

RUBIA CARNEIRO NEVES (Org)

# NOVAS FRONTEIRAS

DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL v.2



## RUBIA CARNEIRO NEVES (Org.)

No livro **Novas Fronteiras do Sistema Financeiro Nacional – v. 2**, apresenta-se conhecimento organizado a respeito da regulação normativa do Banco Central do Brasil (BCB) quanto a negócios desenvolvidos com o uso intensivo de meios eletrônicos.

Na primeira parte da obra, foram apresentadas as etapas de edição de normas a cargo do BCB e do Conselho Monetário Nacional (CMN).

Na segunda, discute-se a respeito da aplicação, no Direito Administrativo Sancionador, do princípio da retroatividade da lei mais benéfica.

Quatro capítulos são dedicados à moeda digital brasileira a ser emitida pelo BCB, com apresentação das conclusões:

- O Drex vai contribuir para a União manter a exclusividade na emissão e no controle da moeda oficial.
- Há respaldo jurídico para o BCB emitir o Drex e regular sua circulação.
- Ainda há dúvida se, para funcionar em pagamentos transfronteiriços, o Drex dependerá do Swift;
- Riscos de vigilância governamental e de limitação da liberdade de movimentação de recursos financeiros com o Drex tendem a ser mitigados, mas há dúvidas quanto ao risco de tratamento de dados para fins ilícitos.

Adiante, aborda-se a respeito do *Open Finance*, analisando-se se o atingimento dos objetivos para os quais foi criado depende do tratamento equilibrado entre portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados de seus usuários. Como também, diagnostica-se o estágio de implantação do *Open Investment* no mercado de capitais brasileiro.

Num capítulo, analisa-se a relação entre ampliação da oferta de crédito por *fintechs* com variadas formas jurídicas e aumento do superendividamento da população brasileira.

Quanto ao mercado de pagamentos, são estudadas as diferenças de tributação sobre renda e lucro existentes entre o banco comercial e a instituição de pagamento.

Na parte final, discute-se sobre a possibilidade de os indícios de lavagem de dinheiro serem usados como fundamento jurídico para que instituições financeiras encerrem contas-correntes de titularidade de Exchange de criptoativos.

ISBN 978-65-6006-054-8



9 786560 060548 >

A faint, light gray world map is visible in the background, centered behind the text. The map shows the outlines of continents and is oriented with North at the top.

# **NOVAS FRONTEIRAS**

DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL v.2

**Direção Executiva:** Luciana de Castro Bastos  
**Direção Editorial:** Daniel Carvalho  
**Diagramação e Capa:** Editora Expert  
**A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor**



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>  
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

#### **Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**

NEVES, Rubia Carneiro(Org.)  
Organizadora: Rubia Carneiro Neves  
1. Regulação normativa. 2. Banco Central do Brasil. 3. Conselho Monetário Nacional. 4. Novas Fronteiras. 5. Sistema Financeiro Nacional. 6. Meios Eletrônicos.  
Central do Brasil. 7. Regulação. I. Título.  
Editora Expert - Belo Horizonte - 2023  
CDD - 332.6322  
ISBN: 978-65-6006-054-8

[experteditora.com.br](http://experteditora.com.br)  
[contato@editoraexpert.com.br](mailto:contato@editoraexpert.com.br)

Esta contratação esta sendo custeada por recursos do PROEX 1972/2023 Proc. 88881908892202301/ Programa de Excelência Acadêmica/ Custeio





**Prof. Dra. Adriana Goulart De Sena Orsini**  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

**Prof. Dr. Alexandre Miguel Cavaco Picanco Mestre**  
Universidade Autónoma de Lisboa, Escola.  
Superior de Desporto de Rio Maior, Escola.  
Superior de Comunicação Social (Portugal),  
The Football Business Academy (Suíça)

**Prof. Dra. Amanda Flavio de Oliveira**  
Universidade de Brasília - UnB

**Prof. Dr. Carlos Raul Iparraguirre**  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales,  
Universidad Nacional del Litoral (Argentina)

**Prof. Dr. César Mauricio Giraldo**  
Universidad de los Andes, ISDE, Universidad  
Pontificia Bolivariana UPB (Bolívia)

**Prof. Dr. Eduardo Goulart Pimenta**  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG.  
e PUC - Minas

**Prof. Dr. Francisco Satiro**  
Faculdade de Direito da USP - Largo São  
Francisco

**Prof. Dr. Gustavo Lopes Pires de Souza**  
Universidad de Litoral (Argentina)

**Prof. Dr. Henrique Viana Pereira**  
PUC - Minas

**Prof. Dr. Javier Avilez Martínez**  
Universidad Anahuac, Universidad  
Tecnológica de México (UNITEC), Universidad  
Del Valle de México (UVM) (México)

**Prof. Dr. João Bosco Leopoldino da  
Fonseca**  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG.

**Prof. Dr. Julio Cesar de Sá da Rocha**  
Universidade Federal da Bahia - UFBA

**Prof. Dr. Leonardo Gomes de Aquino**  
UnICEUB e UniEuro, Brasília, DF.

**Prof. Dr. Luciano Timm**  
Fundação Getúlio Vargas - FGVSP

**Prof. Dr. Mário Freud**  
Faculdade de direito Universidade  
Agostinho Neto (Angola)

**Prof. Dr. Marcelo Andrade Féres**  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

**Prof. Dr. Omar Jesús Galarreta Zegarra**  
Universidad Continental sede Huancayo,  
Universidad Sagrado Corazón (UNIFE),  
Universidad Cesar Vallejo. Lima Norte (Peru)

**Prof. Dr. Raphael Silva Rodrigues**  
Centro Universitário Uinhorizontes  
e Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

**Prof. Dra. Renata C. Vieira Maia**  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

**Prof. Dr. Rodolpho Barreto Sampaio  
Júnior**  
PUC - Minas e Faculdade Milton Campos

**Prof. Dr. Rodrigo Almeida Magalhães**  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG.  
PUC - Minas

**Prof. Dr. Thiago Penido Martins**  
Universidade do Estado de  
Minas Gerais - UEMG



## **SOBRE OS AUTORES**

**Alexandre Forte Maia** – Subprocurador-Geral do Banco Central. Chefe do Gabinete do Procurador-Geral. Graduado em Direito e Ciências Sociais. Especialista em Direito Público. Mestre em Ciências Sociais.

**Aline Corrêa de Oliveira** – Graduanda em Direito na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Assistente Jurídico. Regulatório Estratégico na XP. Inc.

**Davi Monteiro Diniz** – Professor Adjunto na Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. Procurador Federal. Pesquisador no Grupo CNPq “Sistema Financeiro Nacional: negócios e regulação”.

**Eliane Coelho Mendonça** – Procuradora-Chefe do Banco Central na Procuradoria Especializada de Consultoria em Supervisão do Sistema Financeiro. Graduada em Direito pela Universidade Federal de Juiz de Fora e Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Federal de Juiz de Fora e em Direito Econômico da Regulação Financeira pela Universidade de Brasília.

**Caroline Alves Martins Pires Corrêa** – Mestranda em Direito, na Universidade Federal de Minas Gerais, na área de Estudos Sistema Financeiro Nacional e repressão aos ilícitos administrativos e à criminalidade penal. Pós-graduada em Direito processual pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais e em Direito digital e proteção de dados pelo Centro Universitário União das Américas. Pesquisadora do grupo Direito e Tecnologia do Centro de Estudos DTEC – DTIBR. Advogada corporativa.

**Guilherme Barroso Pimentel** – Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais. Advogado.

**Larissa Lima de Souza** – Graduada em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais.

**Leandro Novais e Silva** – Doutor em Direito Econômico pela UFMG. Procurador do Banco Central do Brasil. Professor na Faculdade de Direito da UFMG.

**Lucas Caminha** – Doutorando em Direito da Regulação pela Fundação Getúlio Vargas. Mestre em Direito Empresarial pela Universidade Estadual do Rio de Janeiro. Gerente Jurídico no setor financeiro.

**Lucas Roberto de Jesus Carvalho** – Graduando em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais.

**Jessica Silveira Leite** – Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais.

**Matheus Henrique Dias Gomes** – Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais. Advogado.

**Rafaela Monteiro Baleeiro** – Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais. Advogada.

**Rubia Carneiro Neves** – Professora Associada na Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. Líder do Grupo de Pesquisa CNPq “Sistema Financeiro Nacional: negócios e regulação”.

**Vitor Oliveira Sasdelli** – Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais. Advogado na área de Direito Digital, Tecnologia e Proteção de Dados.

**Yasmin Oliveira Melgaço Ramos** – Bacharel em Direito da UFMG. Advogada na área de Regulação Bancária, Meios de Pagamento e Fintechs no FAS Advogados.

**Yasmin Temponi Alves** – Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais. Advogada.



## RESUMO

Com recorte em torno da atuação regulatória do Banco Central do Brasil (BCB), no livro **Novas Fronteiras do Sistema Financeiro Nacional – v. 2**, apresenta-se conhecimento organizado a respeito da regulação normativa dessa Autarquia quanto a negócios e inovações desenvolvidos com o uso intensivo de meios eletrônicos, mecanismos digitais e da internet.

Na primeira parte da obra, fundamental para o estudo do tema, foram apresentadas as etapas de edição de normas a cargo do BCB e do Conselho Monetário Nacional (CMN).

Retoma-se o tema relativo à edição normativa na segunda parte, onde é discutida com especificidade e aprofundamento a respeito da aplicação, no Direito Administrativo Sancionador, do princípio da retroatividade da lei mais benéfica, à luz das razões expostas e debatidas pelo Supremo Tribunal Federal (STF) ao apreciar o Tema n. 1.199.

Quatro capítulos são dedicados à moeda digital brasileira em planejamento para ser emitida pelo BCB, com apresentação de relevantes conclusões:

- A moeda digital brasileira, o Drex, vai contribuir para que a União mantenha a exclusividade na emissão e no controle da moeda oficial, aspectos cruciais para se assegurar a estabilidade monetária e financeira do Sistema Financeiro Nacional (SFN).
- O atual ordenamento jurídico brasileiro respalda a competência do BCB para emitir o Drex e regular sua circulação.
- Apesar de apurados indícios de possibilidade de interoperabilidade entre o Drex e o Swift, há dúvidas quanto à dependência daquele em relação a este para funcionar em pagamentos transfronteiriços;

- Os riscos de vigilância governamental e de limitação da liberdade de movimentação de recursos financeiros com o Drex tendem a ser mitigados, mas há dúvidas quanto ao risco de tratamento de dados para fins ilícitos, abusivos ou discriminatórios.

Adiante, em dois capítulos aborda-se a respeito do *Open Finance*. Em um, volta-se para o estudo do atingimento dos objetivos para os quais foi criado em contraposição à análise da necessidade de tratamento equilibrado entre portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados dos seus usuários. No outro, procura-se apresentar o diagnóstico do estágio de implantação do *Open Investment* no mercado de capitais brasileiro.

Em relação ao mercado de crédito, com o exame de dados, incluídos os relativos à atuação de *fintechs* com variadas formas jurídicas, analisa-se a relação entre o aumento da oferta de crédito e o superendividamento da população brasileira.

Quanto ao mercado de pagamentos, o enfoque é dado às diferenças de tributação sobre renda e lucro existentes entre o banco comercial e a instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica.

Na parte final, discute-se sobre a possibilidade de os indícios de lavagem de dinheiro serem usados como fundamento jurídico para que instituições financeiras encerrem contas correntes de titularidade de Exchange de criptoativos.

A leitura deste livro, assim, permitirá que se tenha uma visão ampla e aprofundada sobre a forma e o conteúdo utilizados pelo BCB ao editar normas para regular negócios inovadores em variados segmentos do mercado nacional — emissão de moeda, pagamentos efetuados com recursos financeiros, oferta de crédito, sistema financeiro e de investimentos abertos —, em que se movimentam moedas, direitos pessoais patrimoniais, títulos e valores mobiliários com o uso intensivo de tecnologias.

## APRESENTAÇÃO

O livro **Novas Fronteiras do Sistema Financeiro Nacional – v. 2** foi elaborado com base em uma combinação de estudos, pesquisas e exposições realizados pela equipe de pesquisadores vinculados ao Projeto Coletivo "Sistema Financeiro Nacional: negócios e regulação", ou por seus colaboradores.

De seus onze capítulos, oito foram desenvolvidos no curso da Disciplina “Novas fronteiras do Sistema Financeiro Nacional: negócios, inovações tecnológicas e a regulação normativa a cargo do Banco Central do Brasil, v. 2”, lecionada no primeiro semestre de 2023, na Graduação em Direito da UFMG. Nela se pesquisou sobre a edição de normas pelo Banco Central do Brasil (BCB) para regular negócios e inovações desenvolvidos com uso intensivo de meios eletrônicos, mecanismos digitais, infraestruturas informatizadas, ferramentas tecnológicas e da internet.

Os outros três capítulos foram escritos em decorrência da elaboração de trabalhos de conclusão de curso (TCC) sobre a referida temática.

Tendo em vista o escopo de análise voltado para a edição de normas pelo BCB, no Capítulo 1, *Alexandre Forte Maia* desenvolveu estudo a respeito das principais etapas do processo regulatório, que culmina na edição de atos normativos pelo CMN e pelo BCB. Trata-se de abordagem – até então inexistente na literatura especializada – que servirá de base para novas pesquisas sobre o tema.

No Capítulo 2, *Eliane Coelho Mendonça* continua a tratar a respeito da edição de normas, todavia com abordagem direcionada ao Direito Administrativo Sancionador em comparação com o Direito Penal. A autora lança sólidos argumentos para propor nova interpretação da tese aprovada pelo STF, ao apreciar o Tema n. 1.199, no que se refere à aplicação do princípio da retroatividade da lei mais benéfica no Direito Administrativo Sancionador.

*Rubia Carneiro Neves* (Organizadora desta obra), o Professor *Davi Monteiro Diniz* e a graduada *Yasmin Oliveira Melgaço Ramos*

demonstram, com base no estudo do conceito e da origem da moeda, na análise das teorias que a explicam e nas características da moeda digital brasileira, que esse novo meio de pagamento, o Drex, apresenta forte tendência em contribuir para a União manter a exclusividade na emissão e no controle da moeda oficial, aspectos cruciais para se assegurar a manutenção dos preços e da estabilidade monetária.

No Capítulo 4, o Professor *Leandro Novais e Silva* e a graduanda *Aline Corrêa de Oliveira*, com base na inovação como pilar para a atuação do BCB, abordam os principais fundamentos jurídicos que respaldam sua competência para emitir o Drex e para regular a sua circulação.

Com a apresentação do funcionamento do *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT) e das características do Drex, no Capítulo 5, a mestranda *Caroline Alves Martins Pires Corrêa*, o graduado *Guilherme Barroso Pimentel* e a graduanda *Larissa Lima de Souza* não conseguiram concluir com absoluta certeza sobre se a integração do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) com os sistemas de outras jurisdições via emissão da moeda digital brasileira emitida por banco central – *Central Bank Digital Currency* (CBDC) – e a adoção da tecnologia distribuída (*distributed ledger technology*), necessariamente, dependerá do Swift. Por outro lado, com a relevante sistematização de suas características e modo de funcionamento, apuraram-se fortes indícios de possibilidade de interoperabilidade entre eles.

No Capítulo 6, a mestranda *Caroline Alves Martins Pires Corrêa* e a graduada *Jessica Silveira Leite*, com base na análise das características da moeda digital brasileira e no delineamento de como o ordenamento jurídico brasileiro regula a proteção da privacidade, dos dados pessoais e do sigilo bancário, concluem que os riscos de vigilância governamental e de limitação da liberdade de movimentação de recursos financeiros com o Drex tendem a ser mitigados. Por outro lado, apontam que ainda há dúvidas que devem ser sanadas quanto ao risco de tratamento de tais dados para fins ilícitos, abusivos ou discriminatórios.

Nos capítulos 7 e 8, é apresentado um encadeamento de análises a respeito do *Open Finance*. No Capítulo 7, *Vitor Oliveira Sasdelli*

faz uma sistemática revisão conceitual sobre categorias jurídicas relacionadas ao *Open Finance* admitindo sua essencialidade para fomentar a concorrência no setor bancário do Brasil. O autor, todavia, conclui que o atingimento desse resultado somente será satisfatório se houver equilibrada observância do trinômio: portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados. No Capítulo 8, apesar de ter localizado os principais sujeitos envolvidos com o *Open Investment* no mercado de capitais brasileiro e os objetos que dele farão parte, *Matheus Henrique Dias Gomes* demonstra como ainda se encontra em estágio inicial a implantação do sistema de investimentos aberto no Brasil.

Com o estudo dos ofertantes de crédito e foco no banco comercial, na *fintech* de crédito conformada como correspondente de instituição financeira, como sociedade de crédito direto e como sociedade de empréstimo entre pessoas e na *fintech* de pagamento — com forma de instituição de pagamento atuante como correspondente de instituição financeira e líder de conglomerado prudencial do Tipo 3, bem como dos negócios que celebram para o exercício da movimentação profissional de recursos financeiros —, no capítulo 9, *Lucas Caminha* e *Yasmin Temponi Alves* apuram indícios de causalidade entre o aumento da oferta de crédito e o aumento do número endividados no Brasil. Concluem, ademais, pela necessidade de utilização sistêmica dos remédios institucionais previstos na Lei n. 14.181/2021 para tratar o superendividamento.

No Capítulo 10, com estudo da atividade que desempenham o banco comercial e a instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica, bem como do caso do Banco Itaú e da Mercado Pago, *Rafaela Monteiro Baleeiro* conclui que o regime de recolhimento do Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) prevê tendência de favorecimento do banco comercial em relação à instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica, ao mesmo tempo que lhe imputa um ônus de elevação de custos para sua atuação no mercado, uma vez que não dispõe de ressarcimento imediato da compensação de créditos não

recebidos em virtude de empréstimos, financiamentos e descontos de título concedidos.

Por fim, com análise dos elementos que caracterizam o crime de lavagem de dinheiro praticado com o uso de criptoativos, *Lucas Roberto de Jesus Carvalho* conclui que a nova Lei n.14.478, de 21 de dezembro de 2022, reforça a fundamentação jurídica da regulação estatal brasileira para admitir que instituições financeiras encerrem contas correntes de *Exchange* de criptoativos em caso de indícios de cometimento de tal tipo penal. Por outro lado, apurou certa insegurança jurídica em relação à questão, pois verificou-se divergência na jurisprudência brasileira, que ora condena, ora absolve instituições financeiras pelo encerramento de conta-corrente de *Exchange*, diante de situações fáticas similares.

Rico em abordagem em torno da edição de normas destinadas a regular negócios celebrados para realizar a movimentação profissional de recursos financeiros, créditos e títulos, com o uso intensivo de tecnologias, o leitor deste livro terá adquirido uma visão organizada a respeito de como ocorre o processo de criação de normas pelo BCB e pelo CMN, além de como tal regulação normativa repercute no tratamento dos sujeitos e das atividades examinados.

Boa leitura!  
Rubia Carneiro Neves

## **AGRADECIMENTOS**

Aos autores, pela significativa colaboração na produção de conhecimento novo e organizado sobre as novas fronteiras do Sistema Financeiro Nacional.

Ao Lucas Alves Freire, por mais uma vez compartilhar a idealização da Disciplina “Novas fronteiras do Sistema Financeiro Nacional negócios, inovações tecnológicas e a regulação normativa a cargo do Banco Central do Brasil, v. 2”, em cujo curso foi gestado este livro. Ao Marcus Paulus de Oliveira Rosa, pela contribuição cuidadosa e inestimável nessa empreitada.

Aos Professores Davi Monteiro Diniz e Leandro Novais e Silva, pela constante interlocução científica. Ao Leandro, ainda, por sugerir a dois de seus orientandos para contribuírem nesta obra. E ao Davi, pelo apoio na sua confecção.

Aos convidados, Alexandre Forte Maia, Antônio Marcos Fontes Guimarães, Danilo Takasaki Carvalho, Eliane Coelho Mendonça, Inês Ramos Cavalcanti, Lucas Alves Freire, Lucas Caminha, Marcus Paulus de Oliveira Rosa, Ricardo Teixeira de Leite Mourão e Rafael Bianchini Abreu Paiva, por presentarem os participantes da Disciplina com conhecimento organizado, atualizado e aprofundado sobre os negócios e atividades regulados normativamente pelo Banco Central do Brasil.

Aos servidores da Faculdade de Direito da UFMG, que auxiliaram no curso da Disciplina.

À Maria de Lurdes Costa de Queiroz (Tucha), em cujo contexto pós-operatório não envidou esforços para revisar cada um dos itens da obra.

Especial agradecimento aos Professores Livia Mendes Moreira Miraglia e Carlos Henrique Borlido Haddad, por terem permitido, novamente, que as aulas da Disciplina fossem ministradas na sala da Clínica de Trabalho Escravo, equipada para combinar encontros presenciais e remotos, fundamental na oportunidade de seu curso, pois permitiu a participação dos convidados domiciliados fora de Belo Horizonte.

A Organizadora



## SUMÁRIO

### Capítulo 1

Processo regulatório do sistema financeiro nacional: etapas de edição de normas a cargo do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional .....23

*Alexandre Forte Maia*

### Capítulo 2

Retroatividade benéfica e sua aplicação no direito administrativo sancionador: análise do tema n. 1.199 Do Supremo Tribunal Federal .....53

*Eliane Coelho Mendonça*

### Capítulo 3

A moeda digital de banco central como instrumento para se manter a exclusividade da união na emissão e no controle da moeda oficial .....85

*Davi Monteiro Diniz, Rubia Carneiro Neves, Yasmin Oliveira Melgaço Ramos*

### Capítulo 4

Real digital: as funções regulatórias da CBDC e a competência do Banco Central do Brasil.....131

*Leandro Novais e Silva, Aline Corrêa de Oliveira*

### Capítulo 5

Um exercício de avaliação da dependência do real digital (Drex) em relação ao *Swift* para permitir a efetivação de pagamentos transfronteiriços .....181

*Caroline Alves Martins Pires Corrêa, Guilherme Barroso Pimentel, Larissa Lima de Souza*

## **Capítulo 6**

Análise de riscos de comprometimento da privacidade, dos dados e do sigilo bancário do usuário pessoa natural do real digital (Drex) .....209

*Jessica Silveira Leite, Caroline Alves Martins Pires Corrêa*

## **Capítulo 7**

A estruturação do *open finance* por meio do trinômio da portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados.....245

*Vitor Oliveira Sasdelli*

## **Capítulo 8**

O atual estágio de implantação do *open investment* no mercado de capitais brasileiro .....273

*Matheus Henrique Dias Gomes*

## **Capítulo 9**

Oferta de crédito e inadimplência em números no brasil e as perspectivas de tratamento do superendividamento pela lei n. 14.181/2021 .....301

*Yasmin Temponi Alves, Lucas Caminha*

## **Capítulo 10**

Tributação sobre renda e lucro: diferenças entre banco comercial e instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica .....345

*Rafaela Monteiro Baleeiro*

## **Capítulo 11**

Indícios de lavagem de dinheiro como fundamento jurídico para encerramento de contas correntes de titularidade de *exchange* de criptoativos .....393

*Lucas Roberto de Jesus Carvalho*

# **CAPÍTULO 1**



# **PROCESSO REGULATÓRIO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL: ETAPAS DE EDIÇÃO DE NORMAS A CARGO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL E DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL**

*Alexandre Forte Maia<sup>1</sup>*

Subprocurador-Geral do Banco Central. Chefe do Gabinete do Procurador-Geral. Graduado em Direito e Ciências Sociais. Especialista em Direito Público. Mestre em Ciências Sociais.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 Autoridades responsáveis pelo processo regulatório do SFN. 2.1 Identificação das autoridades reguladoras. 2.2 Atribuições das autoridades reguladoras. 3 Atribuições do BCB no processo regulatório do SFN. 3.1 Atribuições da Diretoria Colegiada. 3.2 Atribuições dos departamentos do BCB. 4 Etapas do processo regulatório do SFN. 5 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

O objetivo com este capítulo é descrever as principais etapas do processo regulatório que culmina na edição de atos normativos pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil. Para tanto, inicia-se com identificação das atribuições das autoridades reguladoras do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e se enfatiza o papel do banco central brasileiro no estudo, na proposição, na deliberação, na edição e na implementação de atos normativos. Busca-se, então, sintetizar o encadeamento de etapas relacionadas à edição de atos normativos a cargo do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil.

**Palavras-chave:** Banco Central do Brasil. Conselho Monetário Nacional. Sistema financeiro. Processo regulatório.

---

<sup>1</sup> As opiniões expressas neste ensaio são de exclusiva responsabilidade do autor e, por isso, não refletem, necessariamente, a posição da Procuradoria-Geral do Banco Central ou do Banco Central do Brasil.

## 1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo, descrevem-se as etapas da edição de atos normativos a cargo do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BCB), com ênfase em assuntos de regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Abordam-se, especificamente, as diversas funções que o BCB exerce ao longo desse processo regulatório, compreendido como a sucessão de análises, decisões e demais atos preparatórios que resultam na divulgação oficial de ato normativo.

O relato detalhado do processo de discussão e elaboração de atos normativos no SFN constitui tema relevante e atual, pois nota-se, na sociedade e até em meios acadêmicos, certo desconhecimento das etapas desse processo, o que acaba comprometendo a compreensão acerca do funcionamento do sistema financeiro. Exemplo prático dessa deficiência é a confusão que se costuma fazer entre atos normativos editados pelo BCB e pelo CMN: com frequência cada vez maior, atos normativos expedidos pelo CMN têm sido creditados ao BCB, e vice-versa. Essa imprecisão terminológica, conquanto relevável, sob a perspectiva estritamente formal, pode ser vista como indício de desconhecimento das regras de competência do SFN e do funcionamento do seu processo regulatório.

Para explicar as etapas de edição de normas a cargo do CMN, utilizou-se como modelo a Resolução CMN n. 4.935, de 29 de julho de 2021 (CMN, 2021a), que dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB. Mas não se buscou detalhar e explicar o conteúdo dessa Resolução; afinal, não se objetiva com tal trabalho discorrer sobre correspondentes. O ato normativo foi escolhido para facilitar a explicação das etapas do processo, que se inicia com a identificação do problema regulatório e culmina na sua publicação no *Diário Oficial da União* (DOU).

Dentre as diversas resoluções expedidas pelo CMN, optou-se pela Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), por uma razão

simples: a existência de relatório de Análise de Impacto Regulatório (AIR) (BCB, 2021a), de que trata o Decreto n. 10.411, de 30 de junho de 2020 (BRASIL, 2020). Esse documento sistematiza e registra os estudos realizados pelo Poder Público que serviram de fundamento para a edição do ato normativo. Esses registros se prestaram para orientar a compreensão do tema abordado.

Com o objetivo de explicar as etapas do processo regulatório, iniciou-se com o exame da epígrafe da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a) e, em uma espécie de trabalho de engenharia reversa, buscou-se expor pormenorizadamente cada etapa, até chegar ao ponto de partida da ação regulatória estatal, os estudos técnicos decorrentes de atividade de supervisão e monitoramento do mercado.

O processo que resulta na expedição de resoluções pelo CMN foi usado como referencial para descrever as etapas envolvidas na edição de resoluções pelo BCB. Essa abordagem foi realizada porque os procedimentos são semelhantes e envolvem processos de trabalho comuns, realizados pelos mesmos quadros de especialistas e advogados públicos.

A abordagem do processo regulatório é eminentemente descritiva e se restringe a apresentar cada etapa que precede a expedição de ato normativo pelo CMN e pelo BCB. Não se buscou, portanto, explicar teoricamente, com fundamento em princípios e conceitos típicos da economia, da análise econômica do direito ou do direito econômico, por exemplo, as escolhas regulatórias que estão implícitas em cada uma das etapas.

Dessa forma, destacou-se, ao final, cada etapa do processo que resulta na expedição de ato normativo no SFN, para, com base na compreensão das atribuições institucionais do CMN e do BCB, ressaltar a distinção entre resoluções CMN e resoluções BCB e, em especial, o papel da Autarquia na construção da regulação com vista a assegurar a estabilidade e o adequado funcionamento do sistema financeiro.

## **2 AUTORIDADES RESPONSÁVEIS PELO PROCESSO REGULATÓRIO DO SFN**

A etapa mais visível do processo regulatório é constituída pelo próprio ato normativo, ou melhor, pela sua publicação no DOU. De fato, a publicação encerra um longo processo, constituído por diversas etapas, que compreendem esforços de servidores e especialistas de diferentes órgãos e entidades da Administração Pública Federal. Com a publicação, tornam-se públicas e cogentes as regras formuladas pelo Poder Público, porém, não se torna igualmente público o conjunto de decisões e atos preparatórios utilizados como fundamento para a expedição do ato normativo. Para evidenciar esse conjunto de ações preparatórias, inicia-se com a descrição do ato normativo publicado no DOU para, em seguida, rememorar cada etapa anterior que teve de ser necessariamente percorrida pelo Poder Público.

### **2.1 IDENTIFICAÇÃO DAS AUTORIDADES REGULADORAS**

O ponto que primeiro se percebe em qualquer ato normativo é sua epígrafe, formada pelo título designativo da espécie normativa e pela sigla do órgão ou entidade responsável pela edição do ato, de acordo com o art. 15, inciso XXVI, do Decreto n. 9.191, de 1º de novembro de 2017 (BRASIL, 2017), e com o art. 3º-B do Decreto n. 10.139, de 28 de novembro de 2019 (BRASIL, 2019). Considerando apenas a epígrafe da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), é possível identificar a autoridade reguladora, que, no caso, é o CMN, e a natureza colegiada desse órgão, uma vez que a designação “resolução” é reservada a atos normativos editados por colegiados, segundo o art. 2º, inciso II, do Decreto n. 10.139/2019 (BRASIL, 2019).

A leitura atenta da epígrafe é capaz, por si só, de prevenir incompreensão a respeito da autoridade responsável pela edição do ato normativo. Afinal, não é rara a presença de referências imprecisas a resoluções editadas pelo CMN em manuais de direito e em trabalhos

acadêmicos. Com certa frequência, os atos de regulação do sistema financeiro são designados equivocadamente como resoluções BCB<sup>2</sup> ou resoluções BACEN. No caso da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), como demonstra sua epígrafe, a autoridade competente é o CMN, órgão responsável pela edição da resolução.

O CMN é órgão colegiado, criado pela Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (BRASIL, 1964), composto atualmente pelo Ministro de Estado da Fazenda, pela Ministra de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central do Brasil, de acordo com o art. 8º da Lei n. 9.069, de 29 de junho de 1995 (BRASIL, 1995).<sup>3</sup> Integra o Ministério da Fazenda (MF), segundo o art. 2º, inciso III, alínea “a”, da Estrutura Regimental do MF anexa ao Decreto n. 11.344, de 1º de janeiro de 2023 (BRASIL, 2023). O Regimento Interno (RI) do CMN consta do Decreto n. 1.307, de 9 de novembro 1994 (BRASIL, 1994b), que dispõe sobre a periodicidade das reuniões (mensais), quórum (dois Conselheiros), participantes das reuniões, além dos Conselheiros (diretores do BCB, por exemplo), forma de votação (maioria simples), iniciativa para apresentação de propostas etc.

Prestam assessoramento jurídico aos membros do CMN, a Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC)<sup>4</sup>, especificamente ao Presidente do Banco Central do Brasil, e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN)<sup>5</sup>, em especial ao Ministro de Estado da

---

<sup>2</sup> A distinção entre resoluções BCB e resoluções CMN será abordada adiante. Cumpre esclarecer, desde já, que, em razão do Decreto n. 10.139, de 2019 (BRASIL, 2019), as espécies normativas do BCB sofreram alteração. As circulares editadas pela Autarquia passaram a ser veiculadas como resoluções BCB. Desde 1º de agosto de 2020, o BCB deixou de expedir circulares e passou a editar resoluções. Ainda há, no entanto, circulares em vigor, com conteúdo equivalente ao das atuais resoluções BCB. Assim, todas as considerações contidas neste artigo, relacionadas a resoluções BCB, são aplicáveis às circulares editadas pela Autarquia.

