos atingidos<sup>124</sup>.

Ademais, para a conversão de crédito em ações da entidade financeira, a instituição afetada deve possuir todas as autorizações internas necessárias para a emissão das ações a serem utilizadas na conversão, levando em consideração, ainda, o montante que comporta o seu capital autorizado, em decorrência da eventual necessidade do aumento do seu capital social. Ademais, deve ser estabelecido um limite em relação à quantidade de ações que podem ser entregues a cada investidor<sup>125</sup> e, caso a conversão dos créditos em ações implique

---

<sup>122</sup> BRASIL. Lei nº 12.838/2013: “Art. 12. São definitivas e irreversíveis a extinção de dívidas representadas em títulos de crédito e demais instrumentos autorizados a compor o patrimônio de referência de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e a conversão desses títulos ou instrumentos em ações da instituição emitente. Parágrafo único. A extinção ou conversão mencionadas no *caput* deste artigo subsistirão ainda que realizadas de forma indevida, caso em que eventuais litígios serão resolvidos em perdas e danos”.

<sup>123</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.279/2013: “Art. 3º As instituições emitentes de instrumentos autorizados a compor o PR devem elaborar e manter permanentemente atualizado plano de ação para a eventualidade de ocorrência da extinção ou conversão previstas no art. 17, inciso XV, e no art. 20, inciso X, da Resolução no 4.192, de 2013. § 1º Do plano de ação referido no *caput* devem constar: I - as medidas a serem tomadas para o cumprimento de eventuais obrigações e outros procedimentos operacionais relacionados ao processo de extinção ou conversão; II - as precauções e os procedimentos necessários para que a extinção ou a conversão possa ocorrer de forma transparente e organizada. § 2º O plano de ação mencionado no *caput* deve fazer parte do plano de contingência de capital estabelecido na Resolução no 3.988, de 30 de junho de 2011”.

<sup>124</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 3.692/2013. “Art. 4º Na ocorrência das situações previstas no art. 17, inciso XV, e no art. 20, inciso X, da Resolução nº 4.192, de 2013, a instituição mencionada no art. 2º deve adotar imediatamente as medidas necessárias para que seja: I - cessada a negociação envolvendo os instrumentos que tiverem seus saldos extintos ou que forem convertidos em ações; e II - informada a ocorrência da extinção ou a conversão em ações aos detentores dos respectivos instrumentos”.

<sup>125</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.192/2013: “Art. 17. [...] § 2º A conversão mencionada no inciso XV deve atender aos seguintes requisitos: I - a instituição emissora deve possuir todas as autorizações internas necessárias para a emissão do instrumento elegível ao Capital Complementar e das ações a

na possibilidade de transferência de controle acionário da instituição, o exercício do direito de voto fica condicionado à autorização das autoridades governamentais competentes<sup>126</sup>.

Em relação à conversão de créditos em ações, a Resolução nº 4.192/2013 prevê ainda que, caso o credor não tenha interesse em vir a integrar os quadros sociais da companhia, mediante a conversão de seu direito de crédito em ações, esse deve ser definitivamente extinto, encerrando-se o vínculo entre ele e a entidade afetada<sup>127</sup>.

Ante essas considerações, observa-se que, por meio das previsões constantes da Lei nº 12.838 e a partir dos critérios do Conselho Monetário Nacional, a legislação brasileira prevê as hipóteses de extinção de direitos de créditos emitidos por instituições financeiras nacionais, além da possibilidade de sua conversão em ações dessas entidades, no caso em que verificadas situações de crise de liquidez e solvência, sendo essas algumas das medidas recomendadas pelo FSB, para a implementação do *bail-in*.

#### 4.3.2. As hipóteses de conversão e extinção de direitos de crédito conforme previsões da Lei nº 12.249/2010

Além das previsões trazidas pela Lei nº 12.838 acima enumeradas, esta promoveu ainda a modificação da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, que, dentre suas disposições, instituiu a Letra Financeira no direito brasileiro, título emitido por instituições financeiras no qual pode ser inserida cláusula que preveja a extinção do direito de crédito nele incorporado ou a sua conversão em ações da própria emissora.

As Letras Financeiras são títulos de crédito nominativos, transferíveis por livre negociação e que preveem promessa de pagamento em dinheiro, cuja criação foi justificada a

---

serem utilizadas na conversão, inclusive o capital autorizado de que trata o art. 168 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, em valor suficiente para abranger eventual aumento de capital decorrente da conversão; II - a conversão em ações deve ocorrer anteriormente ao efetivo ingresso dos recursos referentes à situação prevista na alínea 'b' do inciso XV do caput; e III - na conversão em ações deve ser estabelecido um limite máximo à quantidade de ações a ser entregue ao investidor”.

<sup>126</sup> BRASIL. Lei nº 12.838/2013: “Art. 14. Caso a conversão em ações de títulos de crédito e instrumentos emitidos por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil resulte na possibilidade de transferência de controle acionário, o exercício do direito de voto inerente às ações resultantes da conversão e passíveis de modificar o controle da instituição fica condicionado à autorização pelas autoridades governamentais competentes”.

<sup>127</sup> CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Resolução nº 4.192/2013: “Art. 17. [...] § 4º O contrato com cláusula de conversão em ações deve prever a extinção permanente da dívida nos casos em que o investidor possa abdicar do direito ao recebimento das ações”.

partir da necessidade de possibilitar às instituições financeiras nacionais a captação de recursos de médio e longo prazo, por meio de um instrumento seguro, de modo a propiciar uma gestão adequada de sua liquidez. São emitidas exclusivamente sob a forma escritural, por meio do sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo BCB.

A Exposição de Motivos nº 00180/2009 – MF/MDIC, de 11 de dezembro de 2009, que acompanhou a Medida Provisória nº 472, de 15 de dezembro de 2009, posteriormente convertida na Lei nº 12.249, faz referência à crise deflagrada a partir de 2007 e à busca por novas respostas por diversos organismos internacionais. Aponta que, mesmo as instituições financeiras que não apresentam deficiência em suas estruturas de ativos podem vir a enfrentar problemas de liquidez relevantes, capazes de causar abalos em todo o sistema financeiro e na economia em geral, de modo que se mostra necessária a previsão de instrumento que propicie uma melhor compatibilização entre os ativos e passivos da entidade (BRASIL, 2009).

O mencionado documento discorre sobre as formas de captação de recursos então utilizadas pelas entidades financeiras, destacando a emissão de Recibo de Depósito Bancário (RDB) e de Certificado de Depósito Bancário (CDB) como mecanismos de uso frequente. Entretanto, pelas próprias características dos aludidos instrumentos, nota-se que estes conferem aos depositantes direitos de resgate ou de recompra antecipados, o que, por consequência, os torna recursos de curto prazo (BRASIL, 2009).

Desse modo, a captação de recursos por meio do RDB e do CDB não favorece uma gestão de liquidez de médio e longo prazo, fato esse que expõe as instituições financeiras no sistema nacional a fatores conjunturais que podem dificultar o acesso à liquidez no que tange a operações ativas de médio e longo prazo, que, uma vez lastreadas em recursos exigíveis à vista ou no curto prazo, geram assimetria entre o respectivo período de aplicação e o de captação.

Tem-se, portanto, três disfunções decorrentes desse cenário. A primeira relaciona-se ao descasamento entre as operações ativas e passivas da instituição. A segunda, ao risco de que elas não sejam capazes de suprir suas necessidades por recursos financeiros, utilizando-se de meios usuais de mercado, sendo compelidas, por exemplo, a operações onerosas de recomposição de liquidez. A terceira, por fim, refere-se à eventual dificuldade de concessão de crédito de longo prazo pelas entidades financeiras, medida que se mostra relevante ao desenvolvimento econômico nacional (BRASIL, 2009).

Foram essas, portanto, as razões que motivaram a instituição da Letra Financeira no direito brasileiro, dada a finalidade de que as instituições financeiras delas se utilizem como instrumentos de captação especial para a busca de níveis adequados de liquidez, reforçando sua estrutura de capital. Esses títulos são instrumentos aptos a compor o Patrimônio de Referência da instituição emitente, nas condições especificadas pelo CMN.