<sup>3</sup> Sobre a natureza e composição do CMN, conferir Salomão Neto (2007, p. 83).

<sup>4</sup> Órgão responsável pela representação judicial e extrajudicial do BCB, na forma da Lei n. 9.650, de 27 de maio de 1998. De acordo com os arts. 22, inciso II, e 27, inciso IV, alínea “a”, do Regimento Interno do BCB, divulgado pela Resolução BCB n. 340, de 21 de setembro de 2023 (BCB, 2023b), cabe ao Procurador-Geral do Banco Central participar das reuniões do CMN, sem direito a voto.

<sup>5</sup> Órgão responsável pelo assessoramento jurídico do MF, nos termos do art. 131, § 3º, da Constituição da República (BRASIL, 1988) e da Lei Complementar n. 73, de 10 de

Fazenda. Os titulares dessas procuradorias costumam coordenar os esforços de avaliação legal, na esfera de suas atribuições legais, e trabalham para conferir segurança jurídica às proposições submetidas ao Colegiado.

As discussões que precedem a deliberação dos Conselheiros são de natureza estratégica e política. Os debates técnicos e preparatórios ocorrem antes da reunião do CMN, na Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc), que se manifesta previamente a respeito das matérias de competência do CMN. Por essa razão, as reuniões do CMN tendem a ser mais céleres e deliberativas. Dúvidas e eventuais divergências entre as equipes técnicas e jurídicas do BCB, do MF e do Ministério do Planejamento e Orçamento (MPO) são debatidas e tratadas previamente na Comoc, que submete ao CMN, com recomendação de aprovação, apenas propostas resultantes de consensos técnico e jurídico.

No que diz respeito à apresentação de propostas para deliberação do CMN, o seu regimento interno (RI) estabelece, no art. 9º, inciso I, que é atribuição dos Conselheiros “apresentar proposta ao CMN, na forma de voto, observadas as disposições deste regimento” (BRASIL, 1994a). E o art. 20 estabelece que as “propostas que envolverem área de atuação, responsabilidade, orçamento, recursos ou fundos de mais de um dos órgãos representados pelos conselheiros só poderão ser apresentadas de forma conjunta” (BRASIL, 1994a). Infere-se desses preceitos a necessária correlação entre o conteúdo da proposta e as atribuições institucionais do Conselheiro proponente. Na hipótese da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), por exemplo, a iniciativa para levar o assunto à discussão do CMN foi do Presidente do Banco Central do Brasil, conforme registro contido no Voto n. 59/2021-CMN, de 29 de julho de 2021 (CMN, 2021b). E não poderia ser diferente, tendo

---

fevereiro de 1993 (BRASIL, 1993). Segundo o art. 22, inciso V, da Estrutura Regimental do MF anexa ao Decreto n. 11.344, de 2023 (BRASIL, 2023), à Procuradoria-Geral Adjunta Fiscal e Financeira compete examinar a constitucionalidade e a legalidade das minutas de votos e resoluções do CMN e participar de suas reuniões.

em vista que a matéria (funcionamento de instituição financeira) tem relação com a área de atuação da Autarquia de Natureza Especial.

Embora os assuntos de regulação do sistema financeiro sejam de alçada do CMN, nos termos do art. 4º da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), o BCB não deixa de ter protagonismo no processo regulatório que resulta na edição de resoluções pelo CMN. Não se reporta aqui ao fato de a Autarquia deter atribuição para tornar públicas as deliberações daquele Colegiado, na forma do art. 9º da Lei n. 4.595/1964, mas sim ao fato de que o BCB tem legitimidade exclusiva para iniciar o processo deliberativo em assuntos de regulação do sistema financeiro — esse tema será abordado de forma detida em seguida — e ainda possui um voto no Colegiado tríplice. Na prática, portanto, o arranjo institucional vigente assegura que a regulação do SFN não venha ser estruturada sem a participação do BCB, autoridade que detém mandato para preservar a estabilidade desse sistema.

Não há norma constitucional que disponha sobre a composição do CMN, que tem sido estabelecida por lei ordinária e medidas provisórias. Há algum tempo, foi consagrada a composição tríplice do Colegiado, sempre com a participação do Presidente do Banco Central do Brasil. A rigor, no entanto, nada impede que a composição do Colegiado venha a ser alterada, incluindo ou excluindo autoridades, a critério do legislador e do Presidente da República, que possui iniciativa para deflagrar o processo legislativo relacionado ao tema.

De todo modo, em razão das atribuições institucionais do CMN, relacionadas a aspectos de política econômica e, especificamente, ao funcionamento do SFN, é natural que o Ministro de Estado da Fazenda e o Presidente do Banco Central do Brasil, pelo menos, constem do Colegiado. Com o advento da Lei Complementar n. 179, de 24 de fevereiro de 2021 (BRASIL, 2021a), que conferiu autonomia ao BCB, infere-se que um colegiado, como o CMN, cuja atividade regulatória tende a impactar o funcionamento e organização do SFN, deve contar com o representante da Autarquia de Natureza Especial, que recebeu do legislador mandato legal para zelar pela estabilidade e eficiência desse sistema (art. 1º, parágrafo único).

## 2.2 ATRIBUIÇÕES DAS AUTORIDADES REGULADORAS

O preâmbulo de ato normativo editado pelo CMN traz diversas informações a respeito do processo regulatório no SFN. Indica, além da autoria, o fundamento de validade do ato normativo, de acordo com o art. 5º, inciso I, alínea “b”, do Decreto n. 9.191/2017 (BRASIL, 2017). Eis o preâmbulo da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a):

O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em 29 de julho de 2021, com base nos arts. 3º, inciso V, e 4º, incisos VI, VIII e XXXI, da referida Lei [...].

O BCB é responsável pela divulgação do ato normativo, mas não é a autoridade competente para o editar; apenas divulga a decisão tomada pelo órgão competente, que, no caso, é o CMN. Assim, o BCB se vale da competência executiva prevista no art. 9º da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), para dar cumprimento à decisão do CMN. Mas o fundamento de validade do ato normativo não é o referido artigo, e sim os arts. 3º, inciso V, e 4º, incisos VI, VIII e XXXI, da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), que conferem ao CMN competência para disciplinar o assunto contido na Resolução CMN, relacionado basicamente à disciplina do crédito e ao funcionamento de instituições financeiras. Nesse caso, portanto, o CMN é a autoridade reguladora competente e o BCB exerce competência executiva.

De modo geral, o CMN detém atribuição para disciplinar a política de crédito e regular o funcionamento do SFN, com base especialmente na Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964). Há outras atribuições legais conferidas ao Colegiado, relacionadas a outros temas, mas o objetivo com este trabalho não é enumerá-las<sup>6</sup>. Basta,

---

<sup>6</sup> Os manuais de direito bancário e de regulação do sistema financeiro costumam apresentar de forma detalhadas todas as atribuições do CMN. Conferir, a propósito, SALOMÃO NETO, 2007.

para continuar com o exame das etapas do processo regulatório, entender que o CMN é a autoridade responsável pela regulação do crédito e do funcionamento das instituições integrantes do sistema financeiro. Aliás, com base nessa atribuição, o Colegiado editou a Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), que tem relação com o funcionamento das instituições supervisionada pelo BCB, uma vez que disciplina atividades de atendimento, notadamente o fornecimento de serviços de responsabilidade dessas instituições a seus clientes e usuários. Por essa razão, foi objeto de deliberação pelo CMN, que registrou sua decisão no Voto n. 59/2021-CMN/2021 (CMN, 2021b).

Antes de ser discutida e apreciada pela autoridade reguladora competente – o CMN –, no entanto, a proposta de ato normativo foi objeto de discussão na Comoc, criada pelo art. 9º da Lei n. 9.069/1995 (BRASIL, 1995), como órgão de assessoramento técnico para o CMN, na formulação da política da moeda e do crédito. O Regimento Interno da Comoc consta do Decreto n. 1.304, de 9 de novembro de 1994 (BRASIL, 1994a), que veicula comandos a respeito da periodicidade das reuniões (mensais), dos participantes, da forma de votação (maioria simples), da apresentação de propostas (iniciativa) etc.

Atualmente, a Comoc é integrada pelos seguintes membros: Presidente do Banco Central do Brasil, na qualidade de coordenador<sup>7</sup>; Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); Secretário-Executivo do MF; Secretário-Executivo do MPO; Secretário de Política Econômica (SPE) do MF; Secretário de Reformas Econômicas (SRE) do MF; Secretário do Tesouro Nacional (STN) do MF; e quatro Diretores do BCB, indicados pelo seu Presidente.

---

<sup>7</sup> Na prática, a coordenação da Comoc tem sido exercida por um dos diretores do BCB, não pelo Presidente do Banco Central, que não tem participado das reuniões da Comoc. Como o Presidente tem assento no CMN e considerando que quatro diretores do BCB já participam da Comoc, julgou-se que a Autarquia estaria suficientemente representada nas reuniões, mesmo sem a presença do seu Presidente.

Prestam assessoramento jurídico aos membros da Comoc, a PGBC<sup>8</sup>, especificamente aos diretores do BCB, e a PGFN<sup>9</sup>, em especial aos representantes das secretarias do MF. Os membros dessas procuradorias costumam coordenar os esforços de avaliação legal, no que se refere às suas atribuições legais, e trabalham para conferir segurança jurídica às propostas submetidas à Comissão. De modo geral, apesar de os membros da PGBC e da PGFN não deterem direito a voto, somente são encaminhadas ao CMN, após deliberação da Comoc, propostas que tenham sido previamente examinadas sob a perspectiva jurídica e consideradas aptas pelas procuradorias.

Os assuntos são apreciados pela Comoc, que como órgão de assessoramento técnico, se manifesta pelo encaminhamento das proposições ao CMN, com recomendação de aprovação. As deliberações costumam ocorrer por unanimidade, apesar de ser possível, de acordo com o RI da Comoc, o encaminhamento da proposição ao CMN, por decisão da maioria simples dos membros presentes. Em geral, quando há divergência entre os membros, busca-se, antes da deliberação, rediscutir tecnicamente o assunto — por vezes, a discussão também envolve aspectos jurídicos —, em busca de solução. Caso não seja possível o consenso, o assunto costuma ser retirado da pauta da reunião.

Na hipótese da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), o registro da deliberação constou da Ata da 339ª Sessão da Comoc (COMOC, 2021), realizada em 28 de julho de 2021, demonstrando que todos os conselheiros aprovaram o encaminhamento da proposta ao CMN, com recomendação de aprovação, para deliberação final. Além

---

<sup>8</sup> De acordo com os arts. 22, inciso II, e 27, inciso IV, alínea “a”, do Regimento Interno do BCB, divulgado pela Resolução BCB n. 340, de 2023 (BCB, 2023b), cabe ao Procurador-Geral do Banco Central participar das reuniões da Comoc sem direito a voto. Na prática, entretanto, o Procurador-Geral tem delegado essa função à Subprocuradora-Geral titular da Câmara de Consultoria em Regulação e Supervisão do Sistema Financeiro (CC1PG).

<sup>9</sup> Segundo o art. 22, inciso V, da Estrutura Regimental do MF anexa ao Decreto n. 11.344, de 2023 (BRASIL, 2023), cabe à Procuradoria-Geral Adjunta Fiscal e Financeira participar das reuniões da Comoc.

disso, demonstra o documento que não foi suscitado qualquer óbice de natureza jurídica pela PGBC e PGFN.

Naturalmente, como a Comoc constitui colegiado consultivo, suas recomendações não vinculam o CMN, que pode se manifestar de forma diversa, em tese. Na prática, no entanto, isso não tem ocorrido. Como se trata de comissão técnica de assessoramento ao CMN, evita-se discutir e aprovar propostas sem prévia articulação com os próprios membros do CMN. De toda forma, em casos excepcionais, o CMN pode deixar de apreciar proposição encaminhada pela Comoc, com recomendação de aprovação, retirando o assunto da pauta da reunião.

Qualquer membro da Comoc tem iniciativa para submeter proposição a essa Comissão. Naturalmente, essa iniciativa é subordinada à prévia anuência dos membros do CMN, uma vez que, a rigor, discute-se na Comissão, de natureza consultiva, propostas da alçada do CMN, que serão pautadas por seus membros na reunião do Conselho, para deliberação. De modo geral, a maioria das propostas é formulada pelas secretarias do MF (SPE, SRE e STN) e pelos diretores do BCB, notadamente o Diretor de Regulação (Dinor), que, de acordo com o RI do BCB divulgado pela Resolução BCB n. 340/2023 (BCB, 2023b), responde pelos assuntos relativos à área de regulação do sistema financeiro (art. 20).

### **3 ATRIBUIÇÕES DO BCB NO PROCESSO REGULATÓRIO DO SFN**

O BCB, por meio de sua Diretoria Colegiada e dos seus departamentos, desempenha diversas atribuições ao longo do processo regulatório, notadamente nas etapas que envolvem os estudos técnicos, a elaboração de propostas normativas e a deliberação dessas propostas, em caráter conclusivo ou para encaminhamento ao CMN, com recomendação de aprovação.

### 3.1 ATRIBUIÇÕES DA DIRETORIA COLEGIADA

O Diretor do Banco Central do Brasil somente pode levar à Comoc, após anuência do seu Presidente, assuntos que tenham sido previamente aprovados por sua Diretoria Colegiada. De fato, como se denota da Ata da 3.399<sup>a</sup>, da Sessão da Diretoria Colegiada do BCB (BCB, 2021b), realizada em 21 de julho de 2021, a proposta que deu origem à Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), foi aprovada pela Diretoria Colegiada, na forma do Voto n. 160/2021-BCB, de 21 de julho de 2021 (BCB, 2021c), e posteriormente encaminhada à Comoc pelo Dinor, para discussão, aprovação e encaminhamento ao CMN. Assim, pode-se concluir que qualquer proposta originária do BCB que tenha sido apreciada pela Comoc e pelo CMN foi primeiramente aprovada pela Diretoria Colegiada.

De acordo com o art. 3º da Lei Complementar n. 179/2021 (BRASIL, 2021a), a Diretoria Colegiada é constituída de nove membros, sendo um deles o seu Presidente, todos nomeados pelo Presidente da República. É o órgão de cúpula da Autarquia e suas atribuições estão previstas no RI do BCB (BCB, 2023b). Para os fins do presente capítulo, destaque-se a competência para aprovar e encaminhar ao CMN proposta de regulação aplicável a instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB e a atividades praticadas nos mercados financeiro e de capitais – art. 11, inciso IV, alínea “a”, do RI do BCB (BCB, 2023b).

O Regulamento das reuniões da Diretoria Colegiada consta do anexo à Portaria n. 73.620, de 20 de novembro de 2012 (BCB, 2012). Contém regras sobre a periodicidade das reuniões (semanais), participação nas reuniões do Procurador-Geral do Banco Central, forma de votação (maioria simples), apresentação de propostas (iniciativa de qualquer diretor) etc. Em geral, as votações costumam ser unânimes. Isso não quer dizer que não haja divergência. As dúvidas e questionamentos são tratados, com participação do corpo técnico da Autarquia, antes de o assunto ser pautado para deliberação do Colegiado. Quando o assunto chega a constar da pauta da reunião,

para deliberação, pressupõe-se que as necessárias discussões foram capazes de produzir solução regulatória adequada, apta a ser objeto de deliberação<sup>10</sup>.

Todos os diretores e presidente têm legitimidade para submeter propostas de atos normativos à deliberação da Diretoria Colegiada. O assunto de cada proposta, no entanto, deve guardar correlação com as atribuições regimentais de cada proponente – por exemplo, no caso da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), o Dinor, responsável pelos assuntos de regulação do sistema financeiro, de acordo com o RI do BCB (BCB, 2023b), submeteu a proposição à Diretoria Colegiada, para deliberação. Como se tratava de matéria da competência do CMN, após aprovação da Diretoria Colegiada, a proposta foi encaminhada ao CMN para deliberação conclusiva. Não é sempre, no entanto, que as propostas normativas aprovadas pela Diretoria Colegiada do BCB são encaminhadas posteriormente ao CMN. Há assuntos de regulação que são da competência privativa do BCB, nos termos da legislação. Por exemplo, cabe à Autarquia disciplinar as infraestruturas do SFN, como atividades de registro e depósito de ativos financeiros, na forma da Lei n. 12.810, de 15 de maio de 2013 (BRASIL, 2013a), e funcionamento de arranjos e instituições de pagamento, tendo em vista a Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013 (BRASIL, 2013b). Também podem ser mencionadas as competências regulatórias do BCB em relação ao mercado de câmbio, cuja disciplina se encontra na Lei n. 14.286, de 29 de dezembro de 2021 (BRASIL, 2021b), e às atividades de consórcio, conforme se extrai da Lei n. 11.795, de 8 de outubro de 2008 (BRASIL, 2008). Nesses casos, a Diretoria Colegiada delibera de forma conclusiva — sem necessidade de posterior apreciação pelo CMN —, expedindo em seguida a pertinente resolução BCB.

Para os fins deste capítulo, as resoluções BCB são classificadas em duas espécies: complementar e originária. As resoluções do primeiro tipo (complementar) se prestam a operacionalizar o cumprimento de

---

<sup>10</sup> Talvez esse cenário venha a ser alterado, uma vez que a probabilidade de controvérsias no Colegiado tende a aumentar com o advento da autonomia do BCB, que descolou a indicação dos membros da sua Diretoria Colegiada do ciclo político do Governo.

resoluções editadas pelo CMN. Nesse caso, o BCB, por sua Diretoria Colegiada, exerce basicamente a competência executiva prevista no art. 9º da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964): cumprir e fazer cumprir a normas baixadas pelo CMN. As resoluções do segundo tipo (originária) não complementam ato normativo editado pelo CMN; antes, formalizam o exercício de competência regulatória autônoma e privativa do BCB. Nesse caso, a Autarquia, por sua Diretoria Colegiada, exerce competência regulatória própria, prevista expressamente na legislação, que abarca assuntos relacionados à política cambial e monetária, aos capitais internacionais, à infraestrutura do sistema financeiro e às administradoras de consórcio, por exemplo.

Pode-se citar como exemplo de resolução da espécie complementar, a Resolução BCB n. 283, de 4 de janeiro de 2023 (BCB, 2023a), que complementa a Resolução CMN n. 5.057, de 15 de dezembro de 2022 (CMN, 2022), fixando procedimentos necessários à execução da portabilidade de crédito. O CMN instituiu a portabilidade, e o BCB se limitou a tornar operacional o cumprimento da portabilidade pelas instituições financeiras. Por outro lado, exemplo de resolução da espécie originária é a Resolução BCB n. 277, de 31 de dezembro de 2022 (BCB, 2022b), que contém a regulamentação do mercado de câmbio. Nesse caso, o BCB não complementa ato normativo anterior editado pelo CMN; na verdade, exerce competência legal própria que deflui diretamente da Lei n. 14.286/2021 (BRASIL, 2021b).

A Diretoria Colegiada do BCB, assim, pode manifestar-se de duas formas distintas quando se trata de matéria regulatória: i) aprovar minuta de ato normativo para encaminhamento ao CMN, com recomendação de aprovação, para deliberação e expedição de resolução CMN (caso da Resolução CMN n. 4.935/2021); ou ii) aprovar conclusivamente a matéria e expedir, desde já, resolução BCB (complementar ou originária). O quadro abaixo coloca lado a lado os preâmbulos desses dois tipos de resolução — utiliza-se atos normativos já citados anteriormente — e pode auxiliar na visualização dos diferentes papéis exercidos pelo BCB e sua Diretoria Colegiada em cada caso:

<p>Resolução CMN n. 4.935/2021 O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em 29 de julho de 2021, com base nos arts. 3º, inciso V, e 4º, incisos VI, VIII e XXXI, da referida Lei, RESOLVE [...].</p>	<p>Resolução BCB n. 277/2022 A Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil, em sessão extraordinária realizada nos dias 30 e 31 de dezembro de 2022, com base no art. 9º da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, no art. 2º, no art. 3º, no art. 4º, §§ 1º e 2º, no art. 5º, incisos I, II, VIII e IX, e §§ 1º e 4º, no art. 6º, no art. 10, no art. 14, § 2º, no art. 15 e no art. 18 da Lei n. 14.286, de 29 de dezembro de 2021, e no art. 2º da Resolução CMN n. 5.056, de 15 de dezembro de 2022, e tendo em vista a Resolução CMN n. 5.042, de 25 de novembro de 2022, RESOLVE [...].</p>
--	--

Na primeira coluna, o preâmbulo denota que a Diretoria Colegiada do BC aprovou o assunto para encaminhamento ao CMN, que, por sua vez, manifestou-se conclusivamente sobre o assunto regulatório. Em seguida, o BCB apenas tornou pública a decisão da autoridade competente. Na segunda coluna, o preâmbulo demonstra que o BCB é a autoridade competente, que se manifesta por meio de sua Diretoria Colegiada, na forma regimental, expedindo em seguida o ato normativo.

### **3.2 ATRIBUIÇÕES DOS DEPARTAMENTOS DO BCB**

Antes de o assunto ser levado à apreciação da Diretoria Colegiada por diretor do BCB, são realizados estudos técnicos e jurídicos pelo corpo de especialistas e de procuradores da Autarquia. Tratando-se de assuntos de regulação do sistema financeiro, os estudos técnicos são, geralmente, conduzidos pelos departamentos diretamente subordinados ao Dinor, nos termos do RI do BCB (BCB, 2023b): Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor), Departamento de Regulação Prudencial e Cambial (Dereg) e Departamento de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do

Crédito Rural e do Proagro (Derop). Os estudos jurídicos são conduzidos pela PGBC, em articulação e coordenação com esses departamentos.

De acordo com o RI do BCB (art. 117), compete ao Denor elaborar propostas de legislação e normas aplicáveis a instituições financeiras, incluindo regras de acesso, de conduta<sup>11</sup> e de organização do sistema financeiro. Ao Derop cabe elaborar propostas de legislação e normas aplicáveis ao crédito rural (art. 121) e ao Dereg, propostas de legislação e normas cambiais e prudenciais<sup>12</sup> de caráter geral, aplicáveis a instituições financeiras (art. 119). Logo, à vista das atribuições regimentais de cada departamento, mencionadas aqui de forma geral, o Denor foi o responsável pelos estudos que redundaram na edição da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a).

Aliás, o Denor, principalmente, e Dereg são os departamentos do BCB que costumam concentrar a maioria dos estudos relacionados à regulação financeira. A maior parte das resoluções editadas pelo CMN, que tangenciam assuntos de crédito e de funcionamento do sistema financeiro, decorre de estudos que começaram nesses departamentos. Naturalmente, os estudos também envolvem outras áreas da Autarquia, como a de supervisão, a de organização e a de concorrência, que agregam à avaliação técnica sua expertise. Enfim, trata-se de trabalho conjunto e transversal, coordenado, em regra, pela área de regulação do BCB, que se apoia na excelência do trabalho entregue pelos especialistas da Autarquia.

Além disso, os estudos também envolvem a PGBC, uma vez que sempre há aspectos jurídicos em temas relacionados à regulação financeira. A PGBC busca analisar a segurança jurídica do arranjo proposto pela área responsável, verificar a proporcionalidade da estrutura de incentivos, avaliar a juridicidade da proposta, com

---

<sup>11</sup> A regulação de conduta visa a, em linhas gerais, resolver problemas de assimetria de informação e de poder de mercado entre as instituições e seus clientes investidores ou consumidores de serviços de movimentação de recursos financeiros (BCB, 2019).

<sup>12</sup> Regulação Prudencial agrega os atos normativos que contêm normas inspiradas em recomendações de organismos internacionais sobre regulação do mercado financeiro, em especial requerimentos de capital, mitigação de riscos, governança bancária e gestão de liquidez (BCB, 2019).

ênfase em preceitos constitucionais e legais, propor alternativas regulatórias com menor risco legal, se for o caso, e interagir com outras procuradorias, especialmente a PGFN, quando necessário.

O BCB busca – sempre que recomendável e possível – envolver a sociedade civil nos estudos. Utiliza, para tanto, consultas públicas, que podem ser formalizadas com a publicação de edital e disponibilização de *link* na página da Autarquia na internet ou realizadas mediante consulta a segmentos sociais – e suas entidades associativas – diretamente afetados pela proposta normativa. Ademais, quando se trata de proposição que demandará a deliberação do CMN, busca-se estabelecer, ainda na fase de estudos na Autarquia, articulação com os demais integrantes daquele Colegiado, MF, suas secretarias e PGFN, principalmente.

Os estudos realizados pelos departamentos do BCB são diversos e sempre apoiados em critérios técnicos e metodológicos robustos. Tendo em vista os limites estritos deste trabalho, em que não se tem a pretensão de teorizar a respeito dos princípios e conceitos próprios da regulação do mercado financeiro, deixa-se de abordar com mais vagar sobre esses critérios. Para avançar com a explicação das fases do processo regulatório, objeto do capítulo, é suficiente voltar-se mais uma vez para a Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a).

Não há nada de especial na Resolução CMN n. 4.935/2021 em relação aos demais atos normativos expedidos pelo CMN, senão o fato de ter sido objeto de AIR, cujo relatório está disponibilizado na página eletrônica do BCB (BCB, 2021c). Dessa forma, tendo-se como exemplo esse ato normativo, são apresentados, de forma geral, os principais pontos considerados em parte relevante dos estudos técnicos utilizados para a elaboração de proposta de ato normativo, desde a identificação do problema regulatório até a formalização da solução regulatória.

Basicamente, tendo como paradigma os registros contidos no relatório da AIR da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a), infere-se que os estudos regulatórios desenvolvidos pelos departamentos do BCB têm, pelo menos, os seguintes objetivos: i) mapear o problema regulatório; ii) identificar as causas do problema; iii) propor solução

regulatória; e iv) apresentar minuta de ato normativo com a solução regulatória. Até no caso de propostas em que a exigência de AIR foi dispensada, na forma regulamentar, os estudos desenvolvidos pelo BCB têm em mira, ao menos, esses quatro objetivos<sup>13</sup>. O fato de a AIR não ter sido formalizada não quer dizer que a edição do ato normativo deixou de ser precedida do correspondente estudo técnico.

Na regulação dos correspondentes, as conclusões do estudo foram as seguintes, segundo o relatório da AIR produzida: i) problema regulatório – ausência de formalização normativa dos correspondentes digitais; ii) causas do problema – setor financeiro dinâmico e regulação defasada; iii) consequências do problema – assimetria regulatória entre correspondente digitais e presenciais e dificuldade nas ações de supervisão; e iv) solução regulatória – reconhecimento normativo da possibilidade de contratação de correspondentes que atuem por meios digitais.

Os estudos técnicos são fundamentais para a construção de regulação adequada e eficiente. Dependem da expertise presente nos quadros de servidores responsáveis, nos termos da legislação, pela supervisão do setor financeiro. Por isso, costumam ser conduzidos pelo BCB, autoridade supervisora do SFN, tratando-se de assuntos de regulação desse sistema.

Nessa linha, razões de ordem técnica recomendam que a prerrogativa de submeter propostas à deliberação do CMN seja exercida em conformidade com a área de atuação e responsabilidade de cada um dos Conselheiros, devendo haver pertinência temática entre a matéria objeto do ato normativo proposto e as atribuições do proponente. Isso quer dizer que, em assuntos relacionados à atuação do BCB, cabe apenas ao Presidente da Autarquia a iniciativa para provocar a deliberação da proposta de ato normativo pelo CMN.

---

<sup>13</sup> No art. 6º do Decreto n. 10.411, de 2020, enumera-se o conteúdo da AIR. O rol de elementos obrigatórios é extenso, mas orbitam em torno de tais objetivos. Não se pretende aprofundar o exame desses elementos neste capítulo, que busca apenas apresentar as etapas do processo regulatório sem o propósito de estudar especificamente a AIR e sua elaboração.

Além disso, há, também, razões<sup>14</sup> de natureza jurídica que impedem a propositura de ato normativo que verse sobre matéria da alçada do BCB pelo Ministro de Estado da Fazenda e pela Ministra de Estado do Planejamento e Orçamento. A principal razão é a autonomia conferida pela Lei Complementar n. 179/2021 (BRASIL, 2021a)<sup>15</sup>, à Autarquia de Natureza Especial, sem vinculação, tutela ou subordinação hierárquica a qualquer ministério. Admitir que o BCB poderia se ver na contingência de implementar regulação destinada ao setor sob sua responsabilidade, mas formada sem sua iniciativa, equivaleria a restringir sua autonomia técnica e operacional, reconhecida pelo legislador. Tal interpretação seria ilegal, contrária aos ditames da Lei Complementar n. 179/2021.

#### **4 ETAPAS DO PROCESSO REGULATÓRIO DO SFN**

As considerações sobre os estudos técnicos que precedem a elaboração de proposições normativas encerram a última fase do processo regulatório exposto neste trabalho. Em razão da metodologia aqui empregada, essa última fase corresponde, na verdade, ao ponto de partida. De fato, com os estudos técnicos, inicia-se a cadeia de etapas preparatórias (intermediárias) que se encerra com a deliberação da autoridade competente, CMN ou BCB, e a consequente publicação do ato normativo no DOU.

Com o objetivo de explicar as etapas desse processo, iniciou-se a exposição fazendo-se uso, como exemplo, da epígrafe da Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a) e, em abordagem semelhante a trabalho de engenharia reversa, voltou-se ao ponto de partida, os

---

<sup>14</sup> O Parecer Jurídico n. 280/2022-BCB/PGBC (BCB-PGBC, 2022a), aprovado pelo Procurador-Geral do Banco Central, enumera essas razões jurídicas.

<sup>15</sup> A Lei Complementar tem como fundamento de validade o art. 192 da Constituição da República: “O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram” (BRASIL, 1988).

estudos técnicos, identificando-se nesse caminho cada etapa do processo regulatório.

Tendo em vista as considerações expostas até aqui, sintetiza-se o processo de elaboração de atos normativos editados pelo CMN nas seguintes etapas:

- 1) realização dos estudos técnicos por especialistas do BCB;
- 2) apresentação de proposta regulatória preliminar;
- 3) realização de consulta pública;
- 4) avaliação jurídica preliminar da PGBC;
- 5) elaboração de minuta de resolução CMN;
- 6) articulação institucional do BCB com os demais integrantes do CMN;
- 7) submissão da minuta de resolução CMN à Diretoria Colegiada pelo diretor responsável;
- 8) avaliação jurídica conclusiva da PGBC;
- 9) deliberação da Diretoria Colegiada;
- 10) proposta do Presidente do BCB que submete o assunto ao CMN;
- 11) apreciação prévia pela Comoc, com recomendação de aprovação pelo CMN;
- 12) deliberação do CMN;
- 13) divulgação da resolução CMN pelo BCB; e
- 14) publicação da resolução CMN no DOU.

No caso de assuntos de regulação de competência do BCB, nos termos da legislação, as fases são semelhantes. A principal distinção se encontra nas etapas finais, uma vez que não há necessidade de submissão da matéria à Comoc e ao CMN. As etapas podem ser resumidas deste modo:

- 1) realização de estudos técnicos por especialistas do BCB;
- 2) apresentação de proposta regulatória preliminar;
- 3) realização de consulta pública;

- 4) avaliação jurídica preliminar da PGBC;
- 5) elaboração de minuta de resolução BCB;
- 6) submissão da minuta de resolução BCB à Diretoria Colegiada pelo diretor responsável;
- 7) avaliação jurídica conclusiva da PGBC;
- 8) deliberação da Diretoria Colegiada;
- 9) divulgação da resolução BCB pela Autarquia; e
- 10) publicação da resolução BCB no DOU.