Dentre os elementos que dela podem constar, pode ser incluída “cláusula de extinção do direito de crédito representado pela Letra Financeira” e “cláusula de conversão da Letra Financeira em ações da instituição emitente”<sup>128</sup> (BRASIL, 2013). Nesses casos, deverão estar previstas as condições sob as quais se dá a aplicação das referidas medidas, além de ser ressalvado que a conversão em ações não pode decorrer de iniciativa do titular ou da própria instituição emitente da Letra Financeira, mas apenas por determinação do BCB.

Para aplicação da extinção e conversão dos direitos de crédito incorporados nas Letras Financeiras devem ser observados os mesmos critérios previstos pelo CMN, enumerados no tópico anterior. Portanto, referidas medidas podem ser aplicadas nos casos em que sejam adequadas e mostrem-se necessárias para viabilizar a continuidade do funcionamento da instituição em crise e, ao mesmo tempo, para mitigar riscos relevantes ao funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional.

Diante dessas considerações, vislumbra-se que, no Brasil, é possível a aplicação das medidas de conversão e extinção de créditos cuja aplicação orienta o FSB, sendo essas possibilidades expressamente previstas em lei também nos casos das Letras Financeiras, exemplo de título em que tais medidas podem ser incluídas.

#### 4.3.3. Considerações sobre a aplicação do *bail-in* no Brasil

---

<sup>128</sup> BRASIL. Lei nº 12.249/2010: “Art. 38. A Letra Financeira será emitida exclusivamente sob a forma escritural, mediante registro em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil, com as seguintes características: I - a denominação Letra Financeira; II - o nome da instituição financeira emitente; III - o número de ordem, o local e a data de emissão; IV - o valor nominal; V - a taxa de juros, fixa ou flutuante, admitida a capitalização; VI - a cláusula de correção pela variação cambial, quando houver; VII - outras formas de remuneração, inclusive baseadas em índices ou taxas de conhecimento público, quando houver; VIII - a cláusula de subordinação, quando houver; IX - a data ou as condições de vencimento; X - o local de pagamento; XI - o nome da pessoa a quem se deve pagar; XII - a descrição da garantia real ou fidejussória, quando houver; XIII - a cláusula de pagamento periódico dos rendimentos, quando houver. XIV - a cláusula de suspensão do pagamento da remuneração estipulada, quando houver; XV - a cláusula de extinção do direito de crédito representado pela Letra Financeira, quando houver; e XVI - a cláusula de conversão da Letra Financeira em ações da instituição emitente, quando houver”.

Ante as análises realizadas nos tópicos anteriores, verifica-se que o sistema jurídico brasileiro prevê a aplicação de algumas das medidas recomendadas pelo FSB: a extinção e conversão de créditos, quando estes forem incorporados em títulos que contenham tais disposições.

Todavia, nos casos em que dos títulos emitidos não constem cláusulas prevendo a aplicação desses instrumentos, o BCB não pode determinar a sua aplicação, diversamente do que recomenda o FSB.

Ademais, não foram identificadas previsões legislativas que disponham sobre a aplicação dessas medidas em relação ao capital social da instituição, permitindo a extinção de ações, a redução do seu valor nominal ou mesmo sua transferência de acionistas a credores.

Não obstante a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, prever a possibilidade de absorção de prejuízos acumulados pelos acionistas da companhia, mediante o cancelamento de ações, observa-se que essa hipótese não corresponde à implementação do *bail-in*<sup>129</sup>.

Por meio desse mecanismo, é carreado aos acionistas o ônus de arcar com as perdas sociais decorrentes do quadro de crise vivenciado pela sociedade anônima, visando restabelecer o seu equilíbrio econômico e financeiro e equilibrar o seu balanço, por meio de uma melhora em seu fluxo de caixa. Por deliberação da companhia, reduz-se o capital social promovendo uma reestruturação do passivo, proporcional e limitada ao volume dos prejuízos apurados (CARVALHOSA, 1997, p. 523-530; GARCIA, 2009, p. 119; CAMPOS BATALHA, p. 807).

Todavia, essa hipótese apenas pode ser aplicada mediante deliberação da assembleia geral, sendo observados os requerimentos legais relativos ao quórum de instalação e aprovação, dada a consequente alteração dos termos do estatuto social da companhia<sup>130</sup>. Ou seja, a absorção de prejuízos prevista pela Lei nº 6.404 apenas pode ser implementada por deliberação dos sócios da própria sociedade. Não há, no direito brasileiro, hipótese que

---

<sup>129</sup> BRASIL. Lei nº 6.404/1976: “Art. 173. A assembleia-geral poderá deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo. § 1º A proposta de redução do capital social, quando de iniciativa dos administradores, não poderá ser submetida à deliberação da assembleia-geral sem o parecer do conselho fiscal, se em funcionamento. § 2º A partir da deliberação de redução ficarão suspensos os direitos correspondentes às ações cujos certificados tenham sido emitidos, até que sejam apresentados à companhia para substituição”.

<sup>130</sup> Essa requer a deliberação pela assembleia geral e, quando proposta por seus administradores, a elaboração de parecer pelo Conselho Fiscal. Devem, ainda, ser observados os procedimentos prescritos nos artigos 124, 129 e 135 em relação ao quórum de instalação e aprovação, dada a consequente alteração dos termos do estatuto social da companhia.

autorize e legitime a sua determinação pelo poder público, mediante ação interventiva do BCB.

Diante da constatação de que ainda não há, no Brasil, previsões legais que prevejam a aplicação de todas as medidas recomendadas pelo FSB, observa-se que, para que elas sejam implementadas no país, deverá ser editada nova lei dispendo sobre as condições, efeitos e limites de sua aplicação ou, caso seja essa a opção do legislador nacional, deverá ser promovida reforma legislativa, alterando as leis em vigência, para que essas passem a conferir à autoridade nacional a prerrogativa de aplicar a extinção, redução, transferência e conversão de direitos de crédito e ações de instituições financeiras em crise.

A previsão dessas medidas em lei é necessária tendo em vista que, conforme verificado anteriormente, as medidas que englobam o *bail-in* afetam os direitos patrimoniais pessoais dos acionistas e credores das entidades e, ainda, o direito à livre associação no caso de transferência de ações e conversão de créditos. Portanto, tendo em vista a limitação a essas garantias constitucionais, a implementação dos mecanismos ainda não previstos no direito brasileiro apenas poderá se dar por meio de sua previsão legislativa em respeito ao princípio da legalidade.

Ademais, para a adoção das medidas que conformam o *bail-in* no Brasil, outros aspectos também deverão ser ponderados pelo legislador.

Conforme orientações do FSB, deve ser passível de ser afetada pelo *bail-in* a participação no capital social da instituição em crise, bem como os direitos de crédito não segurados ou não garantidos existentes em face da entidade. O referido organismo excetua, todavia, os depósitos segurados, os depósitos à vista e depósitos com prazo original inferior a um ano, os créditos decorrentes de derivativos, obrigações fiscais, além dos créditos com privilégio especial, de acordo com a lei de insolvência aplicável (FSB, 2015, p. 15).

No sistema jurídico brasileiro, a Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, classificou os créditos submetidos à recuperação judicial, à extrajudicial e à falência dos sujeitos empresários no Brasil. Assim, foram enumeradas diversas classes, englobando os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e aqueles decorrentes de acidentes de trabalho; os créditos que possuem garantia real, até o limite do valor do bem gravado; os créditos tributários, à exceção das

multas tributárias; os créditos com privilégio especial<sup>131</sup> e aqueles com privilégio geral<sup>132</sup>; os créditos quirografários; as multas contratuais e as penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas (inclusive as multas tributárias); os créditos subordinados<sup>133</sup>; além daqueles considerados como extraconcursais<sup>134</sup>.