Em síntese, são essas as etapas que normalmente são percorridas com a finalidade de editar ato normativo no SFN. O encadeamento dessas etapas, designado neste trabalho como processo regulatório, possibilita a conjugação de esforços de diversos órgãos, entidades, agentes políticos e servidores públicos, nos termos da legislação, com a finalidade de munir o sistema financeiro de regras necessárias ao seu adequado funcionamento.

## **5 CONCLUSÃO**

O processo de elaboração de atos normativos no sistema financeiro possui diversas etapas, cada qual conduzida por entidades e órgãos públicos com competências legais específicas. O objetivo com esse processo é a construção de arranjos regulatórios capazes de promover o interesse público e de assegurar o adequado funcionamento do sistema financeiro, observada a necessária segurança jurídica.

Há a participação de colegiados com atribuições deliberativas: i) CMN, integrado por agentes políticos, ministros de Estado, e o Presidente do Banco Central do Brasil; ii) Comoc, composta por especialistas técnicos da área econômica do Governo e da Autarquia de Natureza Especial responsável por assegurar a estabilidade do sistema financeiro; e iii) a Diretoria Colegiada do BCB, constituída por seus diretores e o Presidente.

O processo demanda, ainda, a coordenação técnica e jurídica de diversos especialistas e advogados públicos. O trabalho desses

servidores públicos se faz presente em todas as etapas, permitindo a identificação de problemas regulatórios, a condução de estudos técnicos e jurídicos, a formulação de soluções regulatórias e o assessoramento legal e técnico dos colegiados, nos termos da legislação.

O CMN é a autoridade reguladora com competência para disciplinar o crédito e o funcionamento das instituições que integram o SFN, dentre outras atribuições. No exercício dessa competência, edita resoluções CMN, que não se confundem com as resoluções BCB, expedidas pela Autarquia no exercício de competências legais distintas das do CMN, associadas a temas como política cambial e monetária, capitais internacionais, infraestrutura do sistema financeiro e consórcio.

O BCB tem papel relevante nesse processo regulatório, seja na expedição de resoluções CMN, seja na edição de resolução BCB. A Autarquia i) participa dos estudos técnicos direcionados à edição do ato normativo (resolução BCB e resolução CMN); ii) tem legitimidade para apresentar propostas normativas; iii) tem competência para deliberar a respeito dessas propostas, por meio de sua Diretoria Colegiada — de forma conclusiva ou para encaminhamento ao CMN — ou por seu Presidente em atuação no CMN; e iv) implementa os preceitos contidos nas resoluções BCB e nas resoluções CMN. Em resumo, o BCB atua ativamente em todo o processo, estudando, propondo, deliberando e implementando os atos normativos.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 340, de 21 de setembro de 2023. Divulga o Regimento Interno do Banco Central do Brasil. Diário Oficial da União, Brasília, 25 set. 2023b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/regimento-interno>>. Acesso em: 11 out. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 283, de 4 de janeiro de 2023. Dispõe sobre os procedimentos necessários à execução da transferência de recursos para a efetivação da portabilidade de operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro de que trata a Resolução CMN n. 5.057, de 15 de dezembro de 2022. *Diário Oficial da União*, Brasília, 6 jan. 2023a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=283>>. Acesso em: 6 jul. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC). *Parecer Jurídico n. 280/2022-BCB/PGBC*. Brasília, 2022a. Obtido via Lei de Acesso à Informação.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 277, de 31 de dezembro de 2022. Regulamenta a Lei n. 14.286, de 29 de dezembro de 2021, em relação ao mercado de câmbio e ao ingresso no País e à saída do País de valores em reais e em moeda estrangeira. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 2022b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=277>>. Acesso em: 6 jul. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Análise de impacto regulatório: correspondentes no país*. Brasília, 2021a. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/analise\\_impacto\\_regulatorio](https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/analise_impacto_regulatorio)>. Acesso em 5 jul. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Ata da 3.399ª Sessão da Diretoria Colegiada do BCB*, realizada em 21 de julho de 2021b. Obtido via Lei de Acesso à Informação.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 160/2021-CB*, de 21 de julho de 2021c. Propõe a edição de ato normativo que dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202159/VOTO\\_DO\\_CMN\\_59\\_2021\\_BCB\\_SECRE\\_Numerado\\_Manualmente\\_01.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202159/VOTO_DO_CMN_59_2021_BCB_SECRE_Numerado_Manualmente_01.pdf)>. Acesso em: 6 jul. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Portaria n. 73.620, de 20 de novembro de 2012. Regulamento das reuniões da Diretoria Colegiada. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 nov. 2012. Disponível em: <<https://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=22/11/2012&jornal=1&pagina=41&totalArquivos=156>>. Acesso em: 6 jul. 2023.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 out. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Decreto n. 10.139, de 28 de novembro de 2019. Dispõe sobre a revisão e a consolidação dos atos normativos inferiores a decreto. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 nov. 2019. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/decreto/d10139.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/decreto/d10139.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Decreto n. 10.411, de 30 de junho de 2020. Regulamenta a análise de impacto regulatório, de que tratam o art. 5º da Lei n. 13.874, de 20 de setembro de 2019, e o art. 6º da Lei n. 13.848, de 25 de junho de 2019. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1º jul. 2020. Disponível em:

<[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/decreto/d10411.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/decreto/d10411.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Decreto n. 11.344, de 1º de janeiro de 2023. Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções de Confiança do Ministério da Fazenda e remaneja cargos em comissão e funções de confiança. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1º jan. 2023. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2023-2026/2023/decreto/D11344.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/decreto/D11344.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Decreto n. 9.191, de 1º de novembro de 2017. Estabelece as normas e as diretrizes para elaboração, redação, alteração, consolidação e encaminhamento de propostas de atos normativos ao Presidente da República pelos Ministros de Estado. *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 nov. 2017. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/decreto/d9191.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/decreto/d9191.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Decreto n. 1.304, de 9 de novembro 1994. Aprova o regimento interno da Comissão Técnica da Moeda e do Crédito, que funcionará junto ao Conselho Monetário Nacional. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 nov. 1994a. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/1990-1994/d1304.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1990-1994/d1304.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Decreto n. 1.307, de 9 de novembro de 1994. Aprova o regimento interno do Conselho Monetário Nacional. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 nov. 1994b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/1990-1994/d1307.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1990-1994/d1307.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 179, de 24 de fevereiro de 2021. Define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu Presidente e de seus Diretores. *Diário Oficial da União*, Brasília, 25 fev. 2021a. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp179.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp179.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 73, de 10 de fevereiro de 1993. Institui a Lei Orgânica da Advocacia-Geral da União e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 fev. 1993. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp73.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp73.htm)>. Acesso em: 11 out. 2023.

BRASIL. Lei n. 11.795, de 8 de outubro de 2008. Dispõe sobre o Sistema de Consórcio. *Diário Oficial da União*, Brasília, 9 out. 2008. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2008/lei/11795.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/lei/11795.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.810, de 15 de maio de 2013. Dispõe sobre o depósito centralizado e o registro de ativos. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 mai. 2013a. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112810.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112810.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 out. 2013b. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.286, de 29 de dezembro de 2021. Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no País e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 dez. 2021b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/114286.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114286.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.069, de 29 de junho de 1995. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 jun. 1995. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19069.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19069.htm)>. Acesso em: 5 jul. 2023.

BRANDI, Vinicius Ratton. CARVALHO, Edvaldo. *O processo regulatório em retrospectiva: uma investigação exploratória da regulamentação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil*. Nota técnica do Banco Central do Brasil n. 49. Brasília: BCB, jan. 2019, p. 1-68. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notas-tecnicas/Nota\\_tecnica\\_49\\_jan\\_2019.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notas-tecnicas/Nota_tecnica_49_jan_2019.pdf)>. Acesso em: 6 jul. 2023.

COMISSÃO TÉCNICA DA MOEDA E DO CRÉDITO (COMOC). *Ata da 339ª Sessão, de 28 de julho de 2021*. Brasília, 2021. Obtida via Lei de Acesso à Informação.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 5.057, de 15 de dezembro de 2022. Dispõe sobre a portabilidade de operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro. *Diário Oficial da União*, Brasília, 19 dez. 2022. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5057>>. Acesso em: 6 jul. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.935, de 29 de julho de 2021. Dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 2 ago. 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4935>>. Acesso em: 6 jul. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). *Voto n. 59/2021-CMN*, de 29 de julho de 2021b. Propõe a edição de ato normativo que dispõe

sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202159/VOTO\\_DO\\_CMN\\_59\\_2021\\_BCB\\_SECRE\\_Numeroado\\_Manualmente\\_01.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202159/VOTO_DO_CMN_59_2021_BCB_SECRE_Numeroado_Manualmente_01.pdf)> Acesso em: 6 jul. 2023.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 1. ed. 2 reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

# CAPÍTULO 2



# **RETROATIVIDADE BENÉFICA E SUA APLICAÇÃO NO DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR: ANÁLISE DO TEMA N. 1.199 DO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL**

*Eliane Coelho Mendonça*

Procuradora-Chefe do Banco Central na Procuradoria Especializada de Consultoria em Supervisão do Sistema Financeiro. Graduada em Direito pela Universidade Federal de Juiz de Fora e Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Federal de Juiz de Fora e em Direito Econômico da Regulação Financeira pela Universidade de Brasília.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 Princípio da Retroatividade Benéfica no Direito administrativo Sancionador. 3 Tema n. 1.199 do Supremo Tribunal Federal. 3.1. Contextualização. 3.2 As teses sustentadas no julgamento do Tema n. 1.199. 3.3 Análise da tese de repercussão geral. 4 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

Discute-se, neste capítulo, a respeito da aplicação do princípio da retroatividade da lei mais benéfica, previsto no art. 5º, inciso XL, da Constituição da República Federativa do Brasil, no Direito Administrativo Sancionador. Apresentam-se os principais entendimentos jurídicos sobre o assunto e, na sequência, analisa-se, à luz das razões expostas e debatidas pelo Supremo Tribunal Federal, o Tema n. 1.199, que, embora restrito a atos de improbidade administrativa, permite tirar conclusões de interesse para a integralidade do Direito Administrativo Sancionador.

**Palavras-chave:** Sistema Financeiro Nacional. Direito Administrativo Sancionador. Retroatividade da lei mais benéfica. Tema n. 1.199. Supremo Tribunal Federal.

## 1 INTRODUÇÃO

Dentre os distintos objetivos a que o Direito Administrativo Sancionador pode aspirar, um dos mais relevantes é, inegavelmente, o de sistematizar a aplicação de penalidades administrativas pelo Estado. Trata-se de imperativo que deflui diretamente do princípio da isonomia, que, no conhecido magistério de Rui Barbosa “não consiste senão em quinhoar desigualmente aos desiguais, na medida em que se desigualem” (BARBOSA, 1997, p. 26). Com efeito, os estudos sobre questões desse ramo do Direito Administrativo – e, por consequência, sua própria afirmação como disciplina dotada de autonomia científica – vêm ganhando, a cada dia, mais espaço na doutrina jurídica, diante da necessidade de aperfeiçoamento e uniformização de entendimentos voltados para a aplicação de sanções na esfera administrativa.

Não há dúvida, atualmente, de que se trata de disciplina autônoma, com características, técnicas e conhecimentos próprios. A doutrina e os estudos acadêmicos sobre processos administrativos sancionadores, a cargo dos mais diversos órgãos, tanto na Administração Pública federal quanto nos entes subnacionais, vêm se desenvolvendo paulatinamente no sentido de buscar a sistematização da matéria e de seus princípios fundantes. Não se pode afirmar esse fato, entretanto, quanto à atividade legiferante, que não se animou, até o momento, em consagrar marco legislativo coerente e bem desenvolvido para o Direito Administrativo Sancionador.

Bem distintamente, o tratamento legal da matéria tem sido pautado por inovações esparsas e não necessariamente consistentes entre si. Para ilustrar esse ponto, basta recordar, na esfera federal, os tratamentos diversos registrados na Lei n. 8.112, de 11 de dezembro de 1990 (BRASIL, 1991), que tem capítulo próprio para tratar do regime disciplinar e do processo administrativo disciplinar de servidores públicos civis; na Lei n. 9.784, de 29 de janeiro de 1999 (BRASIL, 1999), importante marco para o processo administrativo em geral, ainda que sem o almejado foco no processo sancionador; e na Lei n. 13.506, de 14 de novembro de 2017 (BRASIL, 2017), que cuida do

processo administrativo sancionador do Banco Central do Brasil, além de aprimorar o da Comissão de Valores Mobiliários, dentre inúmeros outros exemplos de disciplina casuística dos processos sancionadores a cargo dos mais diversos órgãos dotados de poderes de polícia administrativa.

Diante da profusão de regimes trazidos por intensa produção legislativa, somada à escassa sistematização, as lacunas e inconsistências frequentemente encontradas na aplicação de sanções administrativas demandam buscar subsídios em outras esferas. Por se tratar de ramo do direito punitivo, é muito comum que o aplicador busque solucionar dúvidas e direcionar sua atuação mediante subsídios colhidos no Direito Penal e Processual Penal, socorrendo-se, em particular, dos princípios já amplamente desenvolvidos nessas searas com longa história de debate e construção hermenêutica.

Em todo caso, pode-se afirmar haver certo consenso doutrinário no sentido de que a transposição dos princípios penais ao Direito Administrativo Sancionador não deve ocorrer de forma integral e acrítica (FRATINI, 2022, p. 20-21). Coloca-se ao aplicador, assim, a tarefa de avaliar, em vista das circunstâncias dos casos concretos e das características próprias do Direito Administrativo Sancionador, quais são as condições e limites para nele se aproveitarem os princípios tomados de empréstimo ao Direito Penal.

Não por acaso, a extensão em que se admite a transposição de tais princípios para a esfera administrativa tem sido objeto, também, de relevantes discussões perante o Poder Judiciário. Recentemente, por sinal, a aplicação do princípio da retroatividade da lei mais benéfica na esfera do Direito Administrativo Sancionador ocupou a pauta do Supremo Tribunal Federal (STF), em importante debate levado a efeito por ocasião do julgamento do Tema n. 1.199. Neste capítulo, analisa-se esse relevante precedente.

Com vista a contextualizar o assunto, realiza-se breve incursão nas principais teses sobre a aplicabilidade do princípio da retroatividade da lei mais benéfica ao processo administrativo sancionador. No tópico seguinte, discorre-se sobre o cenário que ensejou a edição do

Tema n. 1.199 e as discussões que balizaram a aprovação da tese a ele vinculada. Na sequência, analisa-se criticamente a tese aprovada. Por fim, destaca-se em que medida a tese de repercussão geral aprovada deve balizar as futuras decisões em processos administrativos sancionadores instaurados no Poder Público.

## **2 PRINCÍPIO DA RETROATIVIDADE BENÉFICA NO DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR**

O Direito Administrativo Sancionador, considerado uma subdisciplina do Direito Administrativo, compreende todo o sistema de normas que descreve infrações administrativas, suas penalidades e o procedimento para aplicação por entidades e órgãos que compõem a administração direta e indireta da União, do Estado, do Distrito Federal e dos Municípios (FÉO, 2021, p. 1).

É pacífico o entendimento de que esse ramo do direito integra o denominado *jus puniendi* estatal, ao lado do Direito Penal. Ambos lidam com poderes derivados de uma mesma matriz e, portanto, são independentes entre si e de igual categoria, com legitimidade, existência e limites definidos pelos legisladores nas diversas situações espaço-temporais (PRATES, 2005, p. 29).

Assim, não obstante seja reconhecida a autonomia do Direito Administrativo Sancionador, em vista de suas particularidades e finalidades específicas, não se pode negar que, em muitos aspectos, as garantias constitucionais próprias à esfera penal devem-lhe ser aplicadas. É o que ocorre, por exemplo, com a exigência de anterioridade da lei que estabelece infrações e a observância dos princípios do devido processo legal, do contraditório e da ampla defesa. Por outro lado, a maioria da doutrina reconhece que o princípio da legalidade tem contornos mais brandos no Direito Administrativo Sancionador. Em razão da necessidade de acompanhar a dinâmica dos mercados regulados, os tipos administrativos normalmente são fixados em regulamentação infralegal e contêm descrições mais elásticas, compostas de conceitos jurídicos indeterminados que

permitem maior integração pela autoridade julgadora (OSÓRIO, 2022, p. 251).

Há garantias constitucionais penais, cuja aplicação ao Direito Administrativo Sancionador, todavia, é controversa. Dentre elas, destaca-se o princípio da retroatividade da lei mais benéfica, estabelecido no inciso XL do art. 5º da Constituição da República Federativa do Brasil (BRASIL, 1988) nos seguintes termos: “A lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu.”

De modo geral, o principal argumento que viabiliza a aplicação dos princípios penais ao Direito Administrativo Sancionador é a natureza punitiva da decisão que aplica penalidades administrativas. Estando-se diante de restrições a direitos dos administrados, o processo deve obedecer às mesmas regras construídas para garantir a plenitude das garantias conferidas pelo texto constitucional, que somente seriam legitimamente afastadas nas hipóteses em que conflitassem com a própria natureza do Direito Administrativo Sancionador<sup>1</sup>.

A retroatividade da lei mais benigna tem por fundamento a mudança de entendimento da sociedade (que se expressa em alteração legal) a respeito da ilicitude da conduta ou da sanção devida, indicando a desnecessidade de punição ou a mitigação do grau da resposta estatal à infração. Esse pressuposto não parece ser exclusivo do Direito Penal; ao contrário, parece ser legitimamente aplicável ao Direito Administrativo Sancionador.

Na doutrina, a questão foi enfrentada por Osório (2022, p. 312), que concluiu que retroatividade decorre de um imperativo ético de atualização do direito punitivo, em face dos efeitos da isonomia.

Na mesma linha, transcreve-se trecho do voto vencedor em acórdão do Superior Tribunal de Justiça (STJ) no REsp. n. 1.153.083 (BRASIL, STJ, 2014)<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Neste trabalho, não se trata da questão das normas de caráter excepcional, a cujo respeito, por sua natureza, não se coloca a questão de retroatividade da lei mais benéfica, mas, sim, a da ultratividade da lei vigente no momento da prática do ato ilícito. Regras dessa espécie são relativamente comuns no Direito Administrativo Sancionador, especialmente no campo regulatório.

<sup>2</sup> No mesmo sentido, o REsp. n. 1.402.893 (BRASIL, STJ, 2019).

Quando uma lei é alterada, significa que o Direito está aperfeiçoando-se, evoluindo, em busca de soluções mais próximas do pensamento e dos anseios da sociedade. Desse modo, se a lei superveniente deixa de considerar como infração um fato anteriormente considerado, ou minimiza uma sanção aplicada a uma conduta infracional já prevista, entendendo que tal norma deve retroagir para beneficiar o infrator. Constatado, portanto, ser possível extrair do art. 5º, XL, da Constituição da República princípio implícito do Direito Sancionatório, qual seja: a lei mais benéfica retroage. Isso porque, se até no caso de sanção penal, que é a mais grave das punições, a Lei Maior determina a retroação da lei mais benéfica, com razão é cabível a retroatividade da lei no caso de sanções menos graves, como a administrativa.

Ainda sobre o assunto, cabe transcrever trecho de voto proferido pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN) no julgamento do Recurso n. 13.898 (CRSFN, 2020), ao ser provocado após a edição da Lei n. 13.506, de 2017 (BRASIL, 2017), que disciplinou o processo administrativo sancionador do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários. Note-se que o referido voto, acolhido por maioria, posicionou-se contrariamente ao entendimento exposto no parecer da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, que negava retroatividade à norma mais benéfica:

Não me parece que o dispositivo previsto no Art. 5º, XL, da CF deva ser interpretado de maneira literal, para abranger somente leis penais, mas sim todas as normas que tenham caráter punitivo. Ainda que devam ser respeitadas as particularidades do Direito Penal e do Direito Administrativo Sancionador, ambos têm caráter punitivo, de forma que o princípio consagrado no Art. 5º, XL, da CF, na minha opinião, deveria ser estendido também ao Direito Administrativo Sancionador.

Dessa forma, apesar de a Circular 3.857 ser regulamento, e não lei, como ela traz normas que estabelecem critérios objetivos para a fixação da pena, além de prever um valor máximo de multa ('teto') a ser aplicado às instituições financeiras e pessoas físicas ou jurídicas lá descritas, entendo que ela deveria ser aplicada no caso em questão, se da sua aplicação resultar tratamento mais benéfico aos Recorrentes. Além disso, considero que, independentemente de a Lei n. 13.506 poder ser considerada mais gravosa do que a lei anterior aplicável, a aplicação do princípio substanciado no Art. 5º, XL, da CF, deve ser analisada à luz do caso concreto, e não com base na existência de uma maior ou menor gravidade dos regimes jurídicos que se sucederam no tempo (o que, por si só, parece trazer um grau alto de subjetividade). É dizer, no meu entendimento, existindo norma sancionatória em vigor, de cuja aplicação ao processo administrativo em questão resultar posição mais benéfica ao administrado, ela deve ser aplicada de rigor.

Por fim, ainda que se tenha entendimento divergente do descrito acima, acredito que o CRSFN, na qualidade de órgão revisor das decisões emanadas pela primeira instância em sede de processos administrativos sancionadores, conforme previsto na Lei n. 13.506, deve utilizar os critérios trazidos por esta Lei e seu regulamento (Circular 3.857, quando se tratar de processos administrativos sancionadores que tenha origem no BCB) na revisão das penas aplicadas em processos que sejam levados à sua apreciação. Assim, no meu entender, seja pelo primeiro ou pelo segundo fundamento, considero perfeitamente factível a retroatividade das normas previstas na Circular 3.857 do BCB, em processos trazidos à apreciação deste Conselho.

Um ponto de vista interessante sobre o tema é o de que, dadas a natureza mais flexível do Direito Administrativo Sancionador e a ausência de referência expressa na regra constitucional, é possível que a própria norma posterior mais benéfica preveja que suas disposições não serão aplicáveis às infrações já praticadas, com apresentação de justificativas que indiquem a necessidade de manutenção da penalidade para as condutas anteriores à nova norma (FÉO, 2021, p. 106-107).

A possibilidade de ultratividade da regra mais severa dotada de caráter de excepcionalidade também encontra guarida em estudos de Direito Penal, cujas conclusões são perfeitamente aplicáveis ao Direito Administrativo Sancionador, especialmente no campo do direito de regulação, independentemente de previsão legal expressa. Parece possível que a Administração Pública, ao julgar processos administrativos sancionadores, faça esse juízo de valor e justifique que a situação concreta não se enquadra nas hipóteses de aplicação da regra da retroatividade da norma mais benéfica. Não se trata, todavia, de regra geral, de modo que sua adoção depende da análise de cada caso concreto<sup>3</sup>.

Apesar de esta autora se filiar à tese de aplicação do princípio da retroatividade benéfica aos processos administrativos sancionadores, não é possível ignorar a existência de doutrina em sentido diverso. O principal argumento utilizado para afastar a aplicação desse princípio é a redação do dispositivo constitucional, que faz referência expressa

---

<sup>3</sup> Entendimento semelhante pode ser extraído do seguinte trecho de decisão do Comitê de Decisão de Processo Administrativo Sancionador do Banco Central do Brasil (Copas) (BCB, 2023): “15. Não se desconhece a possibilidade jurídica de se caracterizar a norma de natureza cambial como espécie de norma excepcional e, por conseguinte, conferir ultratividade aos seus comandos, ainda que sucedida por regra que contenha disposições mais benéficas. Há de se registrar, contudo, que o que determina a natureza excepcional da norma é o seu conteúdo, o seu objeto, a sua finalidade e o contexto em que foi editada. No caso em tela, ao revisar as exposições de motivos dos sucessivos atos normativos que impuseram e aumentaram o limitador câmbio para realização de operações de câmbio às sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, às sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e às sociedades corretoras de câmbio, não foi possível identificar razões que justificassem a excepcionalidade da medida. Desse modo, impõe-se a observância do princípio da retroatividade benéfica ao caso em análise.”

à legislação penal. Consoante esse raciocínio, inexistindo previsão expressa relacionada à seara do Direito Administrativo Sancionador, deverá ser aplicada a regra geral constante da Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro — Decreto-Lei n. 4.657, de 4 de setembro de 1942 (BRASIL, 1942), que, em seu art. 6º, prevê a aplicação da norma vigente ao tempo da ocorrência do fato.

Assim, Mello (2007, p.154-155), por exemplo, afirma que não se pode transportar para o Direito Administrativo Sancionador a norma penal da retroatividade da lei que extingue a infração ou torna mais amena a sanção punitiva, pois não há, nesse ramo do direito, previsão de aplicação do princípio da retroatividade da lei benéfica ao infrator. É que, segundo o autor, o dispositivo constitucional que estabelece a retroatividade da lei penal mais benéfica se fundamenta em peculiaridades únicas do Direito Penal, inexistentes no Direito Administrativo Sancionador.

Na mesma linha, há precedente expedido pela Procuradoria-Geral Federal, aprovado pelo Advogado-Geral da União<sup>4</sup>, que sustenta que a retroatividade da norma penal mais benigna foi estabelecida pela Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 em caráter excepcional, razão pela qual se aplica a regra hermenêutica que recomenda que se interprete a norma de exceção de maneira restritiva. Sustenta que, em atenção ao princípio da legalidade estrita, que também tem foro constitucional, a aplicação do princípio da retroação da norma mais benigna depende de determinação expressa em lei. Além disso, aponta que os principais aspectos que justificam a regra da retroatividade da norma penal mais benigna — as características específicas da sanção penal, que envolvem restrições graves aos direitos do indivíduo, em especial a liberdade e o reconhecimento de que a valoração negativa da conduta típica, feita pela sociedade, varia com o tempo — se aplicam apenas remotamente aos processos conduzidos pelas agências reguladoras, cujas sanções administrativas repercutem, geralmente, sobre a esfera patrimonial do administrado.

---

<sup>4</sup> Cf. Parecer n. 00028/2015/DEPCONSU/PGF/AGU (AGU, 2015).

O STJ também tem decisões que afastam a aplicabilidade da norma mais benéfica no Direito Administrativo Sancionador, a exemplo do AgRg nos EDcl no REsp. n. 1.281.027-SP (BRASIL, STJ, 2013), cuja ementa se transcreve a seguir:

DIREITO ADMINISTRATIVO. IMPOSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO RETROATIVA DA REDAÇÃO DADA PELA LEI N. 11.334/2006 AO ART. 218, III, DO CTB.

A redação dada pela Lei n. 11.334/2006 ao art. 218, III, do CTB não pode ser aplicada às infrações cometidas antes da vigência daquela lei, ainda que a nova redação seja mais benéfica ao infrator do que a anterior. A regra constante no art. 218, III, do Código de Trânsito Brasileiro — CTB diz respeito à infração que não esteja tipificada como crime, mas apenas como infração de cunho administrativo consistente na direção em velocidade superior à máxima permitida. Assim, como não se trata de norma de natureza penal, não há como aplicar a retroatividade da norma mais benéfica.

Por fim, cabe fazer referência à lição de Galdino (2014), que, com base em precedentes do Superior Tribunal de Justiça (STF), sustenta que, regra geral, se aplica aos processos administrativos sancionadores a regra vigente na época da ocorrência de seu fato gerador, por força do postulado do *tempus regit actum*, adotado pelo art. 6º do Decreto-lei n. 4.657, de 1942<sup>5</sup>. Admite, todavia, a aplicação da lei nova mais benéfica, quando traga expressa determinação de sua retroatividade aos processos com objetos ainda não exauridos ou pendentes de julgamento.

<sup>5</sup> “Art. 6º A Lei em vigor terá efeito imediato e geral, respeitados o ato jurídico perfeito, o direito adquirido e a coisa julgada. § 1º Reputa-se ato jurídico perfeito o já consumado segundo a lei vigente ao tempo em que se efetuou. § 2º Consideram-se adquiridos assim os direitos que o seu titular, ou alguém por ele, possa exercer, como aqueles cujo começo do exercício tenha termo pré-fixado, ou condição pré-estabelecida inalterável, a arbítrio de outrem. § 3º Chama-se coisa julgada ou caso julgado a decisão judicial de que já não caiba recurso” (BRASIL, 1942).

Verifica-se, portanto, a ausência de parâmetros seguros sobre a melhor tese aplicável ao direito administrativo sancionador, o que resulta em entendimentos diversos e, o que é mais grave, multiplicidade de decisões, a depender da tese adotada no órgão integrante da Administração Pública. Nesse contexto, o julgamento proferido pelo STF, ao apreciar o Tema n. 1.199, sinaliza a possibilidade de uniformização de entendimentos quanto à matéria.

### **3 TEMA N. 1.199 DO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL**

Antes de apresentar referido tema e os argumentos que o envolvem, cabe apresentar o contexto que ensejou a sua formulação.

#### **3.1 CONTEXTUALIZAÇÃO**

A Lei n. 14.230, de 25 de outubro de 2021 (BRASIL, 2021), efetuou alterações na Lei n. 8.429, de 2 de junho de 1992 — Lei da Improbidade Administrativa (BRASIL, 1992) –, dentre as quais se destacam: a) a abolição da modalidade culposa do ato de improbidade (art. 1º, § 1º); b) a previsão de aplicabilidade dos princípios constitucionais do Direito Administrativo Sancionador ao sistema da improbidade regulado pela lei (art. 1º, § 4º); c) a caracterização da ação de improbidade como sancionatória (e não civil), destinada à aplicação de sanção de caráter pessoal (art. 17-D); d) o aumento do prazo prescricional da ação de improbidade (art. 23); e e) a instituição de prescrição intercorrente na ação de improbidade (art. 23, § 8º).

Diante da relevância de tais modificações, o STF decidiu pela admissibilidade do Agravo em Recurso Extraordinário (ARE) n. 843.989/PR (BRASIL, STF, 2022), reconhecendo a repercussão geral do Tema n. 1.199, que apresenta o seguinte conteúdo:

Definição de eventual (IR)RETROATIVIDADE das disposições da Lei n. 14.230/2021, em especial, em

relação: (I) A necessidade da presença do elemento subjetivo — dolo — para a configuração do ato de improbidade administrativa, inclusive no artigo 10 da LIA; e (II) A aplicação dos novos prazos de prescrição geral e intercorrente.

De interesse para a análise feita neste trabalho é a discussão, ocorrida no curso do julgamento do Tema n. 1.199, sobre a aplicabilidade do princípio da retroatividade da lei mais benéfica no processo administrativo sancionador<sup>6</sup>. Embora o debate tenha revelado ausência de consenso sobre a matéria, fixou-se a seguinte tese, cujos aspectos relacionados à retroatividade da lei mais benéfica serão mais bem detalhados no próximo tópico:

- 1) É necessária a comprovação de responsabilidade subjetiva para a tipificação dos atos de improbidade administrativa, exigindo-se — nos artigos 9º, 10 e 11 da LIA — a presença do elemento subjetivo — DOLO;
- 2) A norma benéfica da Lei n. 14.230/2021 — revogação da modalidade culposa do ato de improbidade administrativa —, é IRRETROATIVA, em virtude do artigo 5º, inciso XXXVI, da Constituição Federal, não tendo incidência em relação à eficácia da coisa julgada; nem tampouco durante o processo de execução das penas e seus incidentes;
- 3) A nova Lei n. 14.230/2021 aplica-se aos atos de improbidade administrativa culposos praticados na vigência do texto anterior da lei, porém sem condenação transitada em julgado, em virtude da revogação expressa do texto anterior; devendo o juízo competente analisar eventual dolo por parte do agente;

---

<sup>6</sup> Embora não exista consenso sobre a natureza punitiva da ação de improbidade, a discussão travada no STF teve como baliza o processo administrativo sancionador, em razão da expressa previsão legal de aplicação dos princípios do Direito Administrativo Sancionador às ações de improbidade, nos termos do § 4º do art. 1º da Lei n. 14.230, de 2021 (BRASIL, 2021).

4) O novo regime prescricional previsto na Lei n. 14.230/2021 é IRRETROATIVO, aplicando-se os novos marcos temporais a partir da publicação da lei (BRASIL, STF, 2022).

Independentemente do resultado do julgamento, é inegável a importância da discussão travada, configurando-se importante marco na teoria aplicável ao processo administrativo sancionador, que servirá de parâmetro para a utilização do princípio da retroatividade benéfica nas mais diversas searas administrativas.

### **3.2 AS TESES SUSTENTADAS NO JULGAMENTO DO TEMA N. 1.199**

Neste subitem dedicou-se à exposição das teses sustentadas no julgamento do ARE n. 843.989/PR (Relator Ministro Alexandre de Moraes) que tiveram conexão com a análise feita neste trabalho.

Com base na premissa de que a ação de improbidade tem natureza civil e não penal, o relator entendeu que o princípio da retroatividade da lei penal mais favorável ao réu, consagrado no inciso XL do art. 5º da Constituição da República (BRASIL, 1988), não tem aplicação automática para a responsabilização por atos de improbidade administrativa, por ausência de expressa previsão legal, sob pena de desrespeito à constitucionalização das regras rígidas de regência da Administração Pública e enfraquecimento do Direito Administrativo Sancionador. Segundo o relator, o inciso XL deve ser interpretado em conjunto com o inciso XXXVI, ambos do art. 5º da Constituição da República (BRASIL, 1988), e, por isso, a lei não deve retroagir para prejudicar o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada, inclusive no campo penal, salvo, excepcionalmente, quando se tratar de lei penal mais benéfica, quando então retroagirá para beneficiar o réu.

Na visão do relator, a retroatividade da lei penal decorre de expressa e excepcional previsão constitucional e funda-se em

peculiaridades únicas desse ramo do direito, cujas sanções podem implicar restrições à liberdade do réu, circunstância inexistente no Direito Administrativo Sancionador. Assim posta a questão, a retroatividade não pode se tornar regra na esfera administrativa sancionatória, sob pena de ferimento à segurança e à estabilidade jurídicas. Nesse contexto, conclui o Ministro que, inexistindo disposição expressa na Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021), não há como afastar o princípio do *tempus regit actum*, que prevalece na jurisdição civil.

Não obstante a conclusão pelo princípio do *tempus regit actum*, o relator sustenta que a redação anterior da Lei de Improbidade Administrativa (BRASIL, 1992) — aquela que previa a modalidade culposa — não poderia ser dotada de ultratividade para alcançar fatos praticados durante sua vigência, mas cuja responsabilização judicial ainda não tenha sido finalizada.

Segundo o Ministro,

tendo sido revogado o ato de improbidade administrativa culposo antes do trânsito em julgado da decisão condenatória; não é possível a continuidade de uma investigação, de uma ação de improbidade ou mesmo de uma sentença condenatória com base em uma conduta não mais tipificada legalmente, por ter sido revogada (BRASIL, STF, 2022).

Em síntese, apesar de sustentar a irretroatividade da lei mais benéfica, o resultado prático da decisão do relator acaba sendo a possibilidade de aplicação da redação mais benéfica dada pela Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021), aos fatos ocorridos anteriormente à sua vigência, desde que a ação não tenha sido decidida de forma definitiva.

O Ministro André Mendonça, por sua vez, sustenta posição diversa. Em seu entendimento, a razão de o art. 5º, inciso LX, da Constituição da República (BRASIL, 1988) estabelecer que “a lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu” é alicerçada no princípio

da isonomia: se o Estado compreende que determinada conduta deixa de ostentar carga de lesividade ao bem jurídico tutelado capaz de justificar a incidência da sanção penal, não há por que perpetuar o cumprimento da pena nos moldes em que anteriormente aplicada. Defende o ministro que,

não mais havendo intenção do Estado em reprimir, pelo sistema de combate à improbidade administrativa, condutas culposas, esvazia-se por completo a teleologia da norma anterior. Esvaziamento este que, associado à aludida excepcionalidade dessa categoria de ilícito no sistema punitivo em geral, ensejaria, pela insistência na continuidade de aplicação da regra anterior, situação de inequívoca violação ao princípio constitucional da isonomia (BRASIL, STF, 2022).

Assim, conclui que as alterações promovidas pela Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021), aplicam-se aos processos em curso e aos fatos ainda não processados. A aplicação aos processos já transitados em julgado seria possível, embora dependendo do manejo de ação rescisória.

Na sequência, ao proferir seu voto, o Ministro Nunes Marques enfatizou que a garantia constitucional da irretroatividade da lei sempre se referiu à proteção do indivíduo contra a atividade legislativa do Estado. Assim, discorda da invocação da cláusula da irretroatividade da lei, favorecendo-se o poder punitivo do Estado. Sustenta, ainda, o entendimento de que o próprio legislador determinou a retroação da lei superveniente mais benigna, ao expressamente dizer que se aplicam ao sistema da improbidade os princípios constitucionais do Direito Administrativo Sancionador.

O Ministro argumenta, ainda, que os anais do processo legislativo apontam que a matéria da retroatividade foi expressamente discutida pelo Congresso Nacional, firmando-se a orientação no sentido de que ela deveria ser aplicável, a ponto de nem sequer se fazer necessário

mencionar expressamente isso no texto, pois, ao fazer remissão aos princípios do Direito Administrativo Sancionador, o legislador buscou aplicar os postulados elementares do direito sancionador ao processo de improbidade, dentre os quais está o da retroação da lei mais benéfica.

Apesar desse entendimento, o Ministro sustenta que a Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021) não pode retroagir para atingir os processos que, na data de entrada em vigor da nova lei, já tenham sido julgados por sentença transitada em julgado, em razão do disposto no art. 5º, inciso XXXVII, *in fine*, da Constituição da República (BRASIL, 1988), que dispõe que a lei não prejudicará o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada.

O Ministro Edson Fachin, por sua vez, sustenta em seu voto que a Constituição da República estabeleceu expressamente que a lei nova poderá retroagir para beneficiar o réu, desde que se trate de lei de natureza penal, silenciando quanto a leis de outra natureza. Assim, reconhecendo a natureza civil das ações de improbidade administrativa, o Ministro defende que se aplica a esse sistema o postulado *tempus regit actum*, ou seja, a lei vigente à época dos fatos regulamenta sua entrada no mundo jurídico e todos os seus efeitos. Por conseguinte, a nova lei de improbidade administrativa não se aplica às condutas culposas praticadas antes de sua vigência, independentemente da existência de investigação, processo, sentença ou trânsito em julgado.

O voto seguinte foi proferido pelo Ministro Dias Tóffoli, que registra precedente do STF reconhecendo o caráter sancionador do microsistema da improbidade administrativa. Com essa premissa, o Ministro defende que o Direito Penal e o Direito Administrativo Sancionador se correlacionam porque ambos exteriorizam a manifestação penalizadora do Estado, razão pela qual entende aplicáveis os dispositivos da Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021) aos processos futuros, aos que ainda estão em curso e às execuções das penas, assim como aos demais incidentes dos atos de improbidade culposos.

A Ministra Rosa Weber, em sentido diverso, sustenta que a regra, no texto constitucional, que se reflete em toda legislação, é a irretroatividade das leis, dando prevalência à tutela da segurança jurídica, no resguardo às garantias do direito adquirido, do ato jurídico perfeito e da coisa julgada – art. 5º, XXXVI, da Constituição (BRASIL, 1988). A exceção, no texto constitucional, é a retroatividade benéfica da lei penal, amparada em razões que se justificam na proteção da liberdade humana. Assim, pontua que a norma do art. 5º, inciso XL, da Constituição da República (BRASIL, 1988) merece interpretação restritiva, circunscrita ao Direito Penal, na sua expressa dicção – lei penal –, não alcançando, portanto, o Direito Administrativo Sancionador, uma vez que a razão da exceção, na área penal – a liberdade humana –, não tem paralelo no Direito Administrativo Sancionador.

A Ministra Cármen Lúcia, na mesma linha, sustenta que a extensão genérica e irrestrita dos princípios próprios do Direito Penal para a esfera administrativa não leva em consideração as finalidades e a autonomia do Direito Administrativo Sancionador. Sustenta a Ministra que a sanção penal atinge a liberdade individual e que é inegável a existência de gradação de gravidade entre as sanções penais e administrativas. No voto, discorre que as penalidades impostas aos atos de improbidade administrativa, embora severas, restringem-se ao aspecto político (suspensão dos direitos políticos), funcional (perda da função pública) e patrimonial (ressarcimento ao erário e multa), não atingindo a esfera da liberdade do indivíduo, como ocorre com as penas criminais.

Diante disso, conclui que a norma constitucional que prevê a retroatividade da norma penal mais benéfica é expressa ao restringir sua incidência à esfera criminal e que a máxima *tempus regit actum* é a regra do sistema jurídico e funda-se no princípio da segurança jurídica, estabilizando as relações segundo as normas vigentes à época em que estabelecidas. O voto, portanto, é pela completa irretroatividade das disposições da Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021).

O voto subsequente foi proferido pelo Ministro Ricardo Lewandowski, ao defender que

o direito administrativo sancionador e o direito penal possuem considerável similitude ontológica e principiológica, pois ambos se materializam no poder-dever de punir do Estado, com a potencialidade de apenar o jurisdicionado com sanções de natureza patrimonial, pessoal e funcional, todas de invulgar repercussão em sua esfera privada.

Diante disso, considera que é preciso haver o diálogo de fontes entre o Direito Administrativo Sancionador e o Direito Penal, daí decorrendo a retroatividade da lei mais benéfica ao microsistema da improbidade administrativa. Vota, portanto, pela retroatividade da Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021), para alcançar atos de improbidade administrativa praticados antes de sua vigência, independentemente do trânsito em julgado, ressalvados os efeitos já exauridos da sentença condenatória.

O Ministro Gilmar Mendes, por sua vez, ressalta que o art. 17-D da Lei de Improbidade Administrativa (BRASIL, 1992) assenta o caráter sancionatório da ação de improbidade, destinada à aplicação de sanções de caráter pessoal, o que coloca o sistema de improbidade em zona de penumbra interpretativa. Nesse sentido, o Ministro afirma não concordar com o entendimento daqueles que posicionam os atos de improbidade administrativa exclusivamente no campo do direito civil, negligenciando o seu caráter sancionador, bem como a profunda conexão entre o Direito Sancionador e o Direito Penal. Nesse ponto, sustenta que a literalidade do art. 5º, inciso XL, da Constituição (BRASIL, 1988) não inviabiliza a aplicação da regra da retroatividade da norma sancionatória mais benéfica, pois tal regra consubstancia direito fundamental que não comporta interpretação restritiva, na linha do entendimento consolidado no STF.

Por fim, o Ministro Luiz Fux reconhece a proximidade axiológica entre o Direito Penal e o Direito Administrativo Sancionador, mas não os visualiza como figuras exatamente idênticas, razão pela qual entende necessário transpor os princípios penais com cautela para o Direito Administrativo Sancionador, sob pena de desnaturar a característica inerente ao ordenamento criminal de agir como último recurso, de controle jurídico dos fatos sociais.

Na sequência, vota acompanhando o relator, no sentido de que a natureza não penal das normas e das ações relativas à improbidade administrativa indicam que as alterações promovidas não devem retroagir a fatos e a ações pretéritas à sua vigência, sobretudo nas hipóteses de condenação transitada em julgado e de exaurimento dos efeitos da sanção administrativa aplicada.

Diante da diversidade das fundamentações utilizadas, a elaboração da tese de repercussão geral foi dividida em fases. Assim, decidiu-se pela irretroatividade da Lei n. 14.230/2021 (BRASIL, 2021), para os casos de improbidade culposa com condenação transitada em julgado e pela retroatividade da Lei n. 14.230/2021 para os casos de ato de improbidade culposo praticado antes da lei, mas sem condenação transitada em julgado.

### **3.3 ANÁLISE DA TESE DE REPERCUSSÃO GERAL**

A fixação de tese de repercussão geral corresponde à uniformização da interpretação constitucional pela Corte, à qual compete a palavra final na matéria. Embora não seja dotada do efeito de vincular automaticamente a atuação da Administração Pública, a tese de repercussão geral corresponde a direcionador relevante quanto ao entendimento a ser adotado na esfera administrativa, diante da escassa perspectiva de julgamento diverso de futuras causas que se amoldem à tese fixada pelo STF.

Não parece ser possível, contudo, afirmar com absoluta segurança que a tese fixada pelo STF, quando do julgamento do Tema

n. 1.199, poderia ser aplicada de imediato ao Direito Administrativo Sancionador, pois a repercussão geral tratou especificamente da retroatividade da Lei de Improbidade Administrativa – Lei n. 8.429/1992 (BRASIL, 1992). Não obstante a referência expressa que o texto legal faz à aplicação dos princípios do Direito Administrativo Sancionador ao sistema da improbidade, a limitação temática do acórdão impossibilitou a análise de uma série de nuances específicas do processo administrativo sancionador. Em todo caso, é inegável que o direcionamento dado pelo STF com relação ao tema não pode ser desconsiderado.

A complexidade do assunto é refletida nas variadas teses lançadas no julgamento do ARE n. 843.989/PR (BRASIL, STF, 2022) e no resultado alcançado, especialmente em razão da inovação decorrente da formação do consenso quanto à tese de repercussão geral.

O voto do relator, consagrado como vencedor, parece formular nova tese jurídica na aplicação do princípio da retroatividade benéfica. Isso porque, em vez de simplesmente estabelecer ou negar a aplicação do referido princípio na ação de improbidade, criou via intermediária, em que a retroatividade é, na prática, reconhecida, mas aplicada apenas nos casos em que não houve trânsito em julgado da decisão. A nova lei mais benéfica, portanto, não atingiria as penalidades em processo de execução.

Do ponto de vista teórico, não se vislumbra fundamento jurídico sólido para justificar tal entendimento.

No voto do Ministro Alexandre de Moraes, teoricamente, sustentou-se a irretroatividade da lei e a aplicação do princípio do *tempus regit actum*, mas, com a devida licença, não aplicou nenhum desses conceitos de forma consistente. Ao sustentar que o juiz não poderia aplicar a lei que se encontrasse revogada no momento da decisão, o relator, na verdade, negou a aplicação do princípio do *tempus regit actum*, que nada mais é do que aplicação a determinada conduta da lei que estava vigente ao tempo de sua prática. Ao sustentar que a norma vigente ao tempo da conduta (e posteriormente revogada) não deveria ser dotada de ultratividade (ou seja, não deveria ser aplicada

após sua revogação), o Ministro permitiu a aplicação retroativa da norma mais benéfica até a decisão definitiva.

Ao analisar os votos subsequentes, verifica-se que apenas o Ministro Luiz Fux acompanhou o relator em sua fundamentação quanto à existência de regimes distintos para a fase anterior e a fase posterior ao trânsito em julgado da decisão. O Ministro Nunes Marques, apesar de negar a possibilidade de retroatividade às sanções em fase de execução, adotou fundamentação diversa: obediência ao princípio constitucional da estabilidade da coisa julgada e ausência de mecanismo para rescisão da decisão em ação de improbidade. Os demais ministros, todavia, utilizaram as premissas jurídicas já existentes e cada qual – com seus argumentos, – sustentou a retroatividade ou a irretroatividade da lei. Mas, no momento da fixação da tese, todos anuíram com a cisão dos votos em dois momentos distintos, resultando na adoção da aplicação da retroatividade da norma benéfica para os casos não definitivamente julgados e da irretroatividade para os casos já transitados em julgado. Em todo caso, a redação da tese final dá ensejo a um novo olhar sobre alguns pontos discutidos neste trabalho.

Em primeiro lugar, ao admitir a retroatividade da norma mais benéfica aos processos sem decisão definitiva, o STF parece ter superado o principal argumento daqueles que sustentam a impossibilidade de aplicação do referido princípio ao Direito Administrativo Sancionador, qual seja, o de que o disposto no inciso XL do art. 5º da Constituição da República, por sua literalidade, seria de aplicação restrita ao Direito Penal. Afinal, a tese firmada pelo STF prevê especificamente, a retroatividade da lei mais benéfica, também, em relação à ação de improbidade, ainda que apenas nos casos em que não exista decisão com trânsito em julgado.

Em segundo lugar, ao fixar a irretroatividade da lei mais benéfica aos processos já definitivamente julgados, o STF parece ter inserido novo elemento na discussão da aplicação do princípio da retroatividade da lei mais benéfica: a proteção da coisa julgada. Esse tipo de consideração não costuma integrar as discussões sobre a retroatividade da norma mais benéfica – seguramente, não é o tipo de

indagação feita quando se avalia a retroatividade da lei penal. A bem da verdade, o fato de a decisão condenatória ter ou não transitado em julgado é elemento estranho à construção teórica subjacente à tese da retroatividade benéfica, que repousa, como visto acima, na alteração da percepção da sociedade (consubstanciada em decisão legislativa) quanto ao grau de reprovabilidade de determinada conduta.

Por fim, como desdobramento do ponto anterior, cabe questionar como seria possível compatibilizar a proteção coisa julgada administrativa (erigida pela tese firmada pelo STF como pedra de toque para distinguir casos de retroatividade e casos de irretroatividade) com o disposto no art. 65<sup>7</sup> da Lei n. 9.784, de 1999, que prevê a possibilidade de revisão, a qualquer tempo, da sanção administrativa<sup>8</sup>.

#### **4 CONCLUSÃO**

Objetivou-se com este trabalho discutir a aplicação do princípio da retroatividade da lei mais benéfica no Direito Administrativo Sancionador, apresentando as principais teses utilizadas para solucionar essa tormentosa questão de direito intertemporal e o recente julgamento do STF sobre o tema.

Com fundamento em estudos doutrinários e decisões judiciais e administrativas, verificou-se a existência de teses antagônicas sobre a matéria: de um lado, há a corrente que defende a aplicação da retroatividade mais benéfica no Direito Administrativo Sancionador, em razão da natureza sancionadora desse ramo jurídico e da necessidade de tratamento isonômico diante da mudança de entendimento sobre a licitude de determinada conduta; de outro, há a tese que sustenta a excepcionalidade do dispositivo constitucional, que permite a retroação e sua aplicabilidade restrita ao Direito Penal.

---

<sup>7</sup>“Art. 65. Os processos administrativos de que resultem sanções poderão ser revistos, a qualquer tempo, a pedido ou de ofício, quando surgirem fatos novos ou circunstâncias relevantes suscetíveis de justificar a inadequação da sanção aplicada. Parágrafo único. Da revisão do processo não poderá resultar agravamento da sanção” (BRASIL, 1999).

<sup>8</sup> A Lei n. 9.784, de 1999 (BRASIL, 1999), possui aplicação subsidiária às legislações específicas, de acordo com o disposto em seu art. 69.

Com base no julgamento do Tema n. 1.199 do STF, contudo, percebe-se a necessidade de analisar o assunto sob nova perspectiva, com a inclusão de novos elementos no debate: a) o aparente afastamento, pelo STF, da principal tese que sustentava a não aplicação do princípio da retroatividade da lei mais benéfica no Direito Administrativo Sancionador, a saber, o fato de que o princípio constitucional de retroatividade teria aplicação restrita ao Direito Penal; b) a necessidade de discussão a respeito da preservação da coisa julgada na seara administrativa, principalmente em razão da expressa previsão legal de revisão da sanção administrativa contida na Lei n. 9.784/1999 (BRASIL, 1999), aplicável aos processos administrativos sancionadores não sujeitos a regulação específica e, subsidiariamente, aos demais processos.

Esses novos elementos implicam a existência de diferentes conclusões sobre a aplicabilidade da tese aprovada pelo STF na formação da decisão administrativa que envolver a aplicação de regra superveniente mais benéfica. Por um lado, é possível concluir que o terceiro item da tese de repercussão geral<sup>9</sup> contém elementos que legitimam a aplicação do princípio da retroatividade da lei benéfica aos processos administrativos sancionadores sem decisão definitiva, em qualquer instância administrativa em que se encontrem. Desse modo, ainda que a tese de repercussão geral tenha sido elaborada em contexto específico sobre a Lei de Improbidade e ainda que não seja impositiva à Administração Pública em razão de suas características, torna-se recomendável sua utilização como paradigma. Por outro lado, o segundo item da tese<sup>10</sup>, que sustenta a irretroatividade da lei mais benéfica nas hipóteses de processos já definitivamente julgados, ainda

---

<sup>9</sup> “3) A nova Lei n. 14.230/2021 aplica-se aos atos de improbidade administrativa culposos praticados na vigência do texto anterior da lei, porém sem condenação transitada em julgado, em virtude da revogação expressa do texto anterior; devendo o juízo competente analisar eventual dolo por parte do agente” (BRASIL, STF, 2023).

<sup>10</sup> “2) A norma benéfica da Lei n. 14.230/2021 — revogação da modalidade culposa do ato de improbidade administrativa —, é IRRETROATIVA, em virtude do artigo 5º, inciso XXXVI, da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, não tendo incidência em relação à eficácia da coisa julgada; nem tampouco durante o processo de execução das penas e seus incidentes” (BRASIL, STF, 2023).

parece estar suscetível a mudanças, diante da ausência de debates sobre eventual aplicação do disposto no art. 65 da Lei n. 9.784, de 1999 (BRASIL, 1999), aos processos administrativos sancionadores. Não parece ser possível, nesse ponto específico, transpor as conclusões decorrentes da análise da Lei de Improbidade aos processos administrativos sancionadores sem que se verifique prejuízo na referida aplicabilidade.

## REFERÊNCIAS

ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO (AGU). Procuradoria-Geral Federal. *Parecer n. 00028/2015/DEPCONSU/PGF/AGU*, de 25 de setembro de 2015, aprovado pelo Advogado-Geral da União por meio de despacho de 29 de setembro de 2015. Disponível em <<https://sapiens.agu.gov.br/documento/4450476>>. Acesso em: 10 jul. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Comitê de Decisão de Processo Administrativo Sancionador do Banco Central do Brasil (Copas). *Decisão n. 768/2023—COPAS*. PE 185330, j. 30 maio 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/conteudo/decap/DecisoesColegiadas/PE%20185230%20-%20Albatross.pdf>>, acesso em: 20 jul. 2023.

BARBOSA, Rui. *Oração aos moços*. 5. ed. Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1997.

BRASIL. Lei n. 14.230, de 25 de outubro de 2021. Altera a Lei n. 8.429, de 2 de junho de 1992, que dispõe sobre improbidade administrativa. *Diário Oficial da União*. Brasília, 26 out. 2021. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/l14230.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14230.htm)> Acesso em: 13 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 13.506, de 14 de novembro de 2017. Dispõe sobre o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários; altera a Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a Lei n. 4.131, de 3 de setembro de 1962, a Lei n. 4.829, de 5 de novembro de 1965, a Lei n. 6.024, de 13 de março de 1974, a Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986, a Lei n. 9.069, de 29 de junho de 1995, a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, a Lei n. 10.214, de 27 de março de 2001, a Lei n. 11.371, de 28 de novembro de 2006, a Lei n. 11.795, de 8 de outubro de 2008, a Lei n. 12.810, de 15 de maio de 2013, a Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013, a Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, o Decreto n. 23.258, de 19 de outubro de 1933, o Decreto-Lei n. 9.025, de 27 de fevereiro de 1946, e a Medida

Provisória n. 2.224, de 4 de setembro de 2001; revoga o Decreto-Lei n. 448, de 3 de fevereiro de 1969, e dispositivos da Lei n. 9.447, de 14 de março de 1997, da Lei n. 4.380, de 21 de agosto de 1964, da Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965, e da Lei n. 9.873, de 23 de novembro de 1999; e dá outras providências. *Diário Oficial da União*. Brasília, 14 nov. 2017. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13506.htm)>. Acesso em: 13 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.784, de 29 de janeiro de 1999. Regula o processo administrativo no âmbito da Administração Pública Federal. *Diário Oficial da União*. Brasília, 1º fev. 1999. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9784.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9784.htm)> Acesso em: 13 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 8.429, de 2 de junho de 1992. Dispõe sobre as sanções aplicáveis em virtude da prática de atos de improbidade administrativa, de que trata o § 4º do art. 37 da Constituição Federal; e dá outras providências. *Diário Oficial da União*. Brasília, 3 jun. 1992. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L8429.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8429.htm)>. Acesso em: 13 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 8.112, de 11 de dezembro de 1990. Dispõe sobre o regime jurídico dos servidores públicos civis da União, das autarquias e das fundações públicas federais. *Diário Oficial da União*. Brasília, 19 abr. 1991. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8112cons.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8112cons.htm)>. Acesso em: 13 jul. 2023

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 out. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm)>. Acesso em: 13 jul. 2023.

BRASIL. Decreto-lei n. 4.657, de 4 de setembro de 1942. Lei de Introdução às normas do Direito brasileiro. *Diário Oficial da União*. Rio de

Janeiro, 9 set. 1942. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del4657compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del4657compilado.htm)> Acesso em: 13 jul. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Administrativo. Consumidor. Recurso especial. Mandado de segurança preventivo manejado por diversos sindicatos do ramo varejista. Pretensão de ver reconhecida a validade de preço a maior para o consumidor que paga com cartão de crédito. Possibilidade. Prática hodiernamente autorizada no ordenamento jurídico. Art. 1º da Lei n. 13.455/17. Alcance Retroativo. REsp. n. 1.402.893/MG. Recorrente: Estado de Minas Gerais. Recorrido: Sindicato do Comércio Varejista de Araxá e Outros. Rel. Min. Sérgio Kukina. 1ª Turma, j. 11 abr. 2019. *Diário da Justiça eletrônico*, Brasília, 22 abr. 2019. Disponível em: <[https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num\\_registro=201303023330&dt\\_publicacao=22/04/2019](https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201303023330&dt_publicacao=22/04/2019)>. Acesso em: 14 jul. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Administrativo. Recurso especial. Poder de polícia. SUNAB. Multa administrativa. Retroatividade da lei mais benéfica. Possibilidade. Art. 5º, XL, da Constituição da República. Princípio do direito sancionatório. Afastada a aplicação da multa do art. 538, parágrafo único do CPC. REsp. n. 1.153.083-MT. Recorrente: Fazenda Nacional. Recorrido: Erna Suili Letner. Rel. Min. Sérgio Kukina. Rel. para acórdão Min. Regina Helena Costa. 1ª Turma, j. 6 nov. 2014. *Diário da Justiça eletrônico*, Brasília, 19 nov. 2014. Disponível em: <[https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num\\_registro=200901596360&dt\\_publicacao=19/11/2014](https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=200901596360&dt_publicacao=19/11/2014)>. Acesso em: 14 jul. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Direito Administrativo. Impossibilidade de aplicação retroativa da redação dada pela Lei n. 11.334/2006 ao art. 218, III, do CTB. AgRg nos EDcl no REsp. 1.281.027-SP. Rel. Min. Mauro Campbell Marques. 2ª Turma, j. 18 dez. 2012. *Diário da Justiça eletrônico*, Brasília, 8 fev. 2013. Disponível em: <[https://processo.stj.jus.br/docs\\_internet/informativos/anuais/informativo\\_anual\\_2013.pdf](https://processo.stj.jus.br/docs_internet/informativos/anuais/informativo_anual_2013.pdf)>. Acesso em: 14 jul. 2023.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (STF). Recurso extraordinário com agravo. Lei n. 14.230/2021. Aplicação retroativa das disposições sobre o dolo e a prescrição na ação de improbidade administrativa. Repercussão geral reconhecida. ARE 843.989/PR. Recte.: Rosmery Terezinha Cordova. Recdo. Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Rel. Min. Alexandre de Moraes. Plenário, j. 6 nov. 2014. *Diário da Justiça eletrônico*, Brasília, 12 dez. 2022. Disponível em: <<https://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=TP&docID=759464660>>. Acesso em: 5 jul. 2023.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Ministério da Economia. Recursos voluntários. Consórcio. Autonomia patrimonial. Recurso desprovido. Recorrentes: Mercabenco Mercantil e Administradora de Bens e Consórcio — Jorge Fernando Zanotto. Recorrido: Banco Central do Brasil. Recte.: Rosmery Terezinha Cordova Recdo.: Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). *Recurso n. 13.898*. Processo BCB 1201566343. Acórdão n. 14/2020. Voto do Conselheiro Alexandre Henrique Graziano. Brasília, 27 jan. 2020. Disponível em: <[https://sei.economia.gov.br/sei/publicacoes/controlador\\_publicacoes.php?acao=publicacao\\_visualizar&id\\_documento=7828534&id\\_orgao\\_publicacao=0](https://sei.economia.gov.br/sei/publicacoes/controlador_publicacoes.php?acao=publicacao_visualizar&id_documento=7828534&id_orgao_publicacao=0)>. Acesso em: 14 jul. 2023.

FÉO, Rebecca. *Direito administrativo sancionador e os princípios constitucionais penais*. 5. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021.

FRATINI, Inácio de Loiola Mantovani. O “devido processo legal no direito disciplinar” e a necessidade de implementação de um programa sancionatório adequado. *Revista da Procuradoria-Geral do Estado de São Paulo*, São Paulo, n. 95, p. 9-46, jan./jun. 2022. Disponível em: <<https://revistas.pge.sp.gov.br/index.php/revistapegesp/article/download/1309/1399/255>>. Acesso em: 27 jul. 2023.

GALDINO, José. A aplicação do princípio da retroatividade benéfica no direito administrativo punitivo à luz da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça. *Revista Ambiente Jurídico*, São Paulo, jan. 2014.

Disponível em: <<https://ambitojuridico.com.br/cadernos/direito-administrativo/a-aplicacao-do-principio-da-retroatividade-benefica-no-direito-administrativo-punitivo-a-luz-da-jurisprudencia-do-superior-tribunal-de-justica/>>. Acesso em: 14 jul. 2023.

MELLO, Rafael Munoz. *Princípios constitucionais de direito administrativo sancionador*: as sanções administrativas à luz da Constituição federal de 1988. São Paulo: Malheiros, 2007.

OSÓRIO, Fábio Medina. *Direito administrativo sancionador*. 8. ed. São Paulo: Thompson Reuters, 2022.

PRATES, Marcelo Madureira. *Sanção administrativa geral: anatomia e autonomia*. Coimbra: Almedina, 2005.



# CAPÍTULO 3



# A MOEDA DIGITAL DE BANCO CENTRAL COMO INSTRUMENTO PARA SE MANTER A EXCLUSIVIDADE DA UNIÃO NA EMISSÃO E NO CONTROLE DA MOEDA OFICIAL

*Davi Monteiro Diniz*

Doutor em Direito pela Faculdade de Direito da UFMG. LL.M pela *University of Florida*. Professor Adjunto na Faculdade de Direito da UFMG. Procurador Federal. Pesquisador no Grupo CNPq “Sistema Financeiro Nacional: negócios e regulação”.

*Rubia Carneiro Neves*

Doutora em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da UFMG. Professora Associada na Faculdade de Direito da UFMG. Líder do Grupo de Pesquisa CNPq “Sistema Financeiro Nacional: negócios e regulação”.

*Yasmin Oliveira Melgaço Ramos*

Bacharel em Direito da UFMG. Advogada na área de Regulação Bancária, Meios de Pagamento e Fintechs no FAS Advogados.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 A definição de moeda e a importância do Estado como emissor e regulador de moeda oficial. 2.1 A origem da moeda e suas funções básicas. 2.2 Moeda como convenção. 2.3 A moeda como criação estatal. 2.4 O conceito de moeda oficial e a competência do Estado como seu emissor e regulador. 2.4.1 Riscos de esvaziamento pelas moedas paralelas. 2.4.1.1 Moedas paralelas: criptomoedas e *stablecoins*. 3 A CBDC brasileira e suas características. 3.1 Diretrizes e projeto-piloto do Real Digital. 4 A CBDC e a manutenção do poder do Estado brasileiro de emitir e regular a moeda oficial. 5 Conclusão. Referências.