Considerando a classificação dos direitos de crédito no Brasil proposta pela Lei nº 11.101/2005, tem-se que os créditos com garantia real (até o limite do valor do bem gravado), os créditos tributários (exceto multas tributárias), bem como aqueles que possuem privilégio previsto em lei (créditos com privilégio especial ou geral) devem ser excluídos da implementação do *bail-in*, na eventualidade de sua adoção no país. Ademais, observa-se que

---

<sup>131</sup> BRASIL. Código Civil Brasileiro/2002: “Art. 964. Têm privilégio especial: I - sobre a coisa arrecadada e liquidada, o credor de custas e despesas judiciais feitas com a arrecadação e liquidação; II - sobre a coisa salva, o credor por despesas de salvamento; III - sobre a coisa beneficiada, o credor por benfeitorias necessárias ou úteis; IV - sobre os prédios rústicos ou urbanos, fábricas, oficinas, ou quaisquer outras construções, o credor de materiais, dinheiro, ou serviços para a sua edificação, reconstrução, ou melhoramento; V - sobre os frutos agrícolas, o credor por sementes, instrumentos e serviços à cultura, ou à colheita; VI - sobre as alfaias e utensílios de uso doméstico, nos prédios rústicos ou urbanos, o credor de aluguéis, quanto às prestações do ano corrente e do anterior; VII - sobre os exemplares da obra existente na massa do editor, o autor dela, ou seus legítimos representantes, pelo crédito fundado contra aquele no contrato da edição; VIII - sobre o produto da colheita, para a qual houver concorrido com o seu trabalho, e precipuamente a quaisquer outros créditos, ainda que reais, o trabalhador agrícola, quanto à dívida dos seus salários. IX - sobre os produtos do abate, o credor por animais”. Lei nº 11.101/2005: “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: [...] IV – créditos com privilégio especial, a saber: a) os previstos no art. 964 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002; b) os assim definidos em outras leis civis e comerciais, salvo disposição contrária desta Lei; c) aqueles a cujos titulares a lei confira o direito de retenção sobre a coisa dada em garantia; d) aqueles em favor dos microempreendedores individuais e das microempresas e empresas de pequeno porte de que trata a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006”.

<sup>132</sup> BRASIL. Código Civil Brasileiro/2002: “Art. 965. Goza de privilégio geral, na ordem seguinte, sobre os bens do devedor: I - o crédito por despesa de seu funeral, feito segundo a condição do morto e o costume do lugar; II - o crédito por custas judiciais, ou por despesas com a arrecadação e liquidação da massa; III - o crédito por despesas com a morte do cônjuge que sobreviveu e dos filhos do devedor falecido, se foram moderadas; IV - o crédito por despesas com a doença de que faleceu o devedor, no semestre anterior à sua morte; V - o crédito pelos gastos necessários à manutenção do devedor falecido e sua família, no trimestre anterior ao falecimento; VI - o crédito pelos impostos devidos à Fazenda Pública, no ano corrente e no anterior; VII - o crédito pelos salários dos empregados do serviço doméstico do devedor, nos seus derradeiros seis meses de vida; VIII - os demais créditos de privilégio geral”. Lei nº 11.101/2005: “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: [...] V - créditos com privilégio geral, a saber: a) os previstos no art. 965 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002; b) os previstos no parágrafo único do art. 67 desta Lei; c) os assim definidos em outras leis civis e comerciais, salvo disposição contrária desta Lei”.

<sup>133</sup> São créditos subordinados aqueles assim estipulados em decorrência de previsão contratual, além daqueles devidos aos administradores e sócios da instituição sem vínculo empregatício, conforme o artigo 83 da Lei nº 11.101.

<sup>134</sup> BRASIL. Lei nº 11.101/2005: “Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a: I - remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência; II - quantias fornecidas à massa pelos credores; III - despesas com arrecadação, administração, realização do ativo e distribuição do seu produto, bem como custas do processo de falência; IV - custas judiciais relativas às ações e execuções em que a massa falida tenha sido vencida; V - obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei”.

os créditos de natureza quirografária não são englobados em sua totalidade pela aplicação do *bail-in*, na medida em que os depósitos existentes perante a entidade financeira não devem ser atingidos<sup>135</sup>, assim como os créditos segurados ou as obrigações decorrentes de derivativos.

Apesar de trazer prescrições sobre os direitos cuja exclusão considera relevante, o FSB confere flexibilidade aos diversos sistemas jurídicos para que o legislador nacional faça referida eleição. Nesse sentido, na legislação comunitária europeia optou-se por excluir, além daqueles direitos recomendados pelo FSB e acima enumerados, os créditos decorrentes de relação fiduciária, em que a instituição é agente fiduciária e outra parte beneficiária; aqueles cujo prazo de vencimento for inferior a sete dias; os créditos decorrentes da relação de trabalho mantida com a instituição; créditos quirografários de titularidade de fornecedores considerados essenciais; créditos fiscais em relação à segurança social; bem como aqueles englobados pelo sistemas de garantia de depósitos vigente no âmbito da União Europeia. O regime espanhol segue as premissas da Diretiva europeia, prevendo as mesmas exclusões.

Em especial em relação aos créditos de natureza trabalhista e junto a fornecedores considerados importantes, observa-se que, tanto no âmbito comunitário europeu quanto no espanhol, optou-se por preservar a continuidade das atividades relevantes desenvolvidas pela entidade, evitando-se a paralisação do fornecimento de bens ou serviços indispensáveis ao seu funcionamento ou o prejuízo a suas funções por ausência de funcionários.

Nesse contexto, ante a possibilidade de eleger os direitos de créditos passíveis de sofrerem extinção, redução, transferência ou conversão no Brasil, nota-se, portanto, que cabe ao legislador nacional enfrentar essa tarefa, delimitando quais são esses créditos e definindo

---

<sup>135</sup> Sobre a classificação dos créditos em favor dos correntistas das instituições financeiras, o Superior Tribunal de Justiça já se posicionou, classificando-os como créditos de natureza quirografária. “RECURSO ESPECIAL. DEPÓSITO. CADERNETA DE POUPANÇA. INSTITUIÇÃO BANCÁRIA. DECRETAÇÃO DE FALÊNCIA. ARTIGO 76, DO DL 7661/45. INEXISTÊNCIA DE AFRONTA AO ARTIGO 535, II, DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL. APLICAÇÃO IN CASU DA SÚMULA 417/STF. PROVIMENTO DO RECURSO. 1. No contrato de depósito bancário, o depositante transfere à instituição financeira depositária a propriedade do dinheiro, passando esta a ter sobre ele total disponibilidade. Este contrato, por construção doutrinária e jurisprudencial, é equiparado ao contrato de mútuo. É chamado de depósito irregular (depósito de coisas fungíveis). 2. Decretada a falência da instituição financeira, os depósitos decorrentes de contrato autorizado em lei passam a incorporar a massa falida, e não podem ser objeto de ação de restituição, exceto nos casos em que passo haver a individualização das notas ou do metal que as represente, nos termos do artigo 76, da Lei de Falências (DL 7661/45). Sobre a matéria manifestou-se o colendo Supremo Tribunal Federal mediante a edição da Súmula 417: pode ser objeto de restituição, na falência, dinheiro em poder do falido, recebido em nome de outrem, ou do qual, por lei ou contrato, não tivesse ele a responsabilidade. 3. Ocorrendo a liquidação extrajudicial da Instituição Financeira os depósitos denominados irregulares, passam a integrar a massa falida gerando direito de crédito e não à restituição dos valores depositados, concorrendo o correntista com os demais credores quirografários. 4. Recurso especial provido para, reformando o acórdão, negar o direito à restituição dos depósitos dos recorrentes, cujos valores deverão ser incluídos no quadro geral de credores, em liquidação, sem qualquer privilégio” (REsp 492.956/MG, Rel. Ministro JOSÉ DELGADO, PRIMEIRA TURMA, julgado em 06/03/2003, DJ 26/05/2003, p. 268).

aqueles que devem ser resguardados. Essa decisão deve se embasar tanto nos objetivos a que se pretende com a intervenção do poder público nos casos de crise de entidades financeiras, visando o seu soerguimento ou liquidação de forma rápida e ordenada, evitando-se corridas bancárias ou rupturas sistêmicas, quanto na proteção de determinados credores cujo tratamento diferenciado é previsto constitucionalmente, como no caso dos trabalhadores, por se tratar de verba de caráter alimentar, e dos créditos em favor de micro e pequenos empresários.