## Resumo

O Banco Central do Brasil usou, dentre outros argumentos, a necessidade de reafirmar seu papel como garantidor da estabilidade monetária e financeira do Sistema Financeiro Nacional (SFN) para justificar a proposta de criação do Real Digital, a *Central Banking Digital Currency* (CBDC) brasileira. No contexto do estudo dessa

função da autoridade monetária, delineou-se a pergunta de pesquisa investigada, cujos resultados são relatados neste trabalho: O Real Digital pode contribuir para que o Estado brasileiro mantenha seu poder de emissão e regulação sobre a moeda oficial? Para responder a essa questão, foi necessário conceituar o que é moeda e quem deve ser seu emissor e regulador. Essas duas questões foram enfrentadas com base na origem da moeda e na análise das teorias que a explicam: uma que a admite como convenção e outra, como criação do Estado. Posteriormente, foram apresentadas as características da CBDC brasileira e seu estágio de desenvolvimento até junho de 2023. Ao final, com o estudo realizado, foi possível confirmar a hipótese inicialmente delineada, pois concluiu-se que o Real Digital tende a contribuir para a manutenção do controle estatal sobre a condução da política monetária, visto que mantém as características de moeda oficial, ao mesmo tempo que utiliza a tecnologia *Distributed Ledger Technology* (DLT). Nesse sentido, há indícios de que o Real Digital constituirá um objeto oferecido pelo Estado de modo descentralizado para efetuar pagamentos e precificar bens e direitos, tendendo, assim, a assegurar o interesse da população pela moeda oficial e a contribuir para manter o poder estatal em relação à sua emissão e regulação.

**Palavras-chave:** CBDC. Banco Central do Brasil. Criptomoedas. Emissão de moeda. Regulação monetária. Moeda digital. Real Digital. *Stablecoins*. Teoria da moeda. Teoria estatal da moeda.

## 1 INTRODUÇÃO

O aumento significativo da celebração de negócios envolvendo moedas digitais privadas tem preocupado os bancos centrais. Historicamente, as assim chamadas criptomoedas, tendo como principal modelo o Bitcoin, tiveram como ponto catalisador a crise financeira de 2008 (RAGAZZO; CATALDO, 2021). Como resposta à crise, os desenvolvedores do Bitcoin buscaram oferecer ao mercado um meio de pagamento sem a participação de instituições financeiras,

utilizando-se criptografia<sup>1</sup>, *Distributed Ledger Technology* (DLT)<sup>2</sup> e *blockchain*<sup>3</sup>.

Em movimento crescente, já em 2021, registraram-se 8.900 criptomoedas diferentes, com movimentação de mais de 2 trilhões de dólares. Em junho de 2023, o número de variedades subiu para 10.008, porém, com significativa queda nos valores envolvidos em suas negociações, alcançando capitalização total de 1.09 trilhão de dólares (GLOBAL..., 2023).

Além da relevância desses números, um específico ponto de atenção foi o anúncio da criação da Libra — que posteriormente teve seu nome alterado para “Diem” —, o projeto de *stablecoin* lançado em 2019 pelo Facebook (Meta). As *stablecoins* são modelos de criptomoedas, em tese, com valores menos voláteis, uma vez que prometem possuir lastro em reservas estáveis. Sua disseminação, entretanto, preocupa as autoridades monetárias, tendo em vista os potenciais riscos à estabilidade financeira e à soberania monetária dos países. Uma dessas preocupações diz respeito à promessa dos emissores de *stablecoins* sobre possuírem um lastro de 100% em moedas fiduciárias: se assim fosse, provavelmente, não obteriam lucro suficiente para sua manutenção no mercado (ARNER; AUER; FROST, 2020, p. 2).

Todos esses eventos estimularam a discussão sobre a criação de moeda digital emitida por banco central – *Central Bank Digital*

---

<sup>1</sup> Criptografia é uma tecnologia desenvolvida para manter a confidencialidade, a identidade e a integridade dos dados transmitidos de uma ponta a outra. Tais objetivos são cumpridos, respectivamente, quando a criptografia (i) impede que terceiros tenham acesso às informações; (ii) permite que o receptor identifique quem enviou a mensagem; (iii) impede que a informação seja modificada por terceiros (DE FILIPPI; WRIGHT, 2018; RAGAZZO; CATALDO, 2021).

<sup>2</sup> *Distributed Ledger Technology* é um banco de dados digital que funciona como um registro contábil atualizado pelas informações criptografadas em redes descentralizadas. Assim, cada nova informação cria um histórico no banco de dados, formando cópias idênticas do livro que são validadas e liquidadas pelos múltiplos membros da rede (DE FILIPPI; WRIGHT, 2018).

<sup>3</sup> O *blockchain* é um tipo específico de DLT em que a base de dados é organizada na forma de blocos encadeados sequencialmente. É a tecnologia usada nas principais criptomoedas e resolve o problema do *double-spending* ao fazer com que cada bloco novo adicionado à sequência torne o anterior imutável (DE FILIPPI; WRIGHT, 2018; RAGAZZO; CATALDO, 2021).

*Currency* (CBDC) –, que se volta para atender a diferentes funções, dentre as quais viabilizar a tokenização de moedas oficiais como resposta ao crescente uso no mercado de objetos digitais como meios de pagamento e de poupança (BOSSU *et al.*, 2020).

Em razão disso, o Banco Central do Brasil (BCB), buscando cumprir sua missão de assegurar a estabilidade monetária e financeira do Sistema Financeiro Nacional (SFN), vem realizando estudos sobre a eventual emissão da moeda digital brasileira. Nesse sentido, em 2021, o BCB publicou diretrizes gerais para endereçar a discussão sobre os potenciais benefícios da criação do Real Digital – renomeado como “Drex” pelo BCB<sup>4</sup> (NEVES; MOTTA, 2022).

Recentemente, ao atualizar tais diretrizes para o funcionamento do Real Digital, o BCB apontou a necessidade de liquidação digital de negócios envolvendo objetos tokenizados e a importância de reafirmar seu papel de garantidor da estabilidade monetária e financeira do SFN como justificativas para sua adoção. Vinculada a esta última justificativa, a pesquisa<sup>5</sup>, cujos resultados são apresentados neste capítulo, foi realizada para responder à seguinte questão: “O Real Digital pode contribuir para que o Estado brasileiro mantenha seu poder de emissão e regulação sobre a moeda oficial”?

Verificou-se, então, se o Real Digital pode contribuir para a manutenção do controle estatal sobre a condução da política monetária, visto que mantém as características de moeda oficial, ao mesmo tempo que utiliza a tecnologia *Distributed Ledger Technology* (DLT)<sup>6</sup>. Nesse sentido, o Real Digital seria um objeto oferecido pelo

---

<sup>4</sup> Em 7 de agosto de 2023, o BCB anunciou a nova nomenclatura e marca da CBDC brasileira, anteriormente denominada “Real Digital”, como Drex. A marca desenvolvida deriva de uma combinação de letras: “d” e “r” fazendo alusão ao Real Digital; o “e” de eletrônico e o “x” passando a ideia de modernidade e conexão, em razão do uso de tecnologia de registro distribuído (*Distributed Ledger Technology* – DLT) (A MOEDA..., 2023).

<sup>5</sup> De nível de iniciação científica, financiada pelo Programa Institucional de Bolsa de Iniciação Científica da Universidade Federal de Minas Gerais (PIBIC UFMG/CNPq) que resultou em Trabalho de Conclusão do Curso defendido com título igual em julho de 2023.

<sup>6</sup> Tecnologia que permite que em uma rede se proponha, valide e registre alterações em um livro-razão distribuído nessa rede. Quando aplicada no contexto de pagamento,

Estado de modo descentralizado para efetuar pagamentos e precificar bens e direitos, mantendo, assim, o interesse da população pela moeda oficial.

Para realizar tal verificação, antes foi necessário responder a duas perguntas preliminares: “O que é moeda e quem deve ser seu emissor e regulador?”

Tomou-se como pressuposto para responder à primeira questão, o fato de que a moeda, além de precisar de qualificação legal nesse sentido, deve ser objeto de alta aceitabilidade entre os agentes econômicos. Assim, ao se dispor, na Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988), que a emissão de moeda é atividade privativa da União exercida pelo BCB, e ao estipular, por meio da Lei n. 8.880/1994 (BRASIL, 1994), que o Real é a moeda brasileira e o padrão de valor monetário do País, o Estado determinou que a moeda brasileira seria o Real emitido pelo BCB. Para atuar como moeda, contudo, o Real deve, ainda, ter aceitabilidade, preenchendo as funções básicas de ser meio de troca, unidade de conta e reserva de valor, bem como ter eficácia liberatória legalmente estabelecida para o pagamento de débitos.

Para a segunda pergunta, adotou-se a concepção de que o Estado deve ser o emissor e regulador de moeda com tais atributos, garantindo sua soberania monetária ao ter aptidão exclusiva para fixar seu valor e controlar sua circulação no território nacional. Tal entendimento corrobora a tese de que a emissão de objeto funcionalmente equivalente à moeda — como as criptomoedas — por agentes privados, sem a regulação do Estado, constitui riscos de esvaziamento desse poder estatal e, se não desincentivadas, devem ser ao menos controladas.

---

liquidação e compensação, a DLT possibilita que os atos sejam realizados sem a dependência de uma autoridade central para manter uma única “cópia-dourada” do livro razão (BIS, 2017).

## **2 A DEFINIÇÃO DE MOEDA E A IMPORTÂNCIA DO ESTADO COMO EMISSOR E REGULADOR DE MOEDA OFICIAL**

A moeda legalmente estabelecida é o meio de pagamento mais importante na sociedade. É essencial para que a população tenha acesso a bens e serviços. Apesar de fazer parte do dia a dia de toda a população, raramente pensa-se sobre seu conceito. Afinal, o que é moeda e quem deve ser seu emissor e regulador?

Entende-se que moeda é o objeto ao qual a lei atribui tal qualidade e que apresenta alta aceitabilidade entre os agentes econômicos, funcionando como meio de troca com total liquidez. Com base nessa concepção, extraem-se dois pilares básicos do sistema monetário: é preciso definir o que é aceito como moeda no território do sistema em que tal objeto é emitido e quem tem autoridade para emití-lo (PRATES *et al.*, 2021c, p. 167).

No Brasil, a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988) dispõe que compete privativamente à União a emissão de moeda (art. 21, inciso VII) e que esse monopólio será exercido pelo BCB (art. 164). Ademais, a Lei n. 8.880 de 1994 (BRASIL, 1994) estipula o Real (Unidade Real de Valor) como a moeda brasileira e como padrão de valor monetário do País, sendo as regras e condições da emissão do Real definidas na Lei n. 9.069 de 1995 (BRASIL, 1995). Nesse sentido, a lei define que moeda, no Brasil, é aquela emitida pelo BCB.

Percebe-se, entretanto, que o papel-moeda emitido pelo BCB não é o único instrumento de liquidação de pagamentos. O cliente de uma instituição financeira, ao usar cartões de crédito e débito, Pix, TED, ou DOC, por exemplo, realiza seus pagamentos com “moeda escritural” ou “moeda eletrônica” apenas se contratou a abertura de uma conta de depósito ou de pagamento, respectivamente (NEVES; SILVA; COSTA, 2022). Ou seja, o cliente (contratante/depositante) de instituição financeira (contratada/depositária), ao realizar depósito de Reais em sua conta, torna-se titular do crédito correspondente ao valor depositado, não sendo mais possuidor e proprietário da moeda

física. Esse crédito do depositante corresponde à moeda escritural ou eletrônica. Tendo em vista que esses tipos de moeda, lastreados em Reais, têm alta aceitabilidade entre os agentes econômicos, acabam sendo considerados moeda no cotidiano.

A identificação, dessa forma, do que é moeda não depende apenas de sua definição em lei, mas do que é amplamente aceito como tal pela sociedade. Analisando-se, portanto, sua aceitabilidade, são percebidas funções básicas da moeda que devem ser cumpridas: ser meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.

Para conceituar, portanto, o que é a moeda, na primeira parte deste tópico buscou-se demonstrar sua origem, suas funções básicas (2.1) e seu conceito formulado com base nas teorias da moeda como convenção (2.2) e como criação estatal (2.3).

Quanto a quem deve ser o emissor e regulador da moeda no Brasil, tem-se como garantia constitucional que a emissão de moeda é de competência exclusiva da União, a ser exercida pelo Banco Central – arts. 21, inciso VII e 164, da CF (BRASIL, 1988). O poder monetário é atribuído ao Estado em Constituições de diversos países, conferindo-lhe aptidão exclusiva para fixar o valor e controlar a circulação da moeda nacional e conferir-lhe estabilidade (PRATES *et al.*, 2021c, p. 172).

Nesse sentido, na segunda parte deste capítulo objetivou-se indicar o conceito de moeda oficial e a competência do Estado como seu emissor e regulador (2.4) e pontuar os riscos de esvaziamento dessa função pelas moedas paralelas (2.4.1).

## **2.1 A ORIGEM DA MOEDA E SUAS FUNÇÕES BÁSICAS**

A moeda é utilizada no dia a dia de forma tão comum que a reflexão sobre sua origem e conceito torna-se, muitas vezes, mais complexa do que se imagina. Mostra-se importante, então, introduzir como surge a necessidade de seu uso na economia.

As sociedades eram autossuficientes em estágios iniciais de desenvolvimento, em que indivíduos e grupos familiares produziam aquilo de que precisavam consumir. Essa organização, entretanto, limitava a geração de riqueza, pois os esforços eram alocados para a produção de bens de satisfação imediata, e não para o desenvolvimento de bens e serviços em maior quantidade ou qualidade. Posteriormente, com a especialização do trabalho, percebe-se o aumento da eficiência e, conseqüentemente, a necessidade de trocas diretas de produtos entre as pessoas.

Surge, assim, o sistema de escambo. Os custos desse sistema de trocas, todavia, eram altos, principalmente por dois fatores: o problema da dupla coincidência de desejos e a dificuldade de precificação. Ou seja, na simples compra de um pão, o indivíduo dependeria da coincidência de produzir algo que o padeiro quisesse trocar, e o preço do pão deveria ser listado em termos de mercadorias e serviços diversos: cadeiras, ovos, arroz, serviços dentários etc. Assim, buscando a independência de coincidências mútuas e complementares de necessidades, o escambo foi dando lugar a processos de pagamento indiretos, realizados por determinados produtos de aceitação generalizada (LOPES; ROSSETTI, 2002, p. 17-18; MISES, 1953, p. 29; SICSÚ *et al.*, 2012, p. 1-2).

Desse modo, com a intermediação por um produto de aceitação geral, que atua como moeda, as trocas deixam de ser diretas, mas mediadas pelo uso de moeda. Os bens e serviços, assim, são medidos em relação a esse produto de aceitação generalizada, estabelecendo-se as primeiras formas de “expressões monetárias” (LOPES; ROSSETTI, 2002, p. 18).

A moeda, portanto, mesmo em seu estágio mais primitivo, pode ser analisada como um bem econômico que tem as funções básicas de servir como (i) intermediária de troca e (ii) medida de valor. Ainda, para compreender sua definição na atualidade, pode-se analisar sua atuação como (iii) reserva de valor e sua (iv) função liberatória.

A função da moeda como “intermediária de trocas”, como demonstrado, é essencial para eliminar a necessidade da dupla

coincidência de desejos e permitir a realização de trocas indiretas. Uma economia monetária, assim, possibilita que compras e vendas sejam realizadas em datas diferentes e entre indivíduos distintos, aumentando a liberdade de escolha. A moeda como intermediária de trocas, dessa forma, muda todo o sistema econômico, criando condições para a competitividade e orientando a produção de bens e serviços de acordo com as necessidades da sociedade (LOPES; ROSSETTI, 2002, p. 20; MISES, 1953, p. 36; SICSÚ *et al.*, 2012, p. 2).

A função de “medida de valor”, por sua vez, expressa a quantidade de moeda – ou de unidades monetárias – capaz de liquidar uma dívida estabelecida em um contrato, por exemplo (SICSÚ *et al.*, 2012, p. 2). Essa medida é fato determinado não apenas por observação ou de forma técnica, mas por meio de acordos entre os indivíduos e com o decorrer do tempo (KNAPP, 1924, p. 11). Assim, uma forma de o Estado garantir que a moeda mantenha sua medida de valor, mesmo quando o meio de pagamento oficial é alterado por uma lei, é transformando os *débitos reais* em *débitos nominais*. Ou seja, se um devedor possui uma dívida com o valor X na unidade monetária anterior, esse débito real vai ser transformado em nominal. Posteriormente, o Estado definirá a quantidade da nova moeda capaz de liquidar o débito nominal. A medida de valor, desse modo, será mantida pelo Estado mesmo que representada em uma quantidade diferente do novo meio de pagamento (KNAPP, 1924, p. 24-25).

A moeda também tem como função ser uma “reserva de valor”, atuando como forma alternativa de guardar riqueza – não o exerce de modo exclusivo, visto que existem outros objetos que atendem a essa finalidade. A moeda, contudo, diferentemente desses objetos, é “reservatório por excelência de poder de compra”, em razão de a “liquidez” ser sua característica “marcante”. Nesse sentido, contrapondo a pronta e imediata aceitação da moeda e a imprevisibilidade do valor futuro de outros objetos, a primeira é preferencialmente utilizada como reserva de valor (LOPES; ROSSETTI, 2002, p. 22). O titular da moeda pode, assim, retê-la para celebrar negócios jurídicos no futuro, visto que o poder de compra, em tese, mantém-se.

Quando a economia de um país entra em situação de hiperinflação, a grande variação de preços, entretanto, faz com que a moeda perca seu poder de compra. Nessa situação, ao reter certa quantidade de moeda, o detentor não tem segurança de que exercerá no futuro o mesmo poder de compra que detinha com aquela mesma quantidade no passado. Assim, a função da moeda de reserva de valor fica prejudicada em uma economia em estágio hiperinflacionário (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 5; SICSÚ *et al.*, 2012, p. 3).

Por fim, a moeda também detém “função liberatória”, ou seja, o poder de saldar dívidas, liquidar débitos e livrar seu titular da condição de obrigado a efetuar um pagamento. O Estado garante tal poder ao impor seu curso forçado. A aceitabilidade, contudo, não depende apenas de imposição estatal, visto que a sociedade deve confiar no meio de pagamento para que seu poder liberatório seja exercido. Nesse sentido, moedas hiperinflacionadas refletem na desconfiança dos agentes, que deixam de recebê-las como pagamento, apesar da vontade expressa do Estado. Pode-se dizer, assim, que a função liberatória da moeda está diretamente ligada com o grau de sua aceitabilidade generalizada (LOPES; ROSSETTI, 2002, p. 23).

Percebe-se, portanto, que um objeto para ser considerado moeda é essencial que preencha tais funções. Resta compreender, então, como a sociedade escolhe esse objeto. Para isso, foram analisadas as Teorias da Moeda, tanto pela corrente que entende a moeda como convenção, como pela que a define como criação do Estado.

## **2.2 MOEDA COMO CONVENÇÃO**

A corrente teórica que entende a moeda como convenção explica que a forma válida de moeda depende de sua aceitação entre os agentes. A moeda é, nesse sentido, uma convenção social. Uma vez que a moeda-convenção está estabelecida na economia, sua aceitabilidade é generalizada, suprimindo a demanda por uma reserva de riqueza líquida (MENGER, 1892).

Conforme a teoria da moeda-convenção, a aceitação da moeda parte de um padrão de comportamento entre os agentes, que atuam esperando que os demais o façam de forma semelhante (AGGIO, 2008, p. 7). Pode ser entendida, portanto, como fruto de aceitação generalizada, a qual depende das expectativas mútuas entre os agentes. Dessa forma, o estabelecimento de uma convenção estaria marcado pela regularidade, que dá aos membros da sociedade maior confiança em relação aos resultados futuros de suas interações. Ou seja, os indivíduos seguem determinado comportamento ao observarem as vantagens dele decorrentes ou as desvantagens por não o seguir (AGGIO, 2008, p. 10; HUME, 1740, p. 490).

Menger (1982, p. 250) e Aggio (2008, p. 20) expõem o processo de gênese da moeda com base em sua aceitabilidade. A moeda seria, portanto, mercadoria que se tornou meio de troca, de aceitação generalizada, em decorrência da percepção e da atuação dos agentes no mercado. A moeda seria, assim, uma instituição social que surge de forma espontânea na economia, e não em virtude da vontade humana explícita em algum acordo coletivo ou por um ato deliberado do Estado.

A moeda como instituição social seria, portanto, formada em consequência: (i) da facilidade em trocar uma mercadoria (vendabilidade) e (ii) do aprimoramento do processo de troca entre os agentes.

O grau de vendabilidade é definido pelo tempo gasto para se trocar essa mercadoria pelo seu valor de mercado — quanto mais rápida a troca, mais vendável. Assim, a partir do momento em que os agentes realizam mais trocas e percebem a escolha constante da sociedade por determinadas mercadorias, o comportamento é copiado pelos demais (AGGIO, 2008, p. 23-25; MENGER, 1892, p. 246).

Desse modo, quando os indivíduos percebem os benefícios de se realizarem trocas e aprimoram esse processo, a mercadoria de aceitação generalizada torna-se moeda (AGGIO, 2008, p. 19-20). Nesse sentido, a moeda é uma mercadoria diferenciada em razão de seu alto grau de vendabilidade.

Apesar de entender que a moeda não tem origem na lei — sendo uma instituição social, e não uma instituição estatal — Menger (1892), entretanto, dispõe que o Estado tem o papel de aprimorar tal instituição. O reconhecimento da moeda pelo Estado e o papel deste como regulador seriam, portanto, formas de aperfeiçoá-la como instituição social.

Money has not been generated by law. In its origin it is a social, and not a state-institution. Sanction by the authority of the state is a notion alien to it. On the other hand, however, *by state recognition and state regulation, this social institution of money has been perfected and adjusted to the manifold and varying needs of an evolving commerce, just as customary rights have been perfected and adjusted by statute law* (MENGER, 1892, p. 255, grifos nossos)<sup>7</sup>.

Problema levantado por Menger (1892) e observado por Ostroy (1989) diz respeito a saber se a moeda é necessariamente um produto do Estado ou se pode surgir de maneira endógena em uma economia. Ou seja, se a moeda poderia surgir na economia como fruto de interesses individuais em tornar certa mercadoria como meio de troca comum (AGGIO, 2008, p. 27).

Kiyotaki e Wright (1989) compreendem que alguns bens podem se tornar meio de troca comum entre certos agentes, mas, para serem considerados como moeda, precisariam ter uma aceitação generalizada. Surge, então, a ideia de “moeda fiduciária” — que seria um meio de troca que todos aceitariam sem hesitação. Essa moeda não possuiria custo de estocagem para os agentes, seria ofertada em uma quantidade fixa e poderia ser carregada pelos agentes na quantidade

---

<sup>7</sup> “A moeda não foi criada por lei. Em sua origem, é uma instituição social, e não estatal. A sanção pela autoridade do estado é uma noção estranha a ela. Por outro lado, no entanto, por meio do reconhecimento e da regulação estatal, a instituição social do dinheiro foi aperfeiçoada e ajustada para as diversas e variadas necessidades do desenvolvimento comercial, assim como os direitos costumeiros foram aperfeiçoados e ajustados pela legislação estatutária” (tradução nossa).

necessária para comprar uma unidade de qualquer bem (AGGIO, 2008, p. 32; KIYOTAKI; WRIGHT, 1989, p. 942).

O valor de qualquer meio de troca – e principalmente da moeda fiduciária –, entretanto, depende da confiança que os agentes têm na sua aceitabilidade. Nesse sentido, quando um agente percebe que ninguém vai aceitar a mercadoria como troca, ele também não a aceitará (KIYOTAKI; WRIGHT, 1989, p. 942,943). Assim, a noção de que a moeda fiduciária será aceita nas comercializações depende da expectativa dos agentes de que os outros também a aceitarão (KIYOTAKI; WRIGHT, 1991, p. 216).

Dessa forma, em uma economia sem a presença da moeda fiduciária, as trocas ocorreriam apenas quando ocorresse uma dupla coincidência de vontades. Quando, entretanto, a moeda fiduciária é introduzida na economia sendo aceita por número suficiente de agentes, mesmo que não de forma generalizada, ela passa a ser uma convenção (AGGIO, 2008, p. 38).

Entende-se, portanto, que, independentemente de surgir na economia de forma endógena ou não, a moeda como convenção é aquela que possui aceitabilidade geral e com alto grau de vendabilidade, facilitando o processo de troca entre os agentes.

### **2.3 A MOEDA COMO CRIAÇÃO ESTATAL**

A Teoria Estatal da Moeda concebe-a como produto criado pelo Estado. Também conhecida como “Teoria Cartalista da Moeda”, foi desenvolvida primeiramente por Georg Friedrich Knapp (1924) e, posteriormente, utilizada por Max Weber (1921), John Maynard Keynes (1930), P. Abba Lerner (1947) e outros autores contemporâneos.

Nessa linha, entende-se que a atuação do Estado é que permite a confiança na durabilidade da moeda na economia. Os autores dessa corrente teórica, como Knapp e Keynes, propõem um conjunto de ideias sobre a relação entre a moeda, o Estado e a aceitabilidade da moeda estatal. Como exemplo, tem-se a instituição da moeda

de curso forçado, o monopólio da emissão e oferta de moeda pelo Estado, a regulação do sistema monetário configurado ou não pela criação de moeda pelos bancos e a moeda como monopólio natural historicamente controlado por um poder central.

Para Knapp (1924, p. 94) e Aggio (2008, p. 62), a moeda estatal, ou “cartal”, é definida por meio da proclamação do Estado. Para além da mera proclamação, entretanto, a administração pública tem o objetivo de fazer com que a moeda escolhida seja também aceita pelos agentes privados, adquirindo a característica de “valuta”. A moeda valuta — termo utilizado por Knapp (1924) — é entendida como a “moeda-padrão da economia” (AGGIO, 2008, p. 66).

Ao conseguir fazer com que essa moeda-padrão escolhida tenha aceitabilidade, o objetivo da administração monetária passa a ser a regulação do seu estoque, de forma a manter a confiança dos agentes na sua durabilidade e estabilidade. A manutenção da moeda-padrão por meio da confiança dos agentes é que vai garantir que o Estado não precise alterar a unidade de valor da economia (AGGIO, 2008, p. 68; KNAPP, 1924, p. 111). Nesse sentido, alguns países adotam a figura de um banco central para garantir a estabilidade da moeda.

A moeda-padrão, desse modo, é aquela aceita de forma generalizada. Knapp (1924) entende que o agente é levado a aceitar a moeda do Estado como padrão por três motivos: (i) ela faz parte da comunidade de pagamentos do Estado; (ii) encerra os contratos monetários (poder liberatório) e (iii) é aceita pelo Estado para o pagamento de tributos — *tax driven* (AGGIO, 2008, p. 72).

Uma comunidade de pagamentos é entendida como um grupo de pagadores e recebedores de uma mesma moeda. Knapp (1924) divide os pagamentos na economia em três tipos: “epicêntricos”, em que o Estado é o recebedor; “apocêntricos”, em que é o pagador; e “paracêntricos”, em que os pagamentos ocorrem fora da alçada do Estado. A comunidade de pagamentos do Estado é, portanto, composta pelos pagamentos epicêntricos e apocêntricos.

O sistema monetário do Estado seria composto por toda moeda aceita nos pagamentos epicêntricos e utilizada nos pagamentos

apocêntricos. Dessa forma, mesmo uma moeda não ofertada pelo Estado poderia compor seu sistema monetário, desde que aceita nos pagamentos em que é recebedor e utilizada para realizar seus pagamentos. Um exemplo são as notas bancárias<sup>8</sup>, as quais, apesar de não serem ofertadas pelo Estado e não terem curso forçado, são amplamente aceitas na economia e podem ser elevadas à categoria de moeda do Estado se reconhecidas como meio de pagamento aceitável (AGGIO, 2008, p. 65; KNAPP, 1924, p. 135).

O primeiro motivo para os agentes aceitarem a moeda do Estado como padrão, assim, é por ela fazer parte de sua comunidade de pagamentos. Quanto ao segundo motivo, o Estado define a moeda-padrão por meio das leis que estipulam seu curso forçado. Ou seja, o Estado confere o poder liberatório à sua moeda, sendo ela capaz de encerrar legalmente os contratos em litígio (AGGIO, 2008, p. 71; KNAPP, 1924, p. 110). O terceiro motivo é ser aceita nos pagamentos de tributos – característica *tax driven* – ou seja, ao impor cobranças que podem ser encerradas apenas na sua moeda, o Estado exerce um poder coercitivo para sua utilização pelos agentes (AGGIO, 2008, p. 85).

Percebe-se, dessa forma, que a moeda-convenção com alta aceitabilidade na economia é a moeda criada pelo Estado, ou a moeda que ele aceita. Conclui-se, assim, que o Estado se torna responsável para gerar um estado de confiança na moeda que dificilmente seria alcançado por uma moeda emitida de forma privada.

## **2.4 O CONCEITO DE MOEDA OFICIAL E A COMPETÊNCIA DO ESTADO COMO SEU EMISSOR E REGULADOR**

Pode-se entender, com base na análise das duas teorias, que o Estado é a instituição mais capacitada para ofertar e regulamentar a oferta de moeda aceita na economia. Apesar de a moeda do Estado ser aceita de forma generalizada, entretanto, ainda possui uma característica de convenção, sendo necessária a confiança para que

---

<sup>8</sup> Atualmente, conhecidas como “moedas escriturais e eletrônicas”.

os agentes a aceitem. Espera-se, portanto, que o Estado seja capaz de persuadir o público a aceitar a moeda por ele imposta.

A Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988) não define “moeda”, mas menciona que sua emissão compete à União (art. 21, VII). Define, ainda, que cabe ao Congresso Nacional dispor sobre os limites da emissão de moeda e o montante da dívida mobiliária federal (art. 48, XIV), e que a competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central (art. 164, *caput*). A moeda física emitida pelos bancos centrais possui as funções básicas de moeda — ser um bem intermediário de troca, unidade de conta e reserva de valor. Além disso, a moeda oficial emitida pela autoridade monetária do país pode ter curso forçado e, nesse caso, deve ser aceita para a liquidação de dívidas pecuniárias.

Ademais, a vantagem da moeda de curso forçado é sua total liquidez, de modo que quem dela dispõe não incorre em perdas em emergências — ao contrário de outros bens com menor liquidez, que podem perder valor no caso de necessidade de sua liquidez imediata (HICKS, 1989). Dessa forma, a moeda é o bem mais líquido em qualquer economia (BAROSSO-FILHO; SZTAJN; MAZZONI, 2022).

O curso forçado da moeda no Brasil é apresentado em diferentes normas. A Lei n. 10.192/2001 (BRASIL, 2001), por exemplo, que dispõe sobre as medidas complementares ao Plano Real, determina no *caput* do seu art. 1º que as estipulações de pagamentos de obrigações pecuniárias no território nacional deverão ser feitas em Real. No artigo, ainda, são vedadas, sob pena de nulidade, estipulações de pagamento expressas ou vinculadas a ouro ou moeda estrangeira. Ressalva, entretanto, hipóteses previstas em lei ou nas normas editadas pelo Banco Central do Brasil.

Essa ressalva tem a redação dada pela Lei n. 14.284/2021 (BRASIL, 2021), conhecida como o “Novo Marco Legal do Câmbio”. Com entrada em vigor em 31 de dezembro de 2022, a nova lei dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior e o capital estrangeiro no País. Sua vigência revogou um conjunto de dispositivos legais anteriores e unificou as regras do mercado de

câmbio brasileiro e de capitais internacionais. Nesse sentido, o novo marco tem como objetivos centrais modernizar, simplificar e trazer segurança jurídica aos negócios estrangeiros celebrados no Brasil e às movimentações brasileiras no mercado internacional.

Um dos pontos principais de mudança na referida lei diz respeito ao fortalecimento da conversibilidade do Real. Com o objetivo de fomentar e simplificar o uso do Real no exterior, a Lei n. 14.284/2021 alterou a legislação anterior quanto ao curso forçado da moeda. Desse modo, nos incisos do art. 13, a lei consolida as exceções ao curso forçado e no inciso VIII outorga poderes ao Conselho Monetário Nacional (CMN) para dispor sobre novas situações em que o pagamento em moeda estrangeira é permitido. Ainda, no parágrafo único do mesmo artigo, dispõe que “a estipulação de pagamento em moeda estrangeira feita em desacordo com o disposto neste artigo é nula de pleno direito”, o que corrobora o curso forçado do Real nas situações que não estejam descritas:

Art. 13. A estipulação de pagamento em moeda estrangeira de obrigações exequíveis no território nacional é admitida nas seguintes situações: [...]

VIII – nas situações previstas na regulamentação editada pelo Conselho Monetário Nacional, quando a estipulação em moeda estrangeira puder mitigar o risco cambial ou ampliar a eficiência do negócio;  
IX – em outras situações previstas na legislação.

Parágrafo único. A estipulação de pagamento em moeda estrangeira feita em desacordo com o disposto neste artigo é nula de pleno direito. (BRASIL, 2021).

Outras disposições normativas que impõem o curso forçado da moeda são encontradas tanto na Lei n. 10.406/2002 – Código Civil (BRASIL, 2002) – quanto no Decreto-Lei n. 3.688/1941 – Lei das Contravenções Penais (BRASIL, 1941). O art. 318 do Código Civil estabelece a nulidade das convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, excetuando-se os casos previstos na legislação

especial. O art. 43 da Lei das Contravenções Penais, por sua vez, preceitua como contravenção a recusa em receber a moeda de curso legal no país.

Art. 318. São nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, bem como para compensar a diferença entre o valor desta e o da moeda nacional, excetuados os casos previstos na legislação especial. (BRASIL, 2002).

Art. 43. Recusar-se a receber, pelo seu valor, moeda de curso legal no país:

Pena — multa, de duzentos mil réis a dois contos de réis. (BRASIL, 1941).

Percebe-se, dessa forma, a importância do papel do Estado como garantidor da função liberatória da moeda ao estipular o seu curso forçado. Mesmo com a imposição estatal, entretanto, o uso da moeda oficial pela população depende, ainda, da sua aceitabilidade generalizada.

Para que a população utilize a moeda oficial do Estado, portanto, também é necessário que haja confiança em sua estabilidade, para que os negócios jurídicos celebrados entre os agentes privados sejam estipulados e liquidados nessa moeda. Não basta, desse modo, a imposição de leis de curso forçado — é preciso que as instituições monetárias atuem de forma a garantir a presença da referida confiança, incentivando o uso da moeda oficial.

#### **2.4.1 RISCOS DE ESVAZIAMENTO PELAS MOEDAS PARALELAS**

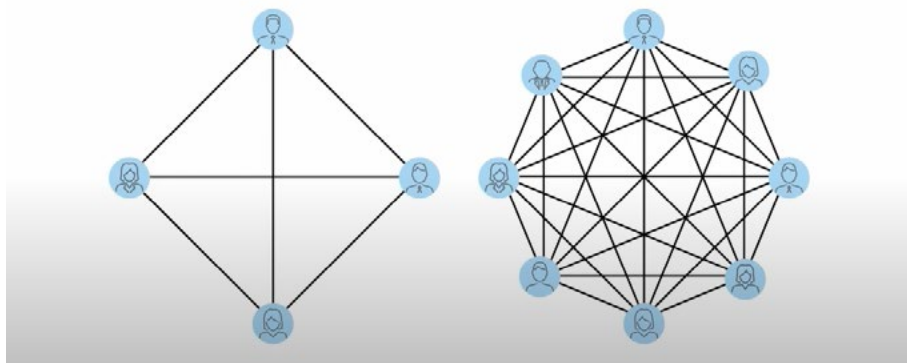
A falta de moeda de curso forçado, a perda de seu valor ou as escolhas individuais em certas situações podem levar à adoção de outros instrumentos que atuem como bens intermediários de troca. Assim, tanto mercadorias e moedas estrangeiras quanto Bitcoins e outras moedas virtuais podem atuar como bens intermediários de troca, exercendo poder liberatório quando são utilizadas como

objeto liquidante do pacto firmado entre os contratantes (BAROSSIFILHO; SZTAJN; MAZZONI, 2022). Ao circularem sem a supervisão de autoridade monetária, tais instrumentos paralelos podem trazer riscos e incertezas que serão alocados pelo contrato.

A moeda, como visto, é uma convenção social que depende de uso geral e de grande aceitabilidade — princípios que estão cada vez mais distantes do universo cripto. Um dos objetivos iniciais do Bitcoin era ser um meio de pagamento protegido da desvalorização da moeda diante das expansões monetárias desenfreadas promovidas por certos Estados, uma vez que seu próprio algoritmo de criação limitou a quantidade de Bitcoins a ser emitida em 21 milhões. A fragmentação e a descentralização das criptomoedas, entretanto, resultaram em uma alta volatilidade dos seus valores, refletindo sua dificuldade em atender ao princípio da aceitabilidade geral. Consequentemente, falando-se em sistema monetário, a liberdade individual do uso do dinheiro como meio de troca deve ser sopesada com a função pública da moeda. A utilização de moedas privadas, como as criptomoedas, para a intermediação de troca entre os indivíduos, depende não somente da aceitabilidade, mas também da adequação de tais meios às funções básicas de moeda.

Na imagem que se segue, percebe-se que o efeito de rede é essencial para o que o objetivo da moeda seja alcançado, formando-se o círculo virtuoso da aceitação: quanto mais pessoas aceitam a moeda, mais ela é usada. Sem a aceitabilidade geral, apenas poucas pessoas participam da rede, de forma que o círculo não se completa.

Network effects are the essence of money, arising from the virtuous circle of greater acceptance and greater use



Fonte: SHIN, 2022.

#### 2.4.1.1 MOEDAS PARALELAS: CRIPTOMOEDAS E STABLECOINS

Nesse sentido, o Bitcoin, até então a principal criptomoeda do mercado, pode ser entendido como expressão da autonomia privada que não viola norma jurídica, mas ele não está conseguindo atender às funções usuais clássicas da moeda. Com efeito, a marcada volatilidade dessa criptomoeda demonstra sua inaptidão para servir como reserva de valor. Além disso, seus preços são expressos, normalmente, em dólares americanos, revelando sua dependência de uma moeda corrente conhecida para funcionar como unidade de conta (BAROSSIFILHO; SZTAJN; MAZZONI, 2022, p. 16).

Com base nesse raciocínio, a instabilidade financeira relacionada à queda de preços das criptomoedas, assim como a corrida aos bancos decorrente dessa situação são preocupações demonstradas pelo *Bank for International Settlements* (BIS). O futuro do sistema monetário traz muitas dúvidas em relação às inovações apresentadas, que devem ser analisadas para a reestruturação das regulações.

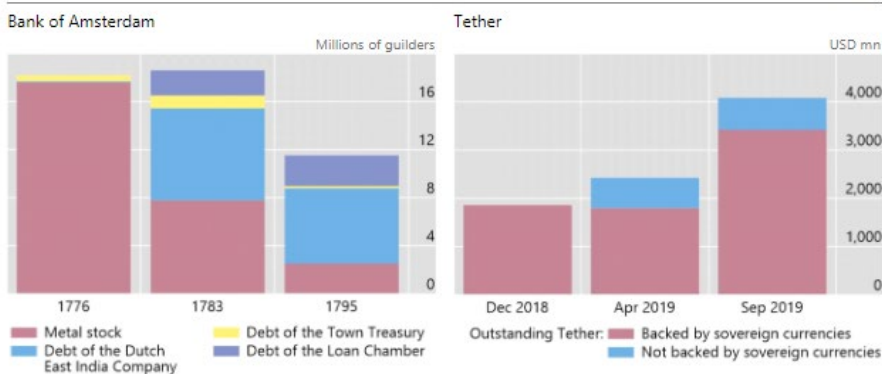
Como alternativa à volatilidade das criptomoedas, foram desenvolvidas as *stablecoins*, criptomoedas com valores mais estáveis, uma vez que são conversíveis em alguma moeda soberana na paridade de 1:1. O Facebook (Meta) anunciou, em 2019, a emissão

de sua *stablecoin* denominada “Libra”, posteriormente renomeada como *Diem*. Considerando que sua base de clientes é composta de 2.4 bilhões de usuários, infere-se que uma moeda digital emitida pela *big tech* poderia se tornar dominante em pouco tempo e ser oferecida para mais de 1/3 da população mundial (PRATES *et al.*, 2021c, p. 233).

Assim, autoridades monetárias se preocuparam com a possibilidade de uma *global stablecoin* ser oferecida em múltiplos mercados, tais como *Facebook Pay*, *Instagram Pay* e *Whatsapp Pay*. Nesse sentido, começou-se a refletir se as moedas de curso legal emitidas pelos bancos centrais seriam substituídas pela alternativa privada, causando potenciais riscos à estabilidade financeira, às políticas monetárias e à soberania monetária dos países (ARNER; AUER; FROST, 2020, p. 2).

Além disso, foram levantadas dúvidas quanto à validade da promessa de estabilidade dessas *stablecoins*. Isso porque o mecanismo adotado para corrigir a volatilidade de preços das demais criptomoedas é pelo lastro em reservas estáveis, como títulos públicos. Entretanto, historicamente, sempre que novos emissores são bem-sucedidos em circular uma nova moeda, são tentados a buscar atividades lucrativas, como o oferecimento de crédito.

Um exemplo disso foi o caso da *Tether*, *stablecoin* sobre a qual se anunciava 100% de lastro em moeda fiduciária, mas que foi acusada pelo New York Attorney General de emprestar pelo menos 700 milhões de dólares para uma sociedade empresária titular da Bitfinex, uma plataforma de criptoativos (ARNER; AUER; FROST, 2020, p. 15). A solidez financeira da *stablecoin* foi questionada e as investigações concluíram que a *Tether* não possuía dólares americanos suficientes para lastrear o número de tokens em circulação (LUTZER, 2022). Percebe-se, assim, que as dúvidas sobre a estabilidade das *stablecoins* têm sido reforçadas por casos práticos recentes.



Sources: van Dillen (1934); Frost et al. (2020); CoinMarketCap.com; authors' calculations.

Fonte: ARNER; AUER; FROST, 2020, p. 15.

Os emissores de *stablecoins*, assim, enfrentam problemas comuns aos bancos: se tais objetos não são percebidos como seguros, pode-se iniciar uma corrida em massa contra o emissor, todos demandando o resgate na paridade 1:1 ao mesmo tempo (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 16).

A exclusividade de emissão de moeda pelo Estado, por meio de bancos centrais, desse modo, tende a ser a melhor forma até aqui desenvolvida de se tentar garantir os objetivos do país em relação à política monetária, ofertando à população um meio de pagamento confiável e estável. É nesse contexto que se localiza a ideia das CBDCs, pensadas para digitalizar o sistema monetário, incorporando as características positivas das criptomoedas – por exemplo, a tecnologia, a facilidade de negociação, a adequação aos *smart contracts* e a tokenização.

A previsão do BIS sobre o futuro do sistema monetário, com a adoção das CBDCs, é de uma fusão entre as capacidades técnicas aprimoradas do ecossistema de serviços privados com a confiança de uma moeda de banco central. A analogia trazida por Hyun Song Shin, Assessor Econômico e Chefe de Pesquisa do BIS, é de que os pagamentos sejam estruturados como uma árvore (SHIN, 2020). Como demonstrado na imagem a seguir, os diversos galhos representam

o rico e vibrante ecossistema de serviços ofertados por instituições do setor privado, enquanto o tronco é a moeda de banco central — equivalente ao seu balanço — funcionando como uma fundação para o sistema.



Metaphor for the future monetary system:

a tree with central bank money as its solid trunk, supporting a rich and diverse ecosystem

Fonte: SHIN, 2022.

Diante da relevância do mercado de criptomoedas — que chegou a mais de 2 trilhões de dólares de capitalização total de mercado em 2021 —, assim como das vantagens tecnológicas decorrentes do seu desenvolvimento, percebe-se que a alternativa não é sua proibição, mas, sim, sua regulação e a oferta de alternativa mais segura pelos bancos centrais. As CBDCs, portanto, têm demonstrado bom potencial para resolver a questão do risco de esvaziamento do poder dos Estados como emissores e reguladores da moeda oficial, ao mesmo tempo que oferece algumas das vantagens técnicas trazidas pelas criptomoedas.

### 3 A CBDC BRASILEIRA E SUAS CARACTERÍSTICAS

Diante das discussões sobre a adoção das CBDCs por bancos centrais de diversos países, o BCB se movimentou para realizar estudos sobre a eventual emissão de moeda digital brasileira. Assim, em 20 de agosto de 2020, por meio da Portaria BCB n. 108.092 (BCB, 2020), foi

constituído o Grupo de Trabalho Interdepartamental (GTI), por meio do qual, foram realizadas uma série de *webinars* para discutir com a sociedade as possíveis aplicações do Real Digital. Posteriormente, foi implementado o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT) com foco nos desafios do Real Digital.

A série de *webinars* foi composta por sete encontros, que aconteceram ao longo do segundo semestre de 2021. Cada encontro tinha como objetivo discutir um tópico de grande relevância para o desenvolvimento dos trabalhos sobre o Real Digital. Participaram das discussões representantes de *fintechs* e bancos, provedores de tecnologia para mercados financeiros e *bigtechs*, assim como a sociedade em geral BC PROMOVE..., 2021).

No *webinar* de abertura, “Potenciais do Real em formato digital”, discutiu-se sobre como a emissão de moedas digitais foi assunto de proeminência internacional nos últimos anos e quais seriam os pontos de interesse geral na eventual emissão do Real Digital (POTENCIAIS..., 2021). No segundo, intitulado “Cidadania, Segurança de dados, sigilo e rastreabilidade”, demonstrou-se que o desenvolvimento do Real Digital deve levar em consideração tanto (i) a garantia dos direitos à privacidade e segurança de dados pessoais, quanto (ii) o fomento de inovações que cumpram as normas de prevenção de ilícitos (CIDADANIA..., 2021).

No terceiro *webinar*, que tratou sobre “Operações *offline*”, discutiu-se sobre a viabilidade e a necessidade da integração do mundo online — onde os pagamentos e as transferências podem ser verificados instantaneamente — com a realidade *offline*, por meio da incorporação de soluções *dual offline* ao Real Digital (OPERAÇÕES..., 2021). No quarto, a respeito de “Smart contracts, IoT e dinheiro programável”, objetivou-se buscar soluções tecnológicas de programabilidade no Real Digital (SMART..., 2021).

No quinto, sob o título “Emissão e Movimentação”, foram abordadas as estratégias de criação, distribuição, custódia e destruição do Real Digital a serem definidas por meio de suas diretrizes de funcionamento (EMISSÃO..., 2021). No sexto *webinar*,

acerca de “Integração internacional”, considerou-se como o Real Digital pode ser um meio de integração com sistemas de pagamento internacionais (INTEGRAÇÃO..., 2021) e, por fim, no sétimo, ao tratar sobre “Tecnologias para emissão e compatibilidade “com arranjos existentes”, buscou-se avaliar a interoperabilidade da moeda digital com os sistemas vigentes e a sua segurança e resiliência a ataques cibernéticos (TECNOLOGIAS..., 2021).

Ao final dos encontros, em 30 de novembro de 2021, o Banco Central registrou como o Brasil tem investido na evolução dos meios de pagamento, apoiando-se na modernização do arcabouço legal, no uso amplo e acessível de tecnologia segura e com o foco em oferecer valor para o cidadão (APONTAMENTOS..., 2021i). Nesse sentido, o Pix foi apresentado como o maior expoente dessa evolução, ressaltando sua esperança de que o Real Digital tenha o mesmo resultado, tornando-se parte do cotidiano das pessoas.

O BCB, dessa forma, vê o potencial do Real Digital como meio para incorporação de novas tecnologias — como a aplicação de *smart contracts* e dinheiro programável, além da possibilidade de garantir a estabilidade da emissão e da negociação de bens e direitos sob a forma digital.

O Real Digital, assim, tem como objetivo permitir que o BCB continue a perseguir o cumprimento de suas missões de: (i) garantir a estabilidade do poder de compra da moeda; (ii) zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo; e (iii) fomentar o bem-estar econômico da sociedade. Para avançar com segurança, portanto, mostra-se necessária a promoção de testes. Com esse intuito, foi anunciado o *Lift Challenge* — Real Digital e, posteriormente, as diretrizes para o Real Digital e para o seu Projeto-Piloto (BC PROMOVE..., 2021).

### **3.1 DIRETRIZES E PROJETO-PILOTO DO REAL DIGITAL**

As primeiras diretrizes para o desenvolvimento do Real Digital foram divulgadas pelo BCB em maio de 2021. Em fevereiro de 2023,

aprovou-se o Voto n. 31/2023-BCB (BCB, 2023b), que atualizou essas diretrizes, e foi anunciado o desenvolvimento do Projeto-Piloto da Plataforma do Real Digital (Piloto RD), a ser utilizada com a tecnologia de registro distribuído — DLT — e a abertura para comunicação com a sociedade. Logo em seguida, em abril de 2023, foi aprovado o Voto n. 73/2023-BCB (BCB, 2023c), que propôs a criação do Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Piloto-RD.

O Voto n. 31/2023 apresentou a necessidade de se desenvolver objeto confiável para efetuar pagamentos de dívidas decorrentes de negócios celebrados em ambiente digitalizado, com uso de *tokens*<sup>9</sup>, como justificativa para a criação da moeda digital a ser emitida pelo BCB. Isso porque, apesar do elevado crescimento do uso de objetos digitais no mercado para efetuar pagamentos e servir como reserva de valor, não é oferecido pelo Estado brasileiro um objeto com tecnologia semelhante e que seja confiável como a moeda oficial. Assim, os agentes têm optado cada vez mais pela adoção das moedas digitais de emissão privada sem a regulação adequada — como as *stablecoins* — para liquidação de negócios jurídicos envolvendo objetos registrados em *token*, expondo-se a riscos que podem comprometer a estabilidade financeira, tendo em vista alguns modelos de negócio questionáveis (BCB, 2023b).

Tem-se admitido que a tokenização pode trazer maior acessibilidade e eficiência às transferências de valores, pelo fato de os objetos negociados com uso desse mecanismo poderem ser transferidos de forma mais fácil, rápida e fracionária. Espera-se, assim, que a tokenização do Real traga benefícios como a “programabilidade”, permitindo a sua aplicação em contratos inteligentes; a liquidação atômica, com a automatização da troca de tokens capaz de reduzir

---

<sup>9</sup> Título ou documento que faz prova da titularidade de crédito a objetos conforme as informações registradas na *blockchain*. Ou seja, o *token* é o meio de prova do direito pessoal patrimonial do titular em relação aos demais integrantes do bloco ou livro de registro. O token aparece em um registro distribuído, ou seja, um repositório de informações que são cadastradas e partilhadas por meio de um conjunto de nós da rede DLT, por sua vez, sincronizados por consenso manifestado por seus integrantes (EU, 2023, art. 3º, item 1,2).

os riscos da contraparte; a “auditabilidade”, a “rastreadabilidade” e a “transparência”, capazes de garantir melhor supervisão e regulação. Dessa forma, com infraestrutura descentralizada, a moeda do BCB, em sua versão tokenizada, permitiria que os agentes do mercado pudessem se beneficiar dessas tecnologias sem se expor às incertezas de um ambiente financeiro não regulado (BCB, 2023b).

Diante das discussões sobre os principais objetivos do Real Digital, observou-se, ainda, a importância em se manterem a intermediação de recursos financeiros e a capacidade de alavancagem do sistema bancário para a geração de créditos. Essa preocupação ocorre em razão da possibilidade de a CBDC, caso adotada pelos clientes finais de forma recorrente, constranger o número de depósitos bancários e ter como consequência a diminuição do crédito pelos bancos.

Observa-se, dessa forma, o interesse de que os pagamentos de varejo, ou seja, o acesso das pessoas naturais e pessoas jurídicas que não são essencialmente instituições financeiras, continuem sendo processados por meio das moedas emitidas pelos agentes autorizados pelo BCB. Ou seja, o Real Digital não tem como objetivo substituir a moeda escritural emitida pelos bancos privados – instituições financeiras (IFs) – ou as moedas eletrônicas emitidas pelas instituições de pagamento (IPs). Tem-se, portanto, que a CBDC brasileira será emitida com a adoção do modelo de atacado – sendo negociada entre o BCB e as instituições financeiras e de pagamentos – e não no modelo de varejo – em que seria utilizada diretamente pelo cliente final.

Percebe-se, assim, que, até aqui, o foco do Real Digital, por meio da análise de suas diretrizes gerais, consiste: (i) na ênfase na incorporação de tecnologias como os contratos inteligentes e o dinheiro programável; (ii) no desenvolvimento de aplicações *online* e a possibilidade de pagamentos *offline*; (iii) em dar suporte à oferta de serviços financeiros de varejo liquidadas por meio de *tokens* de depósito efetuados em participantes do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); (iv) na aplicação do arcabouço regulatório vigente ao Real Digital, evitando assimetrias regulatórias; (v) em garantir segurança jurídica nas operações realizadas na

plataforma do Real Digital; (vi) em observar as regras de privacidade e segurança previstas, principalmente, na Lei de Sigilo Bancário – Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001) – e na Lei Geral de Proteção de Dados – Lei n. 13.709/2018 (BRASIL, 2018); (vii) em atender às recomendações internacionais e normas legais sobre prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo; (viii) na adoção de solução tecnológica baseada em DLT e (ix) de padrões de resiliência e segurança cibernética (BCB, 2023b)

No Voto n. 73/2023, por sua vez (BCB, 2023c), demonstrou-se a necessidade de criação de um órgão colegiado próprio no BCB, com atribuições específicas para executar os trabalhos do Piloto RD e coordenar a participação de instituições reguladas no ambiente de testes. Foi proposta a criação do Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Piloto RD, assim como a aprovação do Regulamento do Piloto RD.

O Anexo II à Resolução BCB n. 315/2023 (BCB, 2023a) dispôs sobre as regras e os procedimentos para o funcionamento do Projeto-Piloto RD e disciplinou a respeito da seleção, das obrigações de participação e das hipóteses de exclusão de seus participantes. O art. 3º apresenta como objetivo a validação do uso da tecnologia DLT e define que a plataforma a ser utilizada será a *Hyperledger Besu*.

REGULAMENTO DO PROJETO-PILOTO DA PLATAFORMA DO REAL DIGITAL, ANEXO II À RESOLUÇÃO BCB N. 315, DE 27 DE ABRIL DE 2023 [...].

Art. 3º. O Piloto RD tem por objetivo validar o uso de uma solução de Tecnologia de Registro Distribuído (DLT), na plataforma Hyperledger Besu, avaliando a programabilidade com avos financeiros e a capacidade de observância aos requisitos legais e regulatórios, principalmente em relação à privacidade das informações de indivíduos e demais envolvidos nas transações na plataforma do Real Digital, bem como sua viabilidade tecnológica (BCB, 2023a).

Desse modo, o Piloto RD tem o fim de testar, em um ambiente simulado, as funcionalidades de privacidade e programabilidade dos negócios jurídicos envolvendo o Real Digital, avaliando os benefícios do uso de plataforma de tecnologia de registro distribuído (DLT).

Dentre mais de 100 instituições que se cadastraram para a participação do Piloto RD, o CEG selecionou 14 — contando com representantes de instituições financeiras dos segmentos prudenciais S1 a S4, instituições de pagamento, cooperativas, bancos públicos, desenvolvedores de serviços de criptoativos, ofertantes de infraestruturas de mercado financeiro e instituidores de arranjos de pagamento. Os selecionados foram Bradesco; Nubank; Banco Inter, Microsoft e 7Comm; Santander, Santander Asset Management, F1RST e Toro CTVM; Itaú Unibanco; Basa, TecBan, Pinbank, Dinamo, Cresol, Banco Arbi, Ntokens, Clear Sale, Foxbit, CPqD, AWS e Parfin; SFCoop: Ailos, Cresol, Sicoob, Sicredi e Unicred; XP, Visa; Banco BV; Banco BTG; Banco ABC, Hamsa, LoopiPay; Banco B3, B3 e B3 Digitas; Consórcio ABBC: Banco Brasileiro de Crédito, Banco Ribeirão Preto, Banco Original, Banco ABC Brasil, Banco BS2 e Banco Seguro, ABBC, BBChain, Microsoft e BIP; e Banco do Brasil .

Conforme disposto no site do BCB, os participantes deveriam ter sido incorporados à plataforma do Piloto RD até meados de junho de 2023 (BCB, 2023a).

#### **4 A CBDC E A MANUTENÇÃO DO PODER DO ESTADO BRASILEIRO DE EMITIR E REGULAR A MOEDA OFICIAL**

Do raciocínio exposto, pode-se dizer que a CBDC, da forma como vem sendo planejada pelo BCB, tem o objetivo de garantir maior amplitude à moeda estatal, pois pretende que seja configurada como meio de pagamento dotado da necessária inovação tecnológica capaz de desincentivar o uso de moedas paralelas. Apesar de adotar a CBDC de “atacado”, o Estado mantém seu poder de emitir e regular moeda, em consenso com as teorias da moeda como convenção e como criação estatal.

Dentre as principais discussões sobre o desenvolvimento das CBDCs, há o dilema sobre se os bancos centrais a emitiriam para predominantemente serem utilizadas em funções monetárias de varejo ou de atacado. A CBDC de varejo seria a representação do papel-moeda emitido pelos bancos centrais na sua forma digital. Assim, a CBDC seria a representação digital da moeda física, com as mesmas características, servindo como meio para liquidação de obrigações entre os clientes finais. Por sua vez, a CBDC de atacado seria emitida pelo banco central para as instituições financeiras, ou seja, utilizável para liquidar obrigações das reservas bancárias.

Como demonstrado por Salama e Zelmanovitz (2023) a criação da CBDC de varejo refletiria em uma mudança significativa no sistema monetário, resultando em “devolução monetária”, ou seja, na transferência do poder de criação da moeda dos bancos privados para o governo.

Atualmente, os depósitos bancários constituem o meio de pagamento mais utilizado em todo o mundo, como demonstrado por Mervyn King, ex-diretor do Banco da Inglaterra. Ainda em 2016, a porcentagem de depósitos bancários em relação ao total de dinheiro em circulação estava entre 90% nos EUA, 93% no Japão e não menos que 97% no Reino Unido (KING, 2017, p. 62; PRATES *et al.*, 2021c, p. 178). Pode-se dizer, então, que os depósitos bancários têm a mesma legitimidade das moedas oficiais para a realização de pagamentos e transferências de valores (PRATES *et al.*, 2021c, p. 179).

Bank deposits are as legitimate as the official banknotes and coins for making payments and transferring funds. In effect, bank deposits tend to be the ultimate representation of ‘money’ in modern economies. As bank deposits are under the direct control of banks, does that mean that not only the central bank can create the sovereign money but also banks? A look at the legal framework of banking will point to an affirmative answer. Yet a look at the reality of banking will show that banks have taken

their legally established monetary power too far<sup>10</sup>  
(PRATES *et al.*, 2021c, p. 179).

Assim, o que acontece na situação atual é que os usuários comuns podem escolher ao usar a moeda oficial emitida pelo BCB, entre o papel-moeda ou a moeda escritural privada — decorrentes dos depósitos à vista — produzidos pelos bancos comerciais e pela Caixa Econômica Federal (CEF), ou, ainda, as moedas eletrônicas, emitidas em virtude de depósitos efetuados em contas de pagamento pré-pagas. A moeda escritural é, portanto, um crédito que o depositante (cliente) tem com o depositário (banco). Igualmente, a moeda eletrônica é crédito do depositante em relação ao depositário — seja no banco ou noutro tipo de instituição financeira ou de pagamento (NEVES; SILVA; COSTA, 2022).

A CBDC de varejo, por sua vez, seria uma alternativa digital ao papel-moeda emitido pelo BCB. Desse modo, caso o Real Digital fosse disponibilizado para os clientes finais, sendo um crédito de liquidez direta com o BCB, mostra-se provável que os depósitos bancários seriam cada vez menos utilizados.

Nesse sentido, os bancos atuariam com reservas de 100%, refletindo um sistema bancário estreito, como o defendido pelo “Plano Chicago”.<sup>11</sup> Com menos depósitos bancários, os bancos comerciais seriam desestimulados a realizar alavancagem, cessando cada vez mais a sua criação de moeda. Assim, o Estado retomaria o monopólio monetário. Um resultado disso seria a eliminação das corridas

---

<sup>10</sup> “Os depósitos bancários são tão legítimos quanto as notas e moedas oficiais para fazer pagamentos e transferir fundos. Na verdade, os depósitos bancários tendem a ser a representação final de ‘dinheiro’ nas economias modernas. Como os depósitos bancários estão sob o controle direto dos bancos, isso significa que não apenas o Banco Central pode criar o dinheiro soberano, mas também os bancos? Uma análise do quadro legal bancário apontará para uma resposta afirmativa. Uma análise da realidade bancária, no entanto, mostrará que os bancos levaram seu poder monetário legalmente estabelecido além dos limites” (tradução nossa).

<sup>11</sup> O Plano Chicago foi uma iniciativa da década de 1930, proposta pelos professores Henry Simons e Irving Fisher, que objetivava a alocação do crédito nas mãos do governo norte-americano (SALAMA; ZELMANOVITZ, 2023, p. 4).

bancárias, mas com a consequência de piorar a alocação de capital, visto que, sem a alavancagem, os bancos ofereceriam menos crédito (SALAMA; ZELMANOVITZ, 2023, p. 9).

A CBDC de varejo, dessa forma, substituiria os depósitos bancários e poderia refletir em uma diminuição de oferta de crédito pelos bancos privados. Nesse modelo, as moedas digitais de banco central poderiam resultar em uma recessão econômica ou em um controle total do governo sobre a política de crédito.

Aqui entende-se, entretanto, que a questão principal das CBDCs não é trazer para o governo a emissão de moeda na ideia de uma devolução monetária, mas, sim, universalizar as vantagens tecnológicas já desenvolvidas e desincentivar a utilização de moedas paralelas que estejam fora da comunidade de pagamentos controlada pelo Estado sob a ótica do interesse público.

Mediante a análise da Teoria Estatal da Moeda de Knapp (1924), assim, a moeda estatal não é apenas a moeda emitida diretamente pelo governo, mas, sim, a moeda aceita nos pagamentos epicêntricos. Ou seja, a moeda é aquele objeto reconhecido pelo Estado para o pagamento de créditos estatais, especialmente tributos, de modo que as moedas escritural e eletrônica também podem ser consideradas moeda estatal.

No caso das moedas escriturais que podem ser emprestadas, atualmente, os governos não apenas as reconhecem como moeda oficial, mas promovem sua criação pelos bancos comerciais (SALAMA; ZELMANOVITZ, 2023, p. 10) e regulam a sua emissão pelas normas de imposição de reservas bancárias.