Além da definição dos direitos elegíveis, deve ser delimitada ainda a ordem em que esses direitos serão atingidos. Conforme determina a Resolução nº 4.279, devem ser afetados, inicialmente, os créditos subordinados englobados pelo Capital de Nível II para, então, serem atingidos aqueles que compõem o Capital Complementar.

A Lei nº 11.101/2005 prevê a hierarquia que deve ser observada para pagamentos e rateios promovidos aos credores em processos de falência ou recuperação dos sujeitos empresários submetidos à referida lei. Não há, na realidade, uma hierarquia de credores específica relativa à ordem em que devem ser reduzidos, cancelados, transferidos ou convertidos os direitos passíveis da aplicação do *bail-in*.

Trata-se, portanto, de outro aspecto que se deve ser enfrentado pelo legislador nacional, na eventualidade de ser atualizado o sistema jurídico nacional, a fim de possibilitar implementação das demais medidas que conformam o *bail-in*.

Por fim, deve-se considerar, ainda, a luz do caso do Banco Popular Español que, mediante a aplicação do *bail-in*, diversas demandas judiciais podem emergir trazendo questionamentos quanto aos aspectos relativos à adoção de tal mecanismo.

Assim como é garantido aos credores de instituições financeiras em processo de liquidação o direito ao questionamento inicialmente administrativo e, posteriormente, judicial em relação ao crédito listado em seu favor, nos termos dos artigos 24 a 27 da Lei nº 6.024<sup>136</sup>,

---

<sup>136</sup> BRASIL. Lei nº 6.024/1974: “Art. 24. Os credores serão notificados, por escrito, da decisão do liquidante, os quais, a contar da data do recebimento da notificação, terão o prazo de dez dias para recorrer, ao Banco Central do Brasil, do ato que lhes pareça desfavorável. Art. 25. Esgotando o prazo para a declaração de créditos e julgados estes, o liquidante organizará o quadro geral de credores e publicará, na forma prevista no artigo 22, aviso de que dito quadro, juntamente com o balanço geral, se acha afixado na sede e demais dependências da entidade, para conhecimento dos interessados. Parágrafo único. Após a publicação mencionada neste artigo, qualquer interessado poderá impugnar a legitimidade, valor, ou a classificação dos créditos constantes do referido quadro. Art. 26. A impugnação será apresentada por escrito, devidamente justificada com os documentos julgados convenientes, dentro em dez dias, contados da data da publicação de que trata o artigo anterior. § 1º A entrega da impugnação será feita contra recibo, passado pelo liquidante, com cópia que será juntada ao processo. § 2º O titular do crédito impugnado será notificado pelo liquidante e, a contar da data do recebimento da notificação, terá o prazo de cinco dias para oferecer as alegações e provas que julgar

vislumbra-se que, mediante a implementação das medidas de cancelamento, redução, conversão e transferência de direitos de crédito e ações, cabe ao legislador nacional analisar e definir qual o melhor procedimento deverá ser adotados para que sejam recebidos e verificados eventuais questionamentos de credores e acionistas das entidades afetadas.

Nesse sentido, vislumbra-se que as oposições apresentadas possam questionar não apenas o percentual do crédito atingido, a garantia de tratamento *pari passu* dos credores ou a observância da máxima de que nenhum credor ficará em situação pior àquela que estaria diante da liquidação da entidade. Tais demandas podem versar ainda sobre a atuação discricionária da autoridade nacional, a observância dos limites legais para a sua atuação, bem como dos critérios de adequação e necessidade que norteiam o exercício de seu poder de polícia, dada a restrição aos direitos patrimoniais pessoais promovida ou, conforme o caso, ao direito à livre associação.

---

convenientes à defesa dos seus direitos. § 3º O liquidante encaminhará as impugnações com o seu parecer, juntando os elementos probatórios, à decisão do Banco Central do Brasil. § 4º Julgadas todas as impugnações, o liquidante fará publicar avisos na forma do artigo 22, sobre as eventuais modificações no quadro geral de credores que, a partir desse momento, será considerado definitivo. Art. 27. Os credores que se julgarem prejudicados pelo não provimento do recurso interposto, ou pela decisão proferida na impugnação poderão prosseguir nas ações que tenham sido suspensas por força do artigo 18, ou propor as que couberem, dando ciência do fato ao liquidante para que este reserve fundos suficientes à eventual satisfação dos respectivos pedidos. Parágrafo único. Decairão do direito assegurado neste artigo os interessados que não o exercitarem dentro do prazo de trinta dias, contados da data em que for considerado definitivo o quadro geral dos credores, com a publicação a que alude o § 4º do artigo anterior”.

## 5. CONCLUSÕES

A partir das orientações do FSB, verificou-se que a expressão *bail-in* se refere a um conjunto de medidas cuja aplicação visa a reestruturar o passivo de instituições financeiras sistematicamente relevantes afetadas por eventual crise econômico-financeira, viabilizando sua recuperação ou liquidação sem expor os contribuintes aos custos desse processo, vez que são os acionistas e credores da entidade aqueles a suportarem as perdas apuradas.

O *bail-in* não corresponde a um instituto jurídico específico, mas engloba um conjunto de medidas, sendo elas: a extinção de ações ou quotas da entidade afetada; a redução do valor nominal de ações ou quotas; a transferência de ações ou quotas; a redução ou extinção de direitos de créditos; e a conversão de direitos de crédito em ações ou quotas. Essas medidas podem ser aplicadas por determinação da autoridade competente ou, ainda, nos casos em que haja convenção das partes, quando sua implementação tenha sido prevista nos títulos emitidos pelas instituições financeiras ou nos contratos por ela firmados.

Ao dispor sobre essas previsões, o FSB trouxe assertivas de caráter geral, possibilitando aos diversos sistemas jurídicos promoverem as adaptações consideradas necessárias para sua implementação. Desse modo, não há um formato único que deve ser observado pelos países, podendo cada um deles estruturar a adoção das medidas que engloba o *bail-in* com modulações específicas, considerando as peculiaridades de suas legislações internas.

Para que fosse investigado o possível formato a ser adotado quando da recepção do *bail-in* pelo ordenamento jurídico brasileiro, foi analisada a sua implementação no regime comunitário europeu e na Espanha, sistema jurídico eleito para investigação. Para tanto, foram analisados quatro aspectos: quais as medidas conformam o *bail-in*, quais direitos podem ser atingidos com a sua aplicação, qual ordem deve ser respeitada na aplicação dessas medidas e, ainda, o eventual reconhecimento de sua modalidade convencional.

As respostas encontradas no regime comunitário europeu, a partir da DRRB, e no regime jurídico espanhol, a partir da Ley nº 11/2015, foram convergentes. Em relação às medidas englobadas pelo *bail-in*, pode-se enumerar: a extinção de parcelas do capital social; a transferência da titularidade das ações ou quotas dos seus antigos titulares para credores da instituição; a redução do valor nominal das ações; a redução ou a extinção de direitos de crédito; a conversão de direitos de crédito em ações; e a aplicação imediata de cláusulas

contratuais que prevejam a possibilidade de conversão de direitos de crédito em ações, seu cancelamento ou redução.

Em ambos os regimes, europeu e espanhol, podem ser atingidas por essas medidas as ações ou quotas da instituição, bem como os direitos de crédito existentes em face dela, à exceção dos depósitos cobertos; dos créditos garantidos, até o limite do valor do bem dado em garantia; dos direitos decorrentes de relação fiduciária, em que a instituição é agente fiduciária e outra parte beneficiária; dos créditos cujo prazo de vencimento for inferior a sete dias ou forem decorrentes da legislação de trabalho; dos créditos quirografários de fornecedores, cujo fornecimento de produtos ou serviços não pode ser paralisado por ser considerado essencial à continuidade da prestação de serviços essenciais pela instituição; dos créditos fiscais e ou em relação à segurança social; bem como dos créditos englobados pelo sistema de garantia de depósitos vigente no âmbito da União Europeia.