O Banco Central do Brasil, desse modo, atua como regulador das instituições financeiras capazes de oferecer crédito por meio dos depósitos bancários. Ao definir regras para a porcentagem de reservas bancárias, por exemplo, tem-se a ideia de que o BCB tenha o controle sobre essa emissão de moeda pelos bancos privados. Além disso, para promover a confiança na moeda escritural privada, os governos tendem atuar hoje como emprestadores de última instância, além

de instituírem seguros de depósitos — como o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) no Brasil.

O FGC é uma associação civil sem fins lucrativos, que tem como finalidades: (i) proteger os depositantes e investidores no sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulação, (ii) contribuir para a manutenção da estabilidade do SFN e (iii) contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica (CMN, 2013; CMN, 2016).

Essa garantia oferecida para os depositantes, portanto, tende a aumentar a confiança nas instituições financeiras e a aproximar os depósitos bancários (moeda privada) de uma moeda pública. Nesse sentido, como disposto por Knapp (1924), o Estado tem o poder de transformar uma moeda endógena — criada de forma privada — em moeda estatal. Uma vez que a moeda escritural seja reconhecida pelo Estado como moeda, ela torna-se moeda estatal.

Mesmo os depósitos bancários são, dessa forma, ainda, sujeitos à atuação do Estado como emissor e regulador da moeda oficial. Fato que não ocorre, entretanto, com a emissão de moedas privadas externas à comunidade de pagamento do Estado, como as criptomoedas e as *stablecoins*.

A CBDC, assim, mesmo na forma de “atacado”, mostra-se essencial para manter a garantia constitucional do poder de emissão e regulação da moeda para a União, exercido pelo BCB. Isso porque o uso de moedas paralelas fica desincentivado, uma vez que o Real Digital se apresenta como uma alternativa mais segura e oferece as vantagens trazidas pelas inovações tecnológicas.

## 5 CONCLUSÃO

Com base na Teoria Estatal da Moeda de Knapp, observou-se que o monopólio estatal de emitir moeda, conforme dispõe a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, sofre algumas limitações, ao se considerar que a moeda estatal não diz respeito somente àquela emitida diretamente pelo Estado, mas também a que ele aceita nos pagamentos epicêntricos — ou seja, naqueles em que está envolvido.

Assim, tanto a moeda escritural, emitida pelos bancos privados como as moedas eletrônicas, emitidas pelas instituições autorizadas pelo BCB, podem ser consideradas, também, moeda estatal, uma vez que são reconhecidas pelo Estado como meio de pagamento e estão sujeitas à sua regulação e controle.

Em decorrência da análise da teoria da moeda como convenção, foi possível concluir que a moeda deve ser objeto de alta aceitabilidade entre os agentes econômicos. Não basta, portanto, que a moeda tenha as funções de intermediária de trocas, medida de valor, reserva de valor e liberatória — precisa, ainda, ser objeto da confiança da população e por ela ser aceita. O estudo da teoria estatal da moeda também possibilitou demonstrar que a moeda-padrão adotada pelos agentes tende a ser aquela escolhida pelo Estado, tornando-o usualmente o ente mais indicado para ser seu emissor e regulador, pois atua nessas funções procurando garantir a estabilidade monetária e dos preços, interesse caro a qualquer sociedade.

Pelo fato de não ter o completo monopólio da emissão de moedas, ao mesmo tempo que tem o dever de garantir a estabilidade monetária e dos preços, o Estado mantém o importante controle de seu volume e preço mediante a regulação exercida pelo BCB. Desse modo, procura promover a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e seus efeitos benéficos para a economia brasileira.

Tal controle, entretanto, não tem sido feito em relação às moedas paralelas, como as criptomoedas e *stablecoins*, as quais, além de poderem comprometer o equilíbrio do mercado financeiro como consequência de sua expansão, podem desviar o interesse da população em relação à moeda estatal.

O estudo realizado permitiu inferir que o Real Digital tem elevadas chances de contribuir para que o Estado brasileiro mantenha seu poder de emissão e regulação da moeda oficial, visto que poderá, em adição às vantagens da tecnologia DLT, manter as características de moeda oficial.

No estágio da investigação desenvolvida, pode-se dizer que se pretende constituir o Real Digital no formato de atacado como objeto

digital e descentralizado, a ser oferecido pelo Estado para efetuar pagamentos e precificar bens e direitos, tendendo, assim, assegurar o interesse da população pela moeda oficial e manter o poder estatal em relação à sua emissão e regulação.

Como se demonstrou, desde que exercidas em prol do interesse público de manutenção dos preços e da estabilidade monetária, é indicado que o Estado mantenha o controle dessas funções de emitir e regular a moeda oficialmente reconhecida, bem como regular os demais objetos que possam eventualmente compartilhar suas principais funções.

## REFERÊNCIAS

A MOEDA digital brasileira ganha um nome e agora se chama Drex. *BCB*, 7 ago. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17946/nota>>. Acesso em: 2 out. 2023.

AGGIO, Gustavo de Oliveira. *Moeda, convenção, contratos e impostos: uma contribuição para a teoria da aceitabilidade da moeda*. 2008. 145 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, SP. Instituto de Economia, 2008. Disponível em: <<http://repositorio.unicamp.br/Acervo/Detalhe/430187>>. Acesso em: 24 set. 2023.

APONTAMENTOS do Presidente do Banco Central Roberto Campos Neto no Evento de encerramento da série de webinars e lançamento do Lift Challenge-Real Digital. Brasília: [s.n.], 30 nov. 2021. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apontamentos\\_RCN\\_Webinar%20Real%20Digital\\_30.11.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apontamentos_RCN_Webinar%20Real%20Digital_30.11.pdf)>. Acesso em: 24 set. 2023.

ARNER, Douglas; AUER, Raphael; FROST, Jon. Stablecoins: risks, potential and regulation. *BIS Working Papers* n. 905. 24 nov. 2020. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/work905.pdf>>. Acesso em: 24 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Portaria n. 108.092, de 20 de agosto de 2020. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 ago. 2020. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-n-108.092-de-20-de-agosto-de-2020-273476769>>. Acesso em: 24 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 315, de 17 de abril de 2023. Institui o Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Projeto-Piloto da Plataforma do Real Digital (Piloto RD) e aprova o Regulamento do Piloto RD. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 abr. 2023a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/>>

exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=315>. Acesso em: 24 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 31/2023-BCB*, de 14 de fevereiro de 2023b. Assuntos de Política Monetária e assuntos de Administração — Propõe a atualização das Diretrizes do Real Digital, o estabelecimento de diretrizes para o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e a autorização para abertura de canal de comunicação com a sociedade sobre o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e outros temas relacionados ao Real Digital. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real\\_digital\\_docs/voto\\_bcb\\_31\\_2023.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real_digital_docs/voto_bcb_31_2023.pdf)>. Acesso em: 24 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 73/2023-BCB*, de 26 de abril de 2023c. Assuntos de Política Monetária, assuntos de Regulação e assuntos de Administração — Propõe a criação do Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Projeto-Piloto da Plataforma do Real Digital (Piloto RD) e aprova o regulamento do Piloto RD, conforme diretrizes estabelecidas no Voto 31/2023—BCB, de 14 de fevereiro de 2023. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202373/Voto\\_do\\_BC\\_73\\_2023.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202373/Voto_do_BC_73_2023.pdf)>. Acesso em: 24 set. 2023.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Distributed ledger technology in payment, clearing and settlement: an analytical framework*. Fev. 2017. Disponível em: <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d157.pdf>>. Acesso em: 24 set. 2023.

BAROSSA-FILHO, Milton; SZTAJN, Rachel; MAZZONI, João Fernando Rossi. Desafios jurídicos e econômicos da moeda digital: a emissão pelos bancos centrais. *MISES: interdisciplinary journal of philosophy, law and economics*, v. 10, p. 1-18, 20 jan. 2022. Disponível em: <<https://www.revistamises.org.br/misesjournal/article/view/1448>>. Acesso em: 7 mar. 2023.

BC PROMOVE série de *webinars* “O Real Digital” a partir de julho, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17438/nota>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

BOSSU, Wouter *et al.* *Legal aspects of Central Bank Digital Currency: Central Bank and monetary law considerations*, nov. 20 nov. 2020. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/11/20/Legal-Aspects-of-Central-Bank-Digital-Currency-Central-Bank-and-Monetary-Law-Considerations-49827>>. Acesso em: 24 set. 2023.

BRASIL. Decreto-Lei n. 3.688, de 3 de outubro de 1941. Lei das Contravenções Penais. *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 out. 1941. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del3688.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del3688.htm)>. Acesso em: 3 out. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.286, de 29 de dezembro de 2021. Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no País e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil; altera as Leis [...]. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 dez. 2021. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%2010.406%2C%20DE%2010%20DE%20JANEIRO%20DE%202002&text=Institui%20o%20C%C3%B3digo%20Civil.&text=Art.,e%20deveres%20na%20ordem%20civil](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%2010.406%2C%20DE%2010%20DE%20JANEIRO%20DE%202002&text=Institui%20o%20C%C3%B3digo%20Civil.&text=Art.,e%20deveres%20na%20ordem%20civil)>. Acesso em: 17 jul. 2022.

BRASIL. Lei n. 13.709, de de de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais. (LGPD). *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 ago. 2021. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm)>. Acesso em: Acesso em: 24 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/l14286.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14286.htm)>. Acesso em: 3 out. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 105, de 10 de janeiro de 2001. Dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2001. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp105.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm)>. Acesso em: 24 set. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.222, de 23 de maio de 2013. Altera e consolida as normas que dispõem sobre o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). *Diário Oficial da União*, Brasília, 24 maio 2013. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res\\_4222\\_v14\\_L.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v14_L.pdf)>. Acesso em: 24 set. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.469, de 25 de fevereiro de 2016. Altera as Resoluções n. 4.222, de 23 de maio de 2013, 3.792, de 24 de setembro de 2009, e altera e consolida as normas que dispõem sobre o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Anexo 1: Estatuto do FGC. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 fev. 2016. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50163/Res\\_4469\\_v1\\_O.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50163/Res_4469_v1_O.pdf)>. Acesso em: 24 set. 2023.

CIDADANIA, segurança de dados, sigilo e rastreabilidade. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital: Webinar 2*, Youtube, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/117>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

DE FILIPPI, Primavera; WRIGHT, Aaron. *Blockchain and the law: the rule of code*. Cambridge: Massachusetts, 2018. Disponível em: <<http://ebookcentral.proquest.com/lib/uconn/detail.action?docID=5340266>>.

EMISSÃO e movimentação. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital: Webinar 5*, Youtube, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/124>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

GLOBAL cryptocurrency market cap charts. COINGECKO. Disponível em: <<https://www.coingecko.com/en/global-charts>>. Acesso em: 11 jun. 2023.

HICKS, John. *A market theory of money*. Oxford: Clarendon Press, 1989. v. Business & Economics. Disponível em: <[https://books.google.com/books/about/A\\_Market\\_Theory\\_of\\_Money.html?id=tsHMQ6fPC88C](https://books.google.com/books/about/A_Market_Theory_of_Money.html?id=tsHMQ6fPC88C)>. Acesso em: 8 mar. 2023.

HUME, David. *A treatise of human nature*. 2. ed. Oxford: Clarendon Press, 1740. Disponível em: <<https://oll.libertyfund.org/title/bigge-a-treatise-of-human-nature>>. Acesso em: 16 maio 2023.

INTEGRAÇÃO internacional. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital Webinar 6*, Youtube, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/125>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

KEYNES, John Maynard. *A Treatise on Money in Two Volumes*. In: KEYNES, J. M (1973), 1930, v. 5-6.

KING, Mervyn. *The end of alchemy: money, banking, and future of the global economy*. Nova Iorque: W. W. Norton & Company, 2017.

KIYOTAKI, Nobuhiro; WRIGHT, Randall. A contribution to the pure theory of money. *Journal of Economic Theory*, v. 53, n. 2, p. 215-235, 1º abr. 1991. Acesso em: 11 jun. 2023. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/002205319190154V>>. Acesso em: 24 set. 2023.

KIYOTAKI, Nobuhiro; WRIGHT, Randall. On money as a medium of exchange. *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, v. 97, n. 4, p. 927-954, 1º ago. 1989. Disponível em: <<https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/261634>>. Acesso em: 11 jun. 2023.

KNAPP, Georg Friedrich. *The state theory of money*. London: Macmillan and Co. Limited, 1924. Disponível em: <<https://socialsciences>>.

mcmaster.ca/econ/ugcm/3ll3/knapp/StateTheoryMoney.pdf>. Acesso em: 25 dez. 2022.

LERNER, Abba P. Money as a creature of the state. *American Economic Review*, v. 37, n. 2, 1947.

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. *Economia monetária*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

LUTZER, Sander. *SEC claims all of ethereum falls under US jurisdiction*. 19 set. 2023. Disponível em: <<https://decrypt.co/110107/sec-ethereum-us-jurisdiction>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

MENGER, Karl. On the origin of money. *Source: the economic journal*, v. 2, n. 6, p. 239-255, 1892. Acesso em: 8 mar. 2023. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/2956146>>. Acesso em: 24 set. 2023.

MISES, Ludwig Von. *The theory of money and credit*. New Haven: Yale University Press, 1953.

NEVES, Rubia Carneiro; MOTTA, Guilherme da Silva Alves. Perspectivas do estágio atual das discussões para a implementação da Central Bank Digital Currency no Brasil em comparação com a Suécia e com os Estados Unidos da América. *Revista da PGBC*, Brasília, v. 16, n. 2, p. 73-94, dez. 2022. Disponível em: <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/revista/article/view/1165/87>>. Acesso em: 24 set. 2023.

NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da; COSTA, Daniel Rodrigues. *Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC#*. São Paulo: Instituto Propague, 2022. Disponível em: <<https://institutopropague.org/pagamentos/ebook-regulacao-das-contas-de-deposito-e-inovacoes-da-agenda-bc/>>. Acesso em: 24 set. 2023.

OPERAÇÕES *offline*. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital: Webinar 3*, Youtube, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/118>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

PILOTO Drex. BCB, 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/real-digital-piloto>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

POTENCIAIS do Real em formato digital. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital: Webinar 1*, Youtube, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/116>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

PRATES, Marcelo M. *et al.* Money in the twenty-first century: from rusty coins to digital currencies. *Ohio State Business Law Journal*, Columbus, Ohio, p. 165-233, 2021. Disponível em: <<https://www.bankofcanada.ca/2020/02/staff-analytical-note-2020-4/>>. Acesso em: 25 dez. 2022.

RAGAZZO, Carlos; CATALDO, Bruna. *Moedas digitais: entenda o que são criptomoedas, stablecoins e CBDCs. White Paper*, 29 set. 2021. Disponível em: <<https://institutopropague.org/criptoativos/moedas-digitais-entenda-o-que-sao-criptomoedas-stablecoins-e-cbdcs/>>. Acesso em: 24 set. 2023.

SALAMA, Bruno Meyerhof; ZELMANOVITZ, Leonidas. Crítica à proposta de criação de real digital de “varejo”. *Be Press*, 13 mar. 2023. Disponível em: <[https://works.bepress.com/bruno\\_meyerhof\\_salama/174/](https://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama/174/)>. Acesso em: 13 mar. 2023.

SHIN, Hyun Song. The future of monetary system. *BIS*. Youtube, 29 jun. 2022. Disponível em: <[https://www.youtube.com/watch?v=oDJ-fu4WsTrM&ab\\_channel=BankforInternationalSettlements](https://www.youtube.com/watch?v=oDJ-fu4WsTrM&ab_channel=BankforInternationalSettlements)>. Acesso em: 18 jun. 2023.

SICSÚ, João *et al.* *Economia monetária e financeira: teoria e política*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012. Disponível em: <[www.elsevier.com.br](http://www.elsevier.com.br)>. Acesso em: 3 out. 2023.

SMART contracts, IoT e dinheiro programável. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital: Webinar 4.*, Youtube, 2021. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/119>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

TECNOLOGIAS para emissão e compatibilidade com arranjos existentes. *In*: BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O Real Digital: Webinar 7*, Youtube, 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/127>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

UNIÃO EUROPÉIA (UE). Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2023, relativo aos mercados de criptoativos e que altera os Regulamentos (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 1095/2010 e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/1937 (MICA). *Jornal Oficial da União Europeia*, 9 jun. 2023. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R1114>>. Acesso em: 3 out. 2023.

WEBER, Max. *Economia e sociedade*. Brasília: Universidade de Brasília, 1921. v. 1.



# CAPÍTULO 4



# REAL DIGITAL: AS FUNÇÕES REGULATÓRIAS DA CBDC E A COMPETÊNCIA DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

*Leandro Novais e Silva*

Doutor em Direito Econômico pela UFMG. Procurador do Banco Central do Brasil. Professor na Faculdade de Direito da UFMG.

*Aline Corrêa de Oliveira*

Graduanda em Direito na UFMG. Assistente no setor Jurídico - Regulatório Estratégico na XP. Inc.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 O mercado de ativos digitais. 2.1 Conceitos fundamentais. 2.2 Abordagens regulatórias. 3 As CBDCs. 3.1 Definição e modalidades. 3.2 As funções de uma CBDC. 4 O Real Digital. 4.1 Linha do tempo. 4.2 As diretrizes do projeto. 5 A competência do Banco Central do Brasil. 5.1 As atribuições da autarquia. 5.2 A inovação como pilar para atuação do Banco Central do Brasil. 6 Conclusão. Referências.

## Resumo

Com o objetivo de avaliar se o ordenamento jurídico brasileiro vigente permite que o Banco Central do Brasil (BCB) emita o Real Digital, foram realizadas revisão bibliográfica e análise documental e normativa, cujo resultado permitiu a compreensão das principais características do mercado de ativos digitais, das *Central Bank Digital Currencies* (CBDCs) e do Real Digital — a CBDC brasileira. Para o estudo do mercado de ativos digitais, foram apurados os conceitos de *Distributed Ledger Technology* (DLT) *blockchain*, *Decentralized Finances* (DeFi) e tokenização, as abordagens regulatórias de criptoativos adotadas por Bahamas, China e União Europeia e as pretendidas funções para as CBDCs. Para a compreensão dos elementos caracterizadores do Real Digital, elaborou-se uma linha do tempo desde 2017 até julho de 2023, com apresentação do passo a passo da atuação do BCB, antecedente ao lançamento do Projeto-Piloto da CBDC brasileira. Após o exame

das atribuições da autoridade monetária brasileira e de interpretação não restritiva da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 e das Leis n. 4.595/1964 e n. 12.865/2013, concluiu-se que o BCB possui competência para emitir o Real Digital e regular sua circulação, pois está dentre suas funções a regulação dos meios de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro, e a promoção de inovações no mercado de pagamentos, como também garantir a estabilidade da moeda nacional, o que se espera fazer com a emissão da CBDC brasileira.

**Palavras-chave:** Real Digital. CBDC brasileira. Competência. Emissão. Banco Central do Brasil. Ordenamento jurídico brasileiro vigente.

## 1 INTRODUÇÃO

Prates (2021a)<sup>1</sup> vislumbra o futuro diante dos possíveis avanços da “tecnologia do dinheiro” (*technology of money*) e, admitindo o ano de 2028, pouco tempo após o fim da pandemia de COVID-19, reflete a respeito de realidade, a princípio, distópica, descrevendo três passageiros em um trem com destino a Washington D.C.

O primeiro, DD, navega por uma plataforma multifuncional, disponibilizada pelo governo estadunidense, para consultar sua conta na Reserva Federal, composta por “dólares digitais”. Com o crescente avanço das moedas emitidas por agentes privados, somado à desconfiança da população quanto à vigilância estatal, as funcionalidades desenvolvidas pelo Estado não atingiram a adesão e o sucesso pretendidos.

A segunda passageira, ZB, trabalhou intensamente no desenvolvimento de nova versão da plataforma lançada por aliança firmada entre *Big techs*. Com base na criação de uma criptomoeda global, tais *Big techs* passaram a oferecer serviços de movimentação

---

<sup>1</sup> Marcelo Prates: Doutor em Direito pela Escola de Direito da Universidade de Duke. Diretor e Conselheiro da NCR Corporation e Procurador do Banco Central do Brasil.

de valores não pautados pela paridade com a moeda soberana, permitindo a circulação de ativos em *blockchain* por elas controlada, totalmente apartada do sistema estatal e utilizada por mais de quatro bilhões de usuários.

A terceira personagem descrita no texto, RT, é fundadora de plataforma que reúne pessoas e instituições proibidas de terem acesso às redes sociais, internet e serviços de movimentação de recursos financeiros, em decorrência de sua participação na notória invasão do capitólio estadunidense. Com a total segregação do grupo, desenvolveu-se criptomoeda própria, negociada por meio de rede de *blockchains*, que garante o total anonimato dos usuários e é invisível para não membros.

Diante do futuro fictício narrado por Prates, é possível estabelecer conexões com os expressivos avanços do mercado de ativos digitais durante o século XXI. A plataforma utilizada por DD, provida pelo governo, faz alusão às possibilidades decorrentes da criação da moeda digital emitida por banco central, a chamada CBDC (do inglês, Central Bank Digital Currency). De acordo com o Central Bank Digital Currency Tracker, desenvolvido pela Atlantic Council, em dezembro de 2022 (CENTRAL..., 2023), todos os países do G7 se encontravam em fase de desenvolvimento de suas próprias moedas digitais. Ainda, o rastreador mostra que 114 países, que representam mais de 95% do PIB Global, exploravam projetos de CBDCs em maio de 2023.

Já a plataforma desenvolvida por ZB representa a iminente intenção de entrada no mercado financeiro pelas *big techs*. Favorecidas pela ampla base de dados coletados de seus usuários, a entrada das *big techs* no mercado, em que se oferecem serviços envolvendo a circulação de recursos financeiros, tende a resultar em impactos significativos ao setor, sobretudo, relacionados a problemas concorrenciais (CADE, 2021), a serem combatidos pelos órgãos reguladores.

Por fim, a plataforma dos “refugiados digitais”, fundada por RT, apresenta traços do que foi vislumbrado no manifesto da “criptoanarquia” (MAY, 1988), segundo o qual a internet e os avanços da criptografia permitiriam que indivíduos e grupos se comunicassem

e realizassem negociações diversas, de forma totalmente anônima em sistemas descentralizados. As pessoas, portanto, estariam libertas do controle estatal, alterando fundamentalmente a natureza das entidades e da organização social por meio da “anarquia induzida pela tecnologia” (DE FILIPPI; WHITE, 2018).

Dessa maneira, as aceleradas evoluções tecnológicas provenientes dos mercados digitais apresentam desafios ao setor privado — tomado por empresários que competem pela liderança do segmento, bem como para o setor público — sobretudo agentes reguladores nacionais e internacionais, que são provocados a reinterpretar estruturas normativas em tempo de alcançar os efeitos produzidos pela digitalização nas dinâmicas comerciais e monetárias.

Diante do impacto da tecnologia nas relações monetárias, em especial após o desenvolvimento de moedas e a oferta de serviços por agentes privados para movimentá-las, surgem questões referentes às possíveis reações regulatórias em face do fenômeno da digitalização. Relata-se, neste capítulo, assim, o resultado da investigação realizada para responder à seguinte questão: o BCB tem competência para emitir uma CBDC, bem como instituí-la como meio de pagamento no Sistema de Pagamentos brasileiro (SPB)?

A fim de estabelecer o contexto no qual a atuação do BCB foi analisada, além desta introdução, da conclusão e do tópico contendo as referências bibliográficas, o texto foi dividido em quatro partes. No tópico 2, abordou-se a respeito das especificidades da tecnologia criptográfica, na qual se baseiam os ativos nativos do mundo digital. Na tentativa de realizar comparação com a abordagem regulatória adotada pelo Brasil, apresentou-se a análise das reações do setor público nas Bahamas, na China e na União Europeia.

No tópico 3, foram apresentadas as características da CBDC, os tipos de atacado e de varejo, suas principais vantagens para a evolução dos sistemas financeiros, para, em seguida, abordar a atuação do BCB na regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Para analisar os principais pontos do projeto-piloto do Real Digital, averiguar os impactos e as funcionalidades pretendidas com a emissão do

novo formato de moeda no país, no tópico 4 recapitularam-se os posicionamentos do BCB sobre temas relacionados aos ativos digitais, traçando o caminho percorrido pelo regulador até o lançamento do projeto do Real Digital.

Postos os objetivos e a repercussões das escolhas realizadas pelo regulador no desenvolvimento da CBDC, no tópico 5, foram detalhadas as competências do BCB, com foco nas Leis n. 4.595/1964 e n. 12.865/2013, com ênfase em sua atuação proativa observada nos últimos anos e destaque para as iniciativas da agenda BC#, que culmina no lançamento do Real Digital. Desse modo, propõe-se o entendimento de que a emissão da CBDC é abarcada pela legislação concernente às competências da autarquia, que atua – positivamente – de forma inovadora.

## **2 O MERCADO DE ATIVOS DIGITAIS**

As evoluções tecnológicas vivenciadas no século XXI têm afetado a circulação de recursos financeiros em escala global, sendo destaque os ativos originários do mundo digital, apresentados neste tópico.

### **2.1 CONCEITOS FUNDAMENTAIS**

Para introduzir conceitos nativos do mercado de ativos digitais, é necessário retroceder à emissão da primeira criptomoeda. Nakamoto (2018) propõe a criação de um sistema de pagamentos eletrônico, criptografado e descentralizado, no qual a legitimidade da titularidade do objeto, ou sua transferência, e seu consequente valor decorrem da validação realizada pelos participantes da rede, em decorrência da resolução de problemas matemáticos. Dessa forma, conforme descrição apresentada em relatório sobre criptoativos (CRIPTOATIVOS:..., 2019),

a tecnologia utilizada nos criptoativos é chamada de *registro compartilhado* ou, em inglês, de *Distributed Ledger Technology* (DLT). De modo resumido, essa é uma tecnologia que permite salvar cópias digitais repetidas dessas informações, que ficam disponíveis em diferentes locais de uma mesma rede. (grifos do autor)

Em virtude da popularização do Bitcoin e da criação de inúmeras criptomoedas baseadas no modelo proposto, os conceitos de *Distributed Ledger Technology* (DLT), *blockchain*, *Decentralized Finances* (DeFis) e *tokenização* foram integrados às discussões sobre o futuro da economia na era digital.

A tecnologia de registro distribuído (do inglês, DLT) representa um “termo guarda-chuva”, que abrange sistemas de registro multipartidários que funcionam em ambientes descentralizados — ou seja, sem um responsável ou autoridade central (RAUCH, 2018). Dentre as variações desenvolvidas, a tecnologia *blockchain* pode ser elencada como um subtipo de DLT.

O sistema *blockchain* baseia-se no armazenamento de dados em blocos interligados, permitindo a escrituração de atos e negócios em uma espécie de “livro contábil”, que não pode ser unilateralmente modificado, uma vez que a validação de novos registros é realizada de forma descentralizada (*peer-to-peer*, ou ainda, de “ponto a ponto”, em livre tradução), pelos próprios participantes da rede.

Os *tokens*, de modo geral, podem ser descritos como dispositivos eletrônicos geradores de senhas nos quais os objetos registrados em sistemas *blockchain* podem ser armazenados (TOKEN..., 2023)<sup>2</sup>. A categorização dos *tokens*, assim, divide-se em: (i) *utility token* (UT), que representa a mercadoria, a exemplo das criptomoedas, e (ii) *proxy token* (PT), a representação digital de algo que existe no mundo físico e funciona como prova da titularidade sobre o objeto armazenado, que

---

<sup>2</sup> Note-se que a definição não esgota as discussões acerca da caracterização do *token* como uma representação de algo, por exemplo, um bem. O que não se propõe explorar que neste trabalho.

pode ser direito decorrente da celebração de contratos de aquisição de ações ou de outros títulos e valores mobiliários (CRIPTOATIVOS..., 2019).

A tecnologia DeFi baseia-se em redes *blockchain* para promover a retirada de intermediários das relações financeiras (TECNOLOGIA..., 2021). Sem uma autoridade central, as finanças descentralizadas seriam controladas pelos próprios usuários, o que tende a reduzir os custos transacionais de maneira significativa.

As inovações inicialmente propostas no *Whitepaper* do Bitcoin despertaram a atenção do mercado financeiro acerca das possíveis utilidades da proteção criptográfica (NAKAMOTO, 2018) e promoveram a criação de outras categoriais de ativos digitais.

Introduzidos os conceitos fundamentais concernentes ao fenômeno da digitalização do mercado financeiro, apresenta-se a diferenciação entre as três principais categorias de moedas digitais: criptomoedas, *stablecoins* e, finalmente, CBDCs, o foco neste trabalho.

Admite-se como criptomoedas as moedas digitais emitidas por agentes privados com base em redes descentralizadas e protegidas por criptografia, o que mantém o completo anonimato de seus usuários (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 12). As criptomoedas podem ser chamadas de “criptoativos”, conforme denominação empregada pelo BCB a fim de explicitar que não constituem moedas no sentido legal. O termo ativo, contudo, tende a indicar maior abrangência de representações de valores, inclusive os digitais, razão pela qual o termo “criptomoeda” facilita a diferenciação pretendida.

As principais características da categoria são: (i) o uso de tecnologias DLT, (ii) a validação realizada por meio de chaves públicas e privadas, (iii) a possibilidade de transferência de sua titularidade e, por fim, (iv) a implementação de mecanismos de consenso (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 12 *et seq.*). As criptomoedas não apresentam qualquer lastro em ativos reais ou paridade com moedas emitidas por autoridades monetárias, desse modo, podem ser descritas como ativos baseados na especulação (BIS, 2021, p. 67 *et seq.*), o que resulta na alta volatilidade de seus preços.

Diante dos riscos de perdas decorrentes da alta volatilidade, característica das criptomoedas, as *stablecoins* foram desenvolvidas. Esse tipo de ativo digital baseia-se na tecnologia *blockchain*, assim como as criptomoedas, no entanto, seu diferencial reside na proposta de paridade 1:1 com ativos tradicionais (“ativos seguros”), inclusive moedas oficiais. Note-se que a paridade proposta pelas *stablecoins* não é garantida por autoridades monetárias, fazendo com que seu lastro resida, ao final, na confiança dos titulares em relação aos emissores (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 16). Além disso, cabe notar que as *stablecoins* têm sido a opção de entrada das *big techs* no mercado de ativos digitais.

Finalmente, as moedas digitais emitidas pelos bancos centrais (CBDCs) consistem em equivalentes digitais da moeda emitida pelo Estado e podem ser das categoriais varejo ou atacado (p. 22), que serão exploradas no próximo capítulo do trabalho. Por serem emitidas por autoridades monetárias, as CBDCs não replicam a volatilidade e os riscos financeiros observados nas outras modalidades de moedas digitais.

Estabelecidas as principais características das criptomoedas e *stablecoins*, cabe notar que as CBDCs continuaram a evoluir em detrimento do “Inverno Cripto”, nome dado ao período de intensa crise enfrentada durante 2022 (TOLENTINO, 2022) após o colapso de ativos de alta relevância, razão pela qual apresentam o maior potencial de transformação no mercado financeiro em longo prazo (LIMA, 2023).

As transformações promovidas pelo avanço da criptografia na economia resultaram em diferentes abordagens regulatórias, a exemplo dos desenhos normativos propostos pelos governos das Bahamas, China e União Europeia. Os três sistemas ocupam posição de destaque nas discussões sobre a regulação de criptoativos e apresentam traços distintos, considerados para posicionar o Brasil no contexto mundial.

## 2.2 ABORDAGENS REGULATÓRIAS

As Bahamas são consideradas destaque no desenvolvimento de ativos digitais, haja vista o lançamento da primeira CBDC do mundo, denominada *Sand Dollar* (BAHAMAS:..., 2023), em outubro de 2020. A iniciativa do Banco Central das Bahamas promoveu o acesso a serviços financeiros – como os meios de pagamento – a uma população desbancarizada (*unbanked and underbanked*), além de aumentar a eficiência dos negócios de maneira geral.