Em relação à hierarquia de afetação, as ações ou quotas da instituição financeiras devem ser inicialmente atingidas, e, apenas havendo necessidade de serem absorvidas maiores perdas, serão afetados os créditos elegíveis, na seguinte ordem: Capital Nível 1, o Capital Adicional 1, o Capital Nível 2 e as dívidas subordinadas conforme hierarquia de credores internamente prevista.

Quanto ao reconhecimento convencional do *bail-in*, verificou-se que tanto a DBBR quanto a Ley nº 11/2015 preveem a possibilidade de que as instituições financeiras emitam títulos ou celebrem contratos que contenham cláusulas permitindo a conversão, cancelamento ou redução dos direitos de crédito nos casos de deflagração de crise.

Frente a essas conclusões, verificou-se que as previsões constantes da DRRB e da Ley nº 11/2015 são convergentes às orientações do FSB. Foram implementadas todas as medidas recomendadas pelo organismo (extinção, redução, transferência e conversão), sendo incluída a possibilidade de que, dos títulos emitidos pelas entidades financeiras, constem cláusulas prevendo a aplicação de tais ferramentas. Ademais, conforme recomendado, conferindo transparência e previsibilidade à implementação de tais medidas, foram previstas, em ambos os normativos, as hipóteses em que pode ocorrer sua aplicação, quais direitos podem ser atingidos e a ordem que deve ser observada.

Uma vez compreendidos possíveis formatos que podem assumir as medidas recomendadas pelo FSB, passou-se à análise jurídica da adoção do *bail-in* no Brasil.

Atualmente, a Lei nº 12.249/2010 e a Lei nº 12.838/2013 preveem a possibilidade de conversão e extinção de direitos de crédito de entidades financeiras em crise pelo BCB, quando referidas previsões constarem dos títulos emitidos pela instituição ou dos contratos por ela celebrados e quando tais medidas forem necessárias para viabilizar a continuidade do seu funcionamento e, ao mesmo tempo, mitigar riscos considerados relevantes à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Verificou-se, assim, que, por meio das previsões constantes das tais leis, o BCB, como autoridade brasileira competente, tem a prerrogativa de determinar a aplicação de algumas das medidas recomendadas pelo FSB. Trata-se, desse caso, da extinção e da conversão de direitos de crédito da entidade afetada na modalidade convencional, à qual o referido organismo se refere como “*contractual bail-in*”.

Todavia, não é possível a aplicação dessas medidas na modalidade não convencional, ou seja, quando não previsto nos títulos emitidos pela instituição ou nos contratos por ela celebrados. Essa impossibilidade se dá devido à expressa determinação do CMN, conforme dispõe a Resolução nº 4.279/2013.

Verificou-se ainda que não há previsão legal que permita a absorção dos prejuízos da entidade financeira por seus acionistas, ou seja, não há previsões em relação ao cancelamento de ações, à redução do seu valor nominal ou à transferência de sua titularidade.

Também em relação à afetação da participação no capital social, constatou-se que a hipótese de desapropriação de ações prevista pelo Decreto-lei nº 2.321 não corresponde à aplicação do *bail-in*, uma vez que, naquele caso, as ações são transferidas à titularidade da União, sendo necessário o pagamento de indenização aos acionistas, ainda que simbolicamente, e requer-se a prévia decretação do RAET, sendo esses os aspectos que diferenciam a desapropriação de ações das orientações do FSB.

Diante dessas análises, verificou-se que, para que o Brasil siga as recomendações do referido organismo e adote o *bail-in*, deverão ser previstas normativamente as hipóteses de absorção dos prejuízos das instituições financeiras em crise pelos seus acionistas e, ainda, ser permitida a afetação dos direitos de crédito também nos casos em que esta não conste do instrumento.

Todavia, considerando que a implementação das medidas de extinção, redução, transferência e conversão de direitos de crédito e ações restringe os direitos patrimoniais pessoais dos acionistas e credores e, no caso da transferência e conversão, a liberdade de

associação, devem ser observados alguns critérios, sob pena de configurar violação à Constituição Federal de 1988.

Tendo-se em vista que, na sistemática jurídica vigente, restrições a direitos fundamentais devem ser realizadas por meio de previsão legal, para a adoção do *bail-in* no país deverá ser promulgada nova lei ou ser promovida reforma legislativa, alterando lei ora em vigor, para que dela passe a constar a possibilidade de implementação do *bail-in*, em respeito aos princípios da legalidade, da reserva parlamentar e da separação dos poderes.

Para tanto, o legislador nacional deverá enfrentar questões relevantes e prever normativamente quais medidas podem ser aplicadas, as hipóteses e critérios que possibilitam sua implementação, quais direitos podem ser atingidos, qual ordem deverá ser observada para a afetação desses direitos e quais as prerrogativas e limites de atuação da autoridade nacional.

Ademais, deverão ser previstas salvaguardas aos credores e acionistas, a fim de garantir que estes não sofram prejuízos maiores aos que sofreriam caso fosse decretada a imediata liquidação da entidade em crise, nos termos em que orienta o FSB; bem como mecanismos de caráter administrativo para recebimento e análise de questionamentos por partes de acionistas e credores afetados, à luz das previsões constantes nos artigos 24 a 27, da Lei nº 6.024, que podem culminar no ajuizamento de demandas judiciais.

Além da necessária previsão legal, verificou-se ainda que a aplicação do *bail-in* deve observar os critérios da adequação e da necessidade, de modo que a autoridade nacional apenas determine a sua adoção nas hipóteses em que não haja alternativas menos onerosas para os indivíduos e quando as consequências negativas geradas para a sociedade justificarem a sobreposição dos interesses coletivos sobre os individuais.

Observados esses critérios, constatou-se, portanto, que a aplicação do *bail-in* não viola o texto constitucional brasileiro e poderá ser adotado no país pela via da atuação do Poder Legislativo, como forma de promover a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

## REFERÊNCIAS

ANDENAS, Mads; CHIU, Iris H-Y. *The Foundations and Future of Financial Regulation. Givernance for responsibility*. London/RU; Nova Iorque/EUA: Routledge Taylor & Francis Group, 2014.

ANTUNES, José Engrácia. *O regime jurídico das crises bancárias*. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/delivery/document>>. Acesso em 25 fev. 2017.

ATTINGER, Barbara Jeanne. *Crisis management and bank resolution. Quo vadis, Europe?* Disponível em: <<https://goo.gl/OEsZug>>. Acesso em 25 fev. 2017.

AVGOULEAS, Emilios. GOODHART, Charles. *Critical reflections on bank bail-ins*. Disponível em: <<https://goo.gl/k2rHXD>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *A critical evaluation of bail-in as a bank recapitalization mechanism*. Disponível em: <<https://goo.gl/tQ1u8B>>. Acesso em 05 nov. 2017.

BANK OF ENGLAND. *Resolving globally active, systemically important, financial institutions. A joint paper by the Federal Deposit Insurance Corporation and the Bank of England*. Disponível em: <<http://bit.ly/2zLpb06>>. Acesso em 29 nov. 2017.

BANCO MUNDIAL; ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. *Inventory of Policy Responses to the Financial and Economic Crisis*. Disponível em: <[http://siteresources.worldbank.org/INTLM/Resources/ILO\\_WB\\_2012.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTLM/Resources/ILO_WB_2012.pdf)>. Acesso em 10 de dezembro de 2018.

BANCO SANTANDER. *Hecho relevante. 07 de junio de 2017*. Disponível em <<https://goo.gl/rkewge>>. Acesso em 01 mar. 2019.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Curso de Direito Administrativo*. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>>. Acesso em 10 de dezembro de 2018.

\_\_\_\_\_. *Basel III: Finalising post-crisis reforms*. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf>>. Acesso em 10 de dezembro de 2018.

BENOIT, David. *This Day in Crisis History: Sept. 17, 2008*. ISIDORE, Chris. *We're almost break even on the bailout*. Disponível em: <<https://goo.gl/wtEGVD>>. Acesso em 12 mai. 2018.

BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1967*. Disponível em: <<https://bit.ly/2flVZXT>>. Acesso em 02 fev. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências*. Disponível em: <<https://bit.ly/2QLkfj>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações*. Disponível em: <<https://bit.ly/2zURryk>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 7.315, de 24 de maio de 1985. Autoriza a desapropriação de ações das companhias que menciona e a abertura de crédito especial de até Cr\$900.000.000.000 (novecentos bilhões de cruzeiros) e dá outras providências.* Disponível em: <<https://bit.ly/2FqxW69>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Decreto Federal nº 91.290, de 30 de maio de 1985. Desapropria ações dos conglomerados Sul Brasileiro e Habitasul e dá outras providências.* Disponível em: <<https://bit.ly/2VVPID9>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Decreto Federal nº 91.513, de 7 de agosto de 1985. Regulamenta a Lei nº 7.315, de 24 de maio de 1985, e dá outras providências.* Disponível em: <<https://bit.ly/2RGY1nl>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987. Institui, em defesa das finanças públicas, regime de administração especial temporária, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, e dá outras providências.* Disponível em: <<https://bit.ly/2SWP46A>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.* Disponível em: <<https://bit.ly/1bIJ9XW>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências.* Disponível em: <<https://bit.ly/2M4JPhN>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil.* Disponível em: <<https://bit.ly/1drzx5j>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.* Disponível em: <<https://bit.ly/2wOzjVF>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Exposição de Motivos nº 00180/2009 - MF/MDIC, de 11 de dezembro de 2009.* Disponível em: <<https://bit.ly/2TSsJHv>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Medida Provisória nº 472, de 15 de dezembro de 2009. Institui o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Infraestrutura da Indústria Petrolífera nas Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste - REPENEC; cria o Programa Um Computador por Aluno - PROUCA e institui o Regime Especial de Aquisição de Computadores para uso Educacional - RECOMPE; prorroga benefícios fiscais; constitui fonte de recursos adicional aos agentes financeiros do Fundo da Marinha Mercante - FMM para financiamentos de projetos aprovados pelo Conselho Diretor do Fundo da Marinha Mercante - CDFMM; dispõe sobre a Letra Financeira e o Certificado de Operações Estruturadas; altera a redação da Lei no 11.948, de 16 de junho de 2009; ajusta o Programa Minha Casa Minha Vida - PMCMV; e dá outras providências.* Disponível em: <<https://bit.ly/2Ry23za>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010. Institui o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Infraestrutura da Indústria Petrolífera nas Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste - REPENEC; cria o Programa Um Computador por Aluno - PROUCA e institui o Regime Especial de Aquisição de Computadores para Uso Educacional - RECOMPE; prorroga benefícios fiscais; constitui fonte de recursos adicional aos agentes financeiros do Fundo da Marinha Mercante - FMM para financiamentos de projetos aprovados pelo Conselho Diretor do Fundo da Marinha Mercante - CDFMM; institui o Regime Especial para a Indústria Aeronáutica Brasileira - RETAERO; dispõe sobre a Letra Financeira e o Certificado de Operações Estruturadas; ajusta o Programa Minha Casa Minha Vida - PMCMV; altera as Leis nos 8.248, de 23 de outubro de 1991, 8.387, de 30*

de dezembro de 1991, 11.196, de 21 de novembro de 2005, 10.865, de 30 de abril de 2004, 11.484, de 31 de maio de 2007, 11.488, de 15 de junho de 2007, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 11.948, de 16 de junho de 2009, 11.977, de 7 de julho de 2009, 11.326, de 24 de julho de 2006, 11.941, de 27 de maio de 2009, 5.615, de 13 de outubro de 1970, 9.126, de 10 de novembro de 1995, 11.110, de 25 de abril de 2005, 7.940, de 20 de dezembro de 1989, 9.469, de 10 de julho de 1997, 12.029, de 15 de setembro de 2009, 12.189, de 12 de janeiro de 2010, 11.442, de 5 de janeiro de 2007, 11.775, de 17 de setembro de 2008, os Decretos-Leis nos 9.295, de 27 de maio de 1946, 1.040, de 21 de outubro de 1969, e a Medida Provisória no 2.158-35, de 24 de agosto de 2001; revoga as Leis nos 7.944, de 20 de dezembro de 1989, 10.829, de 23 de dezembro de 2003, o Decreto-Lei no 423, de 21 de janeiro de 1969; revoga dispositivos das Leis nos 8.003, de 14 de março de 1990, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 5.025, de 10 de junho de 1966, 6.704, de 26 de outubro de 1979, 9.503, de 23 de setembro de 1997; e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2BThMRH>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Exposição de Motivos nº 0016/2013 BACEN MF, de 26 de fevereiro de 2013*. Disponível em: <<https://bit.ly/2Mc2xFa>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Medida Provisória nº 608, de 28 de fevereiro de 2013. Dispõe sobre crédito presumido apurado com base em créditos decorrentes de diferenças temporárias oriundos de provisões para créditos de liquidação duvidosa nas condições que estabelece e dispõe sobre os títulos de crédito e instrumentos emitidos por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, para composição de seu patrimônio de referência, e altera a Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010*. Disponível em: <<https://bit.ly/2SU8VTT>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Lei nº 12.838, de 9 de julho de 2013. Dispõe sobre crédito presumido apurado com base em créditos decorrentes de diferenças temporárias oriundos de provisões para créditos de liquidação duvidosa nas condições que estabelece e dispõe sobre os títulos de crédito e instrumentos emitidos por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, para composição de seu patrimônio de referência, e altera a Lei no 12.249, de 11 de junho de 2010*. Disponível em: <<https://bit.ly/2VQf45s>>. Acesso em 02 jan. 2019.

BASTOS, Celso e MARTINS, Ives. *Comentários à constituição do Brasil*. Vol. 02. São Paulo: Saraiva, 1989.

CAMPOS BATALHA, Wilson de Souza. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Vol 02. Rio de Janeiro: Forense, 1977.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. Vol. 03. São Paulo: Saraiva, 1997.

CRANSTON, Ross; AVGOULEAS; Emílios; VAN ZWIETEN; Kristin; HARE, Christopher; VAN SANTE; Theodor. *Principles of banking law*. 3 ed. Oxford/RU: Oxford Press, 2017.

CULP, Christopher L. VAN DER MERWE, Andria; STARKLE, Bettina J. *Credit Default Swaps. Mechanics and Empirical evidence on benefits, costs, and inter-market relations*. Suíça: Palgrave Macmillan, 2018.

Comissão parlamentar de inquérito PROER. *Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar as relações do Banco Central do Brasil como sistema financeiro privado – CPI – PROER - Relatório Final*. Disponível em: <<https://bit.ly/2WdPiHL>>. Acesso em 12 mar. 2017.

CONLON, Thomas; COTTER, John. *Anatomy of a bail-in*. Disponível em: <<https://goo.gl/1k1hn4>>. Acesso em 29 nov. 2017.

CONSELHO EUROPEU. Recuperação e resolução bancárias. Disponível em: <<https://goo.gl/Uifiic>>. Acesso em 19 jan. 2019.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. *Resolução nº 4.192, de 01 de março de 2013. Dispõe sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência (PR)*. Disponível em: <<https://bit.ly/2FxFTXc>>. Acesso em 24 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. *Resolução nº 4.193, de 01 de março de 2013. Dispõe sobre apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal e institui o Adicional de Capital Principal*. Disponível em: <<https://bit.ly/2RSBK62>>. Acesso em 24 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. *Circular nº 3.692, de 16 de dezembro de 2013. Dispõe sobre procedimentos relativos à conversão em ações e à extinção do saldo devedor de instrumentos de captação elegíveis a compor o Patrimônio de Referência (PR)*. Disponível em: <<https://bit.ly/2FASzf3>>. Acesso em 24 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. *Resolução nº 4.279, de 31 de outubro de 2013. Dispõe sobre critérios para a extinção do saldo devedor de instrumentos autorizados a compor o Capital Complementar e o Nível II do Patrimônio de Referência (PR) das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para a conversão desses instrumentos em ações da instituição emitente, bem como altera as disposições da Resolução nº 4.122, de 2 de agosto de 2012*. Disponível em: <<https://bit.ly/2DdlYuk>>. Acesso em 24 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. *Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017. Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial*. Disponível em: <<https://bit.ly/2DbXotV>>. Acesso em 24 dez. 2018.

COSTA, Roberta Pereira Negrão. *Proporcionalidade: uma clarificação do conceito*. Disponível em: <<https://bit.ly/2GbRbR6>>. Acesso em 02 fev. 2019.

DA SILVA, José. *Curso de Direito Constitucional*. São Paulo: Malheiros Editores, 1997.

DE GROEN, Willem Pieter. *Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges?* Disponível em: <<https://bit.ly/2AQLPXj>>. Acesso em 13 jan. 2019.

DELOITTE. *Valuation of difference in treatment*. Banco Popular Español. Disponível em <<https://goo.gl/hgfiL>>. Acesso em 01 mar. 2019.

ESPAÑA. *Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero*. Disponível em: <<https://bit.ly/2TNCyWX>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Ley 9/2012, de 14 de noviembre de 2012. Ley de reestructuración y resolución de entidades de crédito*. Disponível em: <<https://bit.ly/2ssp3AE>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Ley 11/2015, de 18 de junio de 2015. Ley de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión*. Disponível em: <<https://bit.ly/2sTbHQe>>. Acesso em 02 jan. 2019.

FINANCIAL STABILITY BOARD. *Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions*. Disponível em: <<https://goo.gl/bYBdH9>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Key attributes assessment methodology for the banking sector. Methodology for assessing the implementation of the key attributes of effective resolution regimes for financial institutions in the banking sector*. Disponível em: <<https://goo.gl/14MQkI>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution. Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*. Disponível em: <<https://goo.gl/eIZAYg>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Progress and next steps toward sending “too-big-to-fail” (TBTF). Report of the Financial Stability Board to the G-20*. Disponível em: <<https://goo.gl/iHTAkc>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Peer review of the Brazil. Review report*. Disponível em: <<https://goo.gl/k3FyZi>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Our History*. Disponível em: <<https://goo.gl/xpCNKs>>. Acesso em 01 out. 2018.

\_\_\_\_\_. *About the FSB*. Disponível em: <<https://goo.gl/sasVgZ>>. Acesso em 01 out. 2018.

\_\_\_\_\_. *Charter of 25 September 2009*. Disponível em: <[http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_090925d.pdf?page\\_moved=1](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_090925d.pdf?page_moved=1)>. Acesso em 01 out. 2018.

\_\_\_\_\_. *Principles on Bail-in Execution. Consultative Document*. Disponível em: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P301117-1.pdf>>. Acesso em 01 out. 2018.

\_\_\_\_\_. *Principles on Bail-in Execution*. Disponível em: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P210618-1.pdf>>. Acesso em 01 out. 2018.

\_\_\_\_\_. *Overview of Responses to the Public Consultation*. Disponível em: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P210618-2.pdf>>. Acesso em 01 out. 2018.

\_\_\_\_\_. *Guiding Principles on the Internal Total Loss-absorbing Capacity of G-SIBs (‘Internal TLAC’)*. Disponível em: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060717-1.pdf>>. Acesso em 01 out. 2018.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *International Monetary Fund Annual Report 2009*. Disponível em: <[https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/ar/2009/eng/pdf/\\_ar09engpdf.ashx](https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/ar/2009/eng/pdf/_ar09engpdf.ashx)>. Acesso em 10 de dezembro de 2018.

GARCIA, Alexandre Hildebrand. *A redução do capital social (em companhias abertas e fechadas)*. Dissertação (Mestrado em Direito). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

GLEESON, Simon. *Legal aspects of bank bail-ins*. Disponível em: <<https://goo.gl/3RVGgE>>. Acesso em 05 nov. 2017.

GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*. São Paulo: Editora Saraiva, 2011.

GRÜNEWALD, Seraina. *Legal challenges of bail-in*. Disponível em: <<https://bit.ly/2AYiomr>>. Acesso em 13 jan. 2019.

GRUPO DOS 20. *Declaração dos líderes da Cúpula de Pittsburgh de 25 de setembro de 2009*. Disponível em: <<https://goo.gl/MZF3VD>>. Acesso em 29 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Declaração sobre o reforço do sistema financeiro de 02 de abril de 2009*. Disponível em: <<http://bit.ly/2ns56dd>>. Acesso em 29 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Declaração dos Líderes do G20 em Londres*. Disponível em: <<http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0402-br.html>>. Acesso em 10 de dezembro de 2018.

\_\_\_\_\_. *Declaração dos Líderes do G20 em São Petersburgo*. Disponível em: <<http://www.g20.utoronto.ca/2013/2013-0906-declaration.html>>. Acesso em 10 de dezembro de 2018.

HAENTJENS, Matthias; WESSELS, Bob. *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*. Cheltenham/UK; Northampton/USA: Edward Elgar Publishing, 2015.

HAVEMANN, Joel. *The Financial Crisis of 2008*. Disponível em: <<https://goo.gl/vqqUzf>>. Acesso em 12 mai. 2018.

HILSENATH, Jon; ENRICH, David; SOLOMON, Deborah. *Credit Crisis Strains Government's Options*. Disponível em: <<https://goo.gl/mB9tXV>>. Acesso em 12 mai. 2018.

ISIDORE, Chris. *We're almost break even on the bailout*. Disponível em: <<https://goo.gl/J8TRuZ>>. Acesso em 12 mai. 2018.

JOOSEN, Bart P.M. *Bail-in mechanisms in the Bank Recovery and Resolution Directive*. Disponível em: <<https://goo.gl/RTLgUK>>. Acesso em 05 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. *Regulatory capital requirements and bail-in mechanisms*. Disponível em: <<https://goo.gl/5PFfou>>. Acesso em 05 nov. 2017.

KARNITSCHNIG, Matthew; MOLLENKAMP, Carrick; CRAIGAND, Susanne; LOBB, Annelena. *Lehman Races to Find a Buyer*. Disponível em: <<https://goo.gl/mB9tXV>>. Acesso em 12 mai. 2018.

KEISTER, Todd. *Bailouts and financial fragility*. Disponível em: <<https://goo.gl/PgRwU9>>. Acesso em 29 nov. 2017.

\_\_\_\_\_; MITKOV, Yuliyana. *Bailouts, bail-ins and banking crises*. Disponível em: <<https://goo.gl/d1EisV>>. Acesso em 12 dez. 2017.

LANA SABATÉ, Guillem; MORENO FONTS, Adrián. *Bail-in and Bank Resolution in Europe. Aftermath of the first SRM Bail-in: Banco Popular*. Disponível em: <<https://bit.ly/2U17qaj>>. Acesso em 10 mar. 2019.

LIMA, Felipe Herdem. *Devido processo administrativo no regime de liquidação extrajudicial. Dissertação* (Mestrado em Direito). Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2017.

LUNDBERG, Eduardo Luís. *Rede de proteção e saneamento do Sistema bancário*. In: SADDI, Jairo. *Intervenção e liquidação extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional. 25 anos da Lei 6.024/74*. São Paulo: Texto Novo, 1999.

\_\_\_\_\_. *Saneamento do Sistema Financeiro – A experiência brasileira dos últimos 25 anos*. In: SADDI, Jairo. *Intervenção e liquidação extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional. 25 anos da Lei 6.024/74*. São Paulo: Texto Novo, 1999.

KING, Mervyn. *The end of alchemy: money, banking and the future of the global economy*. Nova York: W.W. Norton and Company Inc., 2016.

MACHADO, Pedro. *O bail-in enquanto novo paradigma para a resolução bancária: discricionariedade e dever de cuidado*. Disponível em: <<https://goo.gl/rReQja>>. Acesso em 05 nov. 2017.

MALEK QC, Hodge; BOUSFIELD, Sarah. *Bad banks and the “No Creditor Worse Off” compensation scheme*. Disponível em: <<https://bit.ly/2VTu1Uh>>. Acesso em 13 jan. 2019

MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito administrativo brasileiro*. São Paulo: Malheiros, 2004.

MENDES, Gilmar Ferreira; COELHO, Inocêncio Mártires; BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de Direito Constitucional*. São Paulo: Editora Saraiva, 2009.

MICHAELIS. *Dicionário da língua portuguesa*. Disponível em: <<https://goo.gl/t6XBYK>>. Acesso 30 jun. 2018.

MORAES, Alexandre de. *Direito Constitucional*. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

NEVES, Rúbia Carneiro. *A caracterização do banco a partir da evolução da legislação brasileira*. Rev. Fac. Direito UFMG, Belo Horizonte, n. 73, p. 701-735, jul./dez. 2018.

NOLAN, Charles; SAKELLARIS, Plutarchos; SOUKALAS, John D. *Optimal bailout of systemic banks*. Disponível em: <<https://goo.gl/TVY9FH>>. Acesso em 05 nov. 2017.

NOONAN, L. FLASSEUR, V. *EU bank bailout breakdown – how 1.6 trillion euros were allocated*. Disponível em: <<https://goo.gl/W5LbLP>>. Acesso em 12 mai. 2017.

NOVAIS E SILVA, Leandro. *Evolução da Regulação Bancária e a Crise Financeira de 2008/2009: o Banco Central do Brasil e as novas medidas pós-crise*. Disponível em: <<https://bit.ly/2snrTXp>>. Acesso em 10 dez. 2018.

NOVELINO, Marcelo. *Manual de Direito Constitucional*. São Paulo: Editora Método, 2014.

OSTER, Philippe. *Contingent Convertible (CoCo) bond literature review: Making everything and nothing possible?* Disponível em: <<https://bit.ly/2RvTzIN>>. Acesso em 02 jan. 2019.

PARLAMENTO EUROPEU. *The resolution of Banco Popular*. Disponível em: <<https://bit.ly/2u4Gdoj>>. Acesso em 24 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. *Briefing. The resolution of Banco Popular*. Disponível em: <<https://goo.gl/ZpX9Vd>>. Acesso em 01 mar. 2019.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. *Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro*. (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2011.

ROUBINI, Nouriel. *Bail-in, burden-sharing, private sector involvement (PSI) in crisis resolution and constructive engagement of the private sector. A primer: evolving definitions, doctrine, practice and case law*. Disponível em: <<https://goo.gl/ch1QVj>>. Acesso em 29 nov. 2017.

PRATES, Marcelo Madureira. *The Changing Politics of Central Banking: a Legal Perspective*. Disponível em: <<https://goo.gl/rdfv4D>>. Acesso em 01 mar. 2019.

SANTOS, Washington dos. *Dicionário jurídico brasileiro*. Belo Horizonte: Del Rey, 2001.

SAKELLARIS, Plutarchos; TSOUKALAS John. *Optimal bailout of systemic banks*. Disponível em: <<https://goo.gl/1NCrgU>>. Acesso em 29 nov. 2017.

SCHÄFER, Alexander. SCHNABEL, Isabel; DI MAURO, Beatrice Weder. *Bail-in expectations for European banks: actions speak louder than words*. Disponível em: <<https://goo.gl/ghViFX>>. Acesso em 05 nov. 2017.

SCHILLIG, Michael. *BRRD and SRM for insolvency lawyers*. Disponível em: <<https://bit.ly/2I4Z5xG>>. Acesso em 12dez. 2017.

SINGLE RESOLUTION BOARD. *Notice summarising the effects of the resolution action taken in respect of Banco Popular Español pursuant to Article 29(5) SRMR*. Disponível em: <<https://bit.ly/2TJM9yw>>. Acesso em 09 fev. 2019.

\_\_\_\_\_. *Notice of the Single Resolution Board of 2 August 2018 regarding its preliminary decision on whether compensation needs to be granted to the shareholders and creditors in respect of which the resolution actions concerning Banco Popular Español S.A. have been effected and the launching of the right to be heard process (SRB/EES/2018/132)*. Disponível em: <<https://bit.ly/2HG2VLL>>. Acesso em 09 mar. 2019.

\_\_\_\_\_. *The Single Resolution Board adopts resolution decision for Banco Popular*. Disponível em: <<https://bit.ly/2TJM9yw>>. Acesso em 09 fev. 2019.

\_\_\_\_\_. *Decision of the Single Resolution Board in its Executive Session of 7 June 2017 concerning the adoption of a resolution scheme in respect of Banco Popular Español, S.A. (the “Institution”) with a Legal Entity Identifier: 80H66LPTVDLMOP28XF25, Addressed to FROB (SSR/EES/2017/08)*. Disponível em <<https://goo.gl/H7V4uF>>. Acesso em 01 mar. 2019.

SLUYSMANS Jacques; BOSMA, Willem; TIMMER, Matthijs; VAN TRIET, Nikky. *The rule of law: Protection of property*. Disponível em: <<https://bit.ly/2FwHvjO>>. Acesso em 02 jan. 2019.

SOLERA, Santiago Pernías. *La quita y la conversión de los acreedores bancarios. El bail-in*. Disponível em: <<https://goo.gl/wk1esG>>. Acesso em 05 nov. 2017.

SOMMER, Joseph H. *Why bail-in? And how!* Disponível em: <<https://goo.gl/C955i4>>. Acesso em 05 nov. 2017.

STEINMETZ, Wilson Antônio. *Colisão de direitos fundamentais e princípio da proporcionalidade*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2001.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. *REsp 492.956/MG*, Rel. Ministro JOSÉ DELGADO, PRIMEIRA TURMA, julgado em 06/03/2003, DJ 26/05/2003, p. 268.

TAMS, SCHILL; HOFMANN. *International investment law and the global financial architecture*. Cheltenham/UK; Northampton/USA: Edward Elgar Publishing, 2017.

TRÖGER, Tobias H. *Working Paper Too complex to work: A critical assessment of the bail-in tool under the European bank recovery and resolution regime*. Disponível em: <<https://bit.ly/2QSj01I>>. Acesso em 13 jan. 2019.

UNIÃO EUROPEIA. *Directiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de Dezembro de 2002, relativa à supervisão complementar de instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um conglomerado financeiro e que altera as Directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE e 93/22/CEE do Conselho e as Directivas 98/78/CE e 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho*. Disponível em: <<http://bit.do/eAiR7>>. Acesso em 01 nov. 2018.

\_\_\_\_\_. *Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de Abril de 2004 relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho*. Disponível em: <<https://bit.ly/2RLfrz4>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Regulamento (UE) N.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010 que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.o 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão*. Disponível em: <<https://bit.ly/2D9pJRn>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Regulamento (UE) N.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho de 4 de julho de 2012 relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações*. Disponível em: <<https://bit.ly/2FqiJSH>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012*. Disponível em: <<https://bit.ly/2RuIEyY>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e que altera a Diretiva 82/891/CEE do Conselho, e as Diretivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/CE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho*. Disponível em: <<https://bit.ly/2D9vAGw>>. Acesso em 02 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. *Regulamento (UE) N.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de julho de 2014 que estabelece regras e um procedimento uniformes para a resolução de instituições de crédito e de certas empresas de investimento no quadro de um Mecanismo Único de Resolução e de um Fundo Único de Resolução bancária e que altera o Regulamento (UE) n.º 1093/2010*. Disponível em: <<https://bit.ly/2SWHg9G>>. Acesso em 02 jan. 2019.

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. *TARP Programs*. Disponível em: <<https://goo.gl/ttl6tl>>. Acesso em 12 mai. 2018.

VAZ, José Alberto Reis. *A crise bancária de Chipre e o bail-in: estudo de caso, com recurso ao mercado de Credit Default Swaps um ano depois*. Dissertação (Mestrado em Finanças). Universidade Católica Portuguesa, Portugal, 2015.

WORLD BANK GROUP. *Bank resolution and “bail-in” in the EU: selected case studies pre and post BRRD*. Disponível em: <<https://goo.gl/Y3Rxqj>>. Acesso em 05 nov. 2017.

ZHOU, Jianping; RUTLEDGE, Virginia; BOSSU, Wouter; DOBLER, Marc; JASSAUD, Nadege; MOORE, Michael. *From bail-out to bail-in: mandatory debt restructuring of systemic financial institutions*. Disponível em: <<https://goo.gl/dgzmm5>>. Acesso em 05 nov. 2017.