Em 2022, o governo bahamense publicou um planejamento (BAHAMAS:..., 2022) com duração de quatro anos, traçado em direção à transformação do país em um *hub* líder no mercado de ativos digitais (*leading digital asset hub*). O fomento ao desenvolvimento do mercado demonstrado pelas autoridades estatais alçou o país ao topo da liga de regulamentação de criptografia (TOOZE, 2023).

Apesar disso, diante das consequências do “Inverno Cripto”, com destaque para o colapso da *exchange* FTX, a Comissão de Valores Mobiliários de Bahamas propôs, após a abertura de consulta pública (BAHAMAS:..., 2022), mudanças na Lei de Ativos Digitais e Bolsas Registradas (*Digital Assets and Registered Exchanges Bill*), no sentido de fortalecer os requisitos de capital e contábeis das empresas cripto, ampliando a proteção dos investidores de ativos digitais.

A China, por sua vez, apresentou grande resistência à expansão do mercado de ativos digitais, chegando a proibir a utilização do Bitcoin no país, em 2013, e a realizar o bloqueio total de acesso a sites de corretoras de criptomoedas, em 2019 (CARTA..., 2023). Em setembro de 2021, o Banco Central Chinês (People’s Bank of China) instaurou a completa proibição das transações de ativos digitais no país. Dessa maneira, o governo chinês adotou abordagem regulatória combativa ao crescimento do mercado, diante dos riscos decorrentes da alta volatilidade e possibilidades de movimentação de recursos fora do escopo da vigilância governamental.

Por outro lado, o país é pioneiro no desenvolvimento de tecnologias relacionadas à *tokenização* de ativos, sendo considerado

líder do segmento diante dos avanços conquistados em seu projeto de CBDC, o Yuan Digital, também conhecido como e-CNY. A CBDC chinesa atingiu a marca de 100 bilhões de yuans em negócios em 2022 (GUIA..., 2022) e é considerada uma ameaça à hegemonia do dólar, diante da redução de custos e aumento de velocidade das transações internacionais realizadas por meio das moedas digitais (YUAN..., 2021).

A União Europeia (UE) se destaca pelo Regulamento dos Mercados de Criptoativos (do inglês, MiCA), projeto no qual a UE demonstra interesse na implementação de aplicações DLT no mercado financeiro e preocupação com os criptoativos negociados à margem da regulação estatal (UNIÃO EUROPEIA, 2023). O conjunto geral de normas para os mercados de ativos criptografados, dessa forma, é proposto (*overall Union framework for markets in crypto-assets*) com o objetivo de regular o segmento sem impor limitações e entraves desnecessários ao desenvolvimento tecnológico, que deve ser fomentado, haja vista a intenção da União e dos Estados Membros de garantir sua competitividade no mercado global.

A UE, dessa maneira, busca a harmonia entre a regulação e o fomento de criptoativos, propondo quatro objetivos que o MiCA deve alcançar: (i) estabelecimento de normas para os ativos que não são abarcados pela regulação de serviços financeiros; (ii) constituição de um arcabouço normativo transparente, a fim de promover o uso de criptoativos e DLT; (iii) garantia da proteção de consumidores, investidores e integridade do mercado; (iv) aumento da estabilidade financeira diante dos potenciais riscos sistêmicos decorrentes da expansão do segmento.

Em outubro de 2021, o Banco Central Europeu – European Central Bank (EBC) – iniciou investigação sobre a emissão do Euro Digital, a CBDC da União Europeia, com previsão de finalização em 2023 (DIGITAL..., 2023). De acordo com o EBC, o Euro Digital representa uma “âncora de estabilidade” para a moeda na era digital. Na justificativa apresentada pelo Banco, destaca-se a demanda por um sistema de pagamentos eletrônico e confiável, capaz de fomentar

a competição e consequente aumento da eficiência dos meios de pagamento na Europa (THE CASE..., 2022). Diante disso, resta claro que o Euro Digital enfrenta questões apartadas do contexto brasileiro, que dispõe de um sistema de pagamentos altamente eficiente, o que é posteriormente abordado neste texto.

O Brasil não contava com legislação específica sobre o tema até dezembro de 2022, quando a Lei n. 14.478 (BRASIL, 2022), chamada de “Marco Legal dos Criptoativos”, foi sancionada, representando o início da regulação do mercado de ativos virtuais no País. Com origem no Projeto de Lei n. 4.401/2021 (RIBEIRO, 2021), a norma apresenta a definição de ativo virtual, como “representação digital de valor que pode ser negociada ou transferida por meios eletrônicos e utilizada para realização de pagamentos ou com propósito de investimento”, e dispõe sobre a prestação de serviços no segmento.

Um ponto de destaque da Lei n. 14.478/2022 (BRASIL, 2022) é o art. 7º, no qual são elencadas as atribuições para deferir autorizações de funcionamento, avaliar o exercício de cargos em órgãos estatutários, exercer a supervisão das atividades e decidir pelo cancelamento de autorizações, sem, todavia, definir o órgão ou entidade competente para tanto, que ainda seria indicado em ato do Poder Executivo Federal. Dessa maneira, uma questão fundamental para a regulação do mercado restou inconclusiva com a aprovação do Marco.

Em 13 de junho de 2023, 174 dias após sua sanção, o Decreto n. 11.563/2023 (BRASIL, 2023) foi publicado, estabelecendo o Banco Central do Brasil como regulador competente para exercer as atribuições listadas no referido artigo da Lei n. 14.478/2022 (BRASIL, 2022). Cabe notar que, no decreto, ressalta-se a diferença entre valores mobiliários, sujeitos ao regime Lei n. 6.385/1976 e à regulação exercida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dos ativos definidos no Marco.

Reconhecida a relevância do Marco Legal dos Criptoativos para a regulação do mercado de ativos digitais, com foco na prestação de serviços, a exclusão expressa de moedas, nacional ou estrangeiras, moeda eletrônica, pontos e recompensas de programas de fidelidade,

além dos já mencionados valores mobiliários, da incidência dos efeitos da Lei n. 14.478/2022 (BRASIL, 2022), evidencia a atenção empregada pelo legislador na diferenciação dos ativos, haja vista a existência de normas regulatórias vigentes para as outras categorias.

A intenção de emitir a própria moeda digital foi demonstrada pelo governo brasileiro em 2020, conforme linha do tempo apresentada no próximo capítulo do trabalho. Denominada “Real Digital”, o projeto da CBDC brasileira tem apresentado rápido desenvolvimento, atribuindo ao Brasil o *status* de país em estágio avançado de pesquisa (CENTRAL..., 2023). Ademais, nota-se que o início da regulação de criptomoedas no país ocorreu após o Inverno Cripto, diante da decorrente pressão internacional pela regulamentação do mercado (CRIPTOMOEDAS..., 2022).

Apesar de não apresentar projeto legislativo tão extenso quanto o MiCA, o Brasil ocupa lugar de destaque no cenário mundial, sendo um dos primeiros países a regulamentar o setor de ativos digitais, de forma menos pretensiosa que as Bahamas, além de contar com um projeto robusto de desenvolvimento da própria moeda digital, aproximando-se da China nesse sentido e compartilhando espaço de vanguarda nas discussões sobre as CBDCs.

### **3 AS CBDCS**

As CBDCs têm sido destaque nas discussões sobre o futuro da regulação do mercado financeiro. A possibilidade de representar digitalmente moedas emitidas por autoridades monetárias e o amplo interesse demonstrado por líderes da economia global, indicam que a regulação do mercado de criptoativos perpassa por efetiva participação do setor público no desenvolvimento de funcionalidades da economia digital.

### 3.1 DEFINIÇÃO E MODALIDADES

Abreve definição das moedas digitais emitidas por banco centrais, apresentada no tópico 2, pode ser complementada por outra delineada em artigo selecionado pelo Banco de Compensações Internacionais – em inglês, Bank for International Settlements (BIS). Assim, a CBDC pode ser definida como a forma eletrônica da moeda emitida pelo banco central, que pode ser negociada de maneira descentralizada, ou seja, os pagamentos e as transferências ocorrem entre devedor e credor (*payer to payee*) sem necessidade de intermediação por um servidor central (BECH; GARATT, 2017). Nesse ponto, cabe destacar que a acessibilidade é apontada como aspecto relevante da CBDC (BJERG, 2017), enquanto representação digital do dinheiro.

As CBDCs podem ser das modalidades de varejo, acessível ao público-geral, ou de atacado, disponível apenas para instituições autorizadas. No caso da CBDC de varejo, o anonimato promovido pelo sistema criptografado, que se compara à dinâmica “ponta a ponta” (*peer to peer*) dos negócios realizados com dinheiro físico, e a possibilidade de acesso a contas junto ao banco central são apontadas como as principais características do formato. Já para a CBDC de atacado, o aumento da eficiência e redução de custos nos processos de liquidação entre instituições são destacados como diferenciais.

Em artigo selecionado para *workshop* Salama<sup>3</sup> e Zelmanovitz<sup>4</sup> (2023) tecem críticas à emissão das CBDCs de varejo, uma vez que o modelo configuraria um mecanismo de “devolução monetária”, implicando profundas mudanças no desenho das finanças modernas, pautado pelo sistema monetário dual.

Segundo os autores, a criação de CBDCs de varejo tenderia a reproduzir os contornos do Plano de Chicago, que, idealizado por

---

<sup>3</sup> Bruno Salama: Doutor em Direito pela Universidade da Califórnia, Mestre em Economia pela Fundação Getúlio Vargas e Professor na Universidade da Califórnia, Berkley.

<sup>4</sup> Leonidas Zelmanovitz: Mestre e doutorando em Economia Austríaca pela Universidade Rey Juan Carlos e Madrid. Fundador da Mercúrio DTVM S.A.

economistas estadunidenses da Universidade de Chicago durante a década de 1930, pretendia reformar o sistema bancário com base na separação completa das funções de crédito e de oferta monetária, exigindo 100% de garantia para os depósitos bancários (BENES; KUMHOF, 2012). No Plano, propunha-se a transformação dos bancos comerciais em bancos estreitos (*narrow banks*), ou ainda, bancos de reserva completa. As mudanças propostas, no entanto, nunca foram implementadas, diante da previsível resistência do setor bancário estadunidense.

Assim, em face da paridade da CBDC de varejo com a moeda soberana, a capacidade de criação monetária privada, representada pela moeda escritural emitida pelos bancos comerciais, seria progressivamente reduzida, afetando os efeitos do multiplicador bancário. Em decorrência, a conclusão proposta é que a criação de uma CBDC de varejo, além de resultar no estreitamento dos bancos comerciais, implicaria o aumento do controle estatal sobre a sociedade, piorando significativamente a alocação de crédito e capital.

Por outro lado, Prates (2021b), no site especializado em ativos digitais *CoinDesk*, apresenta opinião fundamentalmente contrária em relação às CBDCs de varejo. O autor defende que a desintermediação bancária e o aumento do monitoramento e censura, apontados como sérias ameaças decorrentes da emissão das moedas digitais, indicam análises equivocadas.

A suposta desintermediação bancária promovida pela transferência de recursos das contas de depósito bancário para contas em bancos centrais, nas quais as CBDCs de varejo são mantidas, motivada pela maior segurança da moeda digital emitida pela autoridade monetária em detrimento da moeda escritural, não é uma ameaça plausível, uma vez que alternativas seguras para os depósitos bancários já existem. A moeda eletrônica – ou até mesmo as *stablecoins* – poderia resultar no mesmo efeito de desintermediação se fosse utilizada de maneira exclusiva por parte da população.

Especificamente no Brasil, a moeda eletrônica (*e-money*), definida como “recurso armazenado em dispositivo ou sistema eletrônico que

permite ao usuário final efetuar transação de pagamento”<sup>5</sup>, após a publicação da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013), conta com a garantia total por parte de seus emissores e paridade com a moeda oficial. Dessa maneira, a moeda eletrônica representaria o mesmo risco de desintermediação bancária atribuído às CBDCs. Aspectos como o seguro de depósitos (*deposit insurance*) e o amplo acesso a outros serviços de movimentação de recursos financeiros, no entanto, são suficientes para incentivar a utilização das contas bancárias pela população, cenário que deve se manter diante do lançamento de uma CBDC.

Segundo Prates, funcionalidades únicas das CBDCs, como a alta rastreabilidade, poderiam, de fato, ser utilizadas como mecanismos de vigilância governamental. Isto posto, o abuso de políticas monetárias por parte do governo é anterior às concepções do mundo digital, à exemplo do Plano Collor<sup>6</sup>, de 1990. Diante disso, o autor afirma que os principais riscos atribuídos às CBDCs não estão diretamente relacionados ou decorrem de sua emissão, logo, não devem representar obstáculos para o desenvolvimento das moedas pelos bancos centrais.

A escolha entre os modelos varejo e atacado é aspecto fundamental da moeda digital, uma vez que suas aplicações e impactos sistêmicos decorrem do *design* proposto. A questão central na análise entre os modelos de varejo – direto – e atacado – indireto –, reside na contabilização da moeda digital diretamente no balanço do Banco Central (PRATES, 2020). No desenho atual, apenas instituições autorizadas detêm acesso a contas de Reserva Bancária, de modo que as transações financeiras do segmento varejo contam com intermediários. A definição do papel a ser exercido pelos agentes

---

<sup>5</sup> “Art. 6º. Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se: [...]VI - moeda eletrônica - recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitem ao usuário final efetuar transação de pagamento” (BRASIL, 2013).

<sup>6</sup> A remediação dos efeitos do Plano foram objeto de acordos judiciais homologados pelo Supremo Tribunal Federal, resultando em iniciativas como o “Pagamento Poupança” (PAGAMENTO..., 2018).

intermediários diante da emissão de uma CBDC, portanto, apresenta desafios a serem considerados pelo regulador em sua concepção.

### 3.2 AS FUNÇÕES DE UMA CBDC

No reporte de 2021 do BIS, são elencadas as principais funcionalidades das CBDCs. Dentre elas, afirma-se que, diante das constantes evoluções tecnológicas, o desenvolvimento dos sistemas de pagamentos do futuro requer a criação de moedas digitais pelos bancos centrais, com a finalidade de garantir a inovação em favor do interesse público (III. CBDCs:..., 2021).

As CBDCs apresentam vantagens relacionadas à finalização, liquidez e integridade no processo de liquidação de pagamentos e transferências de recursos financeiros. No caso da CBDC de atacado, a possibilidade de criação de novas formas de condicionamento da liquidação de negócios interbancários à realização de outra ação, como outro pagamento ou entrega de ativos, pode aumentar a eficiência do mecanismo *delivery-versus-payment* (DvP) nos sistemas de compensação. Assim, a CBDC de atacado pode ser vista como um desenvolvimento do sistema de reservas bancárias, conforme Salama e Zelmanovitz (2023, p. 4):

A criação de uma CBDC de atacado é, de fato, um desenvolvimento tecnológico da moeda nacional já utilizada para liquidação de obrigações entre instituições financeiras, isto é, das reservas bancárias. As reservas bancárias são obrigações do BCB, não resgatáveis e em formato eletrônico, de titularidade das instituições financeiras e usadas para liquidar obrigações entre elas. Funcionam, portanto, como se fossem depósitos dos bancos junto ao banco central. Mas as reservas bancárias tais como existem hoje não se prestam à programação utilizada para os contratos inteligentes, nem podem ser tokenizadas (caso se deseje dar este passo no futuro), e possuem

outras limitações para utilização no campo das finanças descentralizadas. Assim, as CBDCs de atacado funcionariam como uma alternativa às reservas bancárias. Sua criação, de todo auspiciosa, representa um aprimoramento da infraestrutura técnica provida pelo BCB.

Ainda de acordo com o relatório do BIS (III. CBDCs:..., 2021), a CBDC de varejo implica inovações de maior alcance, uma vez que altera o sistema monetário convencional, viabilizando o estabelecimento de relações jurídicas diretas entre o público e o banco central. Dentre as vantagens, destaca-se a inexistência de risco de crédito aos participantes de negócios envolvendo CBDCs de varejo, já que a moeda digital representa uma reivindicação direta (*direct claim*) em relação à autoridade monetária.

Em relatório sobre os principais objetivos do Euro Digital, o Banco Central Europeu – *European Central Bank* (EBC) do inglês – afirma que, no mundo digital, a moeda do banco central em seu formato físico é “marginalizada” como meio de pagamento. Logo, o Euro Digital se apresenta como a ferramenta para que o Banco Central mantenha sua força no sistema de pagamentos. Além disso, o regulador europeu aponta que o uso de criptomoedas, *stablecoins* emitidas por *BigTechs* e até CBDCs de outros países, como facilitadoras de pagamentos internacionais, poderiam prejudicar o papel internacional do Euro, afetando, por fim, a estabilidade econômica da União Europeia (THE CASE..., 2022).

O receio em relação às *stablecoins* ganha contornos reais, uma vez que o Euro Digital é visto como uma reação defensiva do ECB diante da pretensão de lançamento de uma moeda digital pelo Facebook, inicialmente chamada de Libra (THE DIGITAL..., 2023). Ainda, a constante diminuição do uso de dinheiro físico na UE, que caiu de 79% em 2016 para 59% em 2022 (BINDSEIL; SCHNEEBERGER, 2023), preocupa as autoridades, diante da falta de um sistema de pagamentos público e eficiente que possa competir com o setor privado.

A preocupação focada na diminuição do uso da moeda física, manifestada pelo regulador europeu, no entanto, não condiz com a realidade do mercado brasileiro, no qual a notável eficiência dos meios de pagamentos eletrônicos dispensa receio em relação à redução do uso de papel moeda pela população. Apesar dos diferentes contextos, a finalidade da emissão de uma moeda digital como meio de manutenção da dominância da moeda oficial, em detrimento do avanço de moedas privadas, não deve ser ignorada.

Desse modo, a função regulatória das CBDCs em foco neste estudo é a viabilização de que o regulador do sistema financeiro desenvolva as infraestruturas necessárias para lidar com a digitalização da economia, a fim de preservar a soberania da moeda oficial, a ser adaptada às novas tecnologias e, conseqüentemente, cumprir a função fundamental de garantidor da estabilidade econômica nacional. A CBDC propicia, ademais, que o órgão regulador introduza inovações tecnológicas no sistema regulado, sendo essa uma atribuição altamente explorada pelo Banco Central do Brasil.

## **4 O REAL DIGITAL**

O Real Digital é a moeda digital emitida pelo Banco Central do Brasil, ou seja, a CBDC brasileira. Anunciado em 2021, o projeto coloca o País na vanguarda do segmento e representa o resultado de estudos iniciados há, pelo menos, cinco anos, conforme linha do tempo que segue, baseada nos posicionamentos publicados pela autarquia<sup>7</sup>.

### **4.1 LINHA DO TEMPO**

Em agosto de 2017, o Banco Central do Brasil publicou relatório de posicionamento (BCB, 2021) no qual a tecnologia DLT é analisada pelo departamento de tecnologia da informação da autarquia, que

---

<sup>7</sup> Em agosto de 2023, o BCB anunciou o nome oficial do Real Digital, que passa a ser denominado Drex (O QUE É..., 2023).

busca entender seu papel na evolução dos sistemas de compensação, no caso brasileiro, o Sistema de Transferência de Reservas (STR). É inegável o sucesso das criptomoedas na implementação da tecnologia DLT, diante do valor multibilionário do segmento de que fazem parte.

A primeira aplicação das *blockchains* descrita no relatório é a construção de sistemas de pagamento descentralizados, representados pelas criptomoedas. Nos sistemas centralizados, a liquidação dos pagamentos depende da confiança entre as partes, bem como de agentes externos que garantam sua execução. Os negócios envolvendo recursos financeiros não são os únicos exemplos de uso dessa tecnologia, sendo aplicável à representação digital de qualquer categoria de ativo. Assim, o vasto potencial identificado levou o Banco Central a estudar o funcionamento das plataformas *blockchain*.

Três meses após a publicação do referido relatório, em novembro de 2017, o BCB publicou o Comunicado n. 31.379 (BCB, 2017a), alertando o mercado sobre os riscos provenientes de negócios envolvendo moedas digitais. Na época, o mercado do Bitcoin era avaliado em 514 bilhões de reais (BCB, 2017b), crescimento, por óbvio, expressivo o suficiente para provocar o posicionamento do regulador, que frisou o fato de que as moedas virtuais não são emitidas ou garantidas por autoridades monetárias. Em decorrência da inexistência de lastro em ativos reais, os riscos envolvidos em aquisições e transferências desses objetos, caracterizados como “imponderáveis”, são tomados por seus detentores.

Desse modo, o BCB elencou as principais desvantagens das moedas virtuais: (i) possibilidade de perda do capital investido, decorrente de sua característica alta volatilidade; (ii) utilização em atividades ilícitas; (iii) negociação envolvendo agentes à margem da regulação. Assim, ao passo que a tecnologia empregada nas criptomoedas era enaltecida e sua implementação estudada pelo departamento de tecnologia do Banco, seus riscos eram destacados perante o mercado.

Em agosto de 2020, então, o BCB promoveu a criação de um grupo de estudos sobre as CBDCs, para avaliar a possibilidade de

emissão do Real em formato digital, em cuja divulgação cita o “intuito de antever o futuro das relações financeiras” (BC CRIA..., 2020) diante da ampla digitalização dos sistemas de pagamentos. Assim, a pretensão de emissão da moeda digital foi anunciada poucos meses antes do lançamento oficial do Pix, previsto para novembro de 2020.

Com o andamento dos estudos, as diretrizes iniciais para o potencial desenvolvimento do Real em formato digital foram publicadas em maio de 2021, momento em que a CBDC brasileira era apresentada como um meio para aumentar a eficiência do sistema de pagamentos de varejo. A extensão digital do Real, ainda sem nome definido, contava com diretrizes relacionadas a seu funcionamento, garantias legais e premissas tecnológicas.

O funcionamento do modelo pautava-se pelo desenvolvimento de novas tecnologias, previsão de uso no varejo de forma abrangente, funcionalidade em operações *online* e *offline*, intermediação realizada pelos participantes do sistema de pagamentos e ausência de remuneração. As garantias legais previam que as competências do BCB fossem ajustadas a fim de garantir a possibilidade de emissão do novo modelo de moeda, além de promover a simetria regulatória, em vista das normas aplicáveis ao segmento.

As premissas tecnológicas, por fim, incluíam a busca por soluções de interoperabilidade, visando pagamentos transfronteiriços e a segurança cibernética do sistema a ser desenvolvido. Dessa maneira, a apresentação das diretrizes gerais da moeda digital brasileira passou a fazer parte da Agenda BC# (2020), no pilar da Competitividade.

O Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT) tem como objetivo o fomento de projetos de pesquisa e inovação tecnológica ligados ao mercado financeiro e às atividades de regulação e supervisão exercidas pelo BCB. A iniciativa conjunta da autarquia com a Federação Nacional de Associações dos Servidores do Banco Central (Fenasbac) conta com diversas frentes de atuação, como o *LIFT Lab*, focado no desenvolvimento de projetos inovadores submetidos por empresas e/ou pessoas, o LIFT Learning, que promove o estudo de temas relacionados ao setor no ambiente acadêmico por meio da

parceria com universidades, e o *LIFT Challenge*, que realiza edições de temas específicos, que devem ser avaliados pelo Laboratório, com a participação de agentes do mercado.

No mês de novembro de 2021, o BCB divulgou o lançamento de uma edição especial da iniciativa, o *LIFT Challenge Real Digital* (BC LANÇA..., 2021), na qual os casos de uso e viabilidade da CBDC seriam estudados. Em março de 2022, quatro meses após o início da edição, os projetos selecionados foram divulgados. Dentre as 47 propostas, apresentadas por 43 empresas de diferentes países, 9 projetos de aplicação para o Real Digital foram escolhidos. As propostas incluem temas como o emprego de ferramentas de DeFi em empréstimos, a *tokenização* do direito de propriedade de veículos, pagamentos internacionais e *Delivery Versus Payment* (DvP) de criptoativos, evidenciando a diversidade de assuntos almejada pelo laboratório.

Finalmente, em fevereiro de 2023, no Voto n. 31/2023-BCB (BCB, 2023b), propôs-se a atualização das diretrizes do Real Digital, representando um importante marco na evolução do projeto. No voto, a inexistência de uma moeda digital emitida pelo regulador é descrita como potencial risco à estabilidade financeira, uma vez que a incompatibilidade do STR com ativos *tokenizados* permite aos participantes do mercado utilizarem soluções do setor privado, fora do escopo de atuação do BCB.

Vantagens decorrentes da *tokenização*, desse modo, são ressaltadas, como o uso de *smart contracts* (programabilidade), liquidação automatizada (liquidação atômica), mecanismos de consenso (fontes únicas de verdade) e a possibilidade de *tokenização* de diversas categoriais de ativos (multiativos).

Em abril de 2023, o Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Projeto-Piloto da Plataforma do Real Digital (Piloto RD) foi intuído com publicação da Resolução BCB n. 315/2023 (BCB, 2023a). O Comitê possui natureza deliberativa e tem como atribuições o recebimento e avaliação das candidaturas ao projeto, bem como a coordenação da implementação e execução do Piloto RD, de modo geral. Por fim,

o Comitê deverá elaborar um relatório, analisando as atividades realizadas e propondo as atividades subsequentes.

Após as atualizações trazidas no Voto BCB n. 31/2023 (BCB, 2023b), dessa forma, as diretrizes do projeto-piloto do Real Digital foram definidas, resultando no Regulamento do Piloto RD, publicado em anexo à Resolução.

## 4.2 AS DIRETRIZES DO PROJETO

O início dos estudos sobre a tecnologia DLT em 2017, perpassando a publicação das primeiras instruções sobre o projeto em 2021, resultaram no compilado de diretrizes atualizadas para o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital publicado em 2023.

O BCB optou, desse modo, pelo desenvolvimento de uma CBDC de atacado, conforme definição apresentada no tópico 3 deste trabalho. O Real Digital é, então, descrito como um meio de pagamento que dará suporte à oferta de serviços de movimentação de recursos financeiros de varejo, o que, à princípio, parece contraditório em vista da opção pela modalidade atacado.

Para que a mencionada contradição seja elucidada, cabe destacar que um ponto-chave definido no Voto n. 31-BCB (BCB, 2023b) é que a moeda de liquidação utilizada na infraestrutura descentralizada será uma versão *tokenizada* do saldo das contas reservas bancárias e das contas de liquidação, ou seja, a moeda de liquidação (*token*), utilizada nos serviços de varejo, não se confunde com o Real Digital, de atacado, emitido pelo BCB.

Dessa forma, o regulador propõe a exploração das funcionalidades da CBDC para o segmento varejo, sem, no entanto, interferir nos processos de intermediação de recursos financeiros e multiplicação da atuação bancária. O posicionamento é claro no Voto, uma vez que a autarquia ressalta, no item 12, que “para atingir os principais objetivos da implantação do Real Digital, é importante manter a intermediação

financeira e a capacidade de alavancagem e de geração de crédito do sistema bancário” (BCB, 2023b).

No mesmo item, além de se posicionar em relação à manutenção da dinâmica baseada na emissão de moeda escritural, o BCB frisa que não pretende disponibilizar o acesso à moeda digital diretamente aos clientes finais, pessoas naturais e pessoas jurídicas não financeiras, garantindo que sua atuação esteja dentro dos limites de sua competência, que serão detalhados no tópico 5.

Com base nesse raciocínio, o BCB endereça aspectos cruciais das escolhas de *design* da CBDC brasileira, evidenciando sua preocupação diante dos possíveis efeitos decorrentes da emissão de uma moeda digital de varejo ao funcionamento do setor bancário (SALAMA; ZELMANOVITZ, 2023). Como as pretensões apresentadas, até o momento, limitam-se ao lançamento de uma CBDC de atacado, neste trabalho, limita-se a discutir as implicações dessa modalidade de moeda, sem a pretensão de refutar as críticas propostas às CBDCs de varejo.

Assim, os usos previstos para o Real Digital dependem de intermediadores, que irão disponibilizar a sua versão *tokenizada* aos seus clientes. O modelo de distribuição baseado na intermediação estava previsto nas primeiras diretrizes apresentadas pelo BCB, buscando manter os relacionamentos existentes entre cliente e instituições.

Uma das funcionalidades de destaque do Real Digital, mencionada desde o início do projeto, é sua aplicação em contratos inteligentes (*smart contracts*<sup>8</sup>) pelas instituições financeiras. A modalidade digital de contratos é autoexecutável e tem como base cláusulas descritas no código-fonte, em linguagem cibernética (GATES, 2017). Assim, a tecnologia *blockchain*, baseada na descentralização dos negócios e na

---

<sup>8</sup> No original: “[...] a computerized transaction protocol that executes the terms of a contract. The general objectives of smart contract design are to satisfy common contractual conditions (such as payment terms, liens, confidentiality, and even enforcement), minimize exceptions both malicious and accidental, and minimize the need for trusted intermediaries” (SZABO, 1994).

impossibilidade de alterações unilaterais (WALPORT, 2016), permite que os contratos inteligentes sejam imutáveis.

A definição proposta por Schuettel (2017) enuncia que os *smart contracts* são a manifestação digital dos contratos, transformados em códigos autoexecutáveis, capazes de realizar os termos acordados independentemente de intervenção humana. Desse modo, a promoção do uso de contratos inteligentes no sistema financeiro por meio do Real Digital apresenta como atrativos a eliminação de determinados intermediários nas transações, a elevação de poder de negociação das partes e a diminuição dos riscos legais e de crédito envolvidos nos negócios (ALMEIDA, 2020).

Diante das características apresentadas, os contratos inteligentes podem ser utilizados em transações que superam o tradicional empréstimo bancário ou a liquidação de pagamentos. Em decorrência da execução automática promovida pela tecnologia *blockchain*, o modelo pode ser utilizado nas mais diversas funções, viabilizando o aprimoramento dos sistemas de compensação e liquidação de ativos de forma ampla.

Outra questão fundamental definida para a realização do Piloto RD é a utilização da plataforma DLT Hyperledger Besu, que permite a modulação da *blockchain* permissionada, na qual o acesso à rede descentralizada é controlado por uma entidade, no caso, o BCB. O chefe do departamento de informática do Real Digital destaca a privacidade como um dos requisitos principais para a escolha da plataforma (MARINS, 2023), uma vez que os princípios do Sigilo Bancário e as disposições da Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) devem ser aplicados à infraestrutura da moeda digital.

O Real Digital, portanto, representa relevante instrumento de transmissão da política monetária (DURAN, 2023), viabilizando ao regulador ocupar papel ativo no desenvolvimento das tecnologias monetárias. Dessa forma, busca-se a manutenção da relevância da moeda estatal, bem como das infraestruturas do SFN, em face de soluções inovadoras apresentadas pelo setor privado, além de

propiciar o entendimento técnico necessário para a regulação eficiente do mercado de ativos digitais.

## **5 A COMPETÊNCIA DO BANCO CENTRAL DO BRASIL**

Como regulador do SFN, o BCB tem como objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços, além de promover a eficiência do sistema. Para isso, a garantia de estabilidade da moeda nacional é pilar essencial da atuação da autarquia, conforme seguinte descrição:

Manter o poder de compra e a estabilidade da moeda faz parte da missão institucional do BC. Para isso, o Banco executa e acompanha as políticas monetária, de crédito e cambial e administra as reservas internacionais, atividades que envolvem uma série de processos, entre eles, definir a taxa Selic, controlar recolhimentos compulsórios, executar operações de mercado aberto e gerenciar as expectativas dos agentes econômicos (BCB, 2016).

### **5.1 AS ATRIBUIÇÕES DA AUTARQUIA**

À luz do art. 192 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988), o SFN deve ser estruturado de modo que promova o desenvolvimento equilibrado do País, observados os interesses da coletividade. Quanto à disciplina das atividades exercidas no sistema financeiro, compete ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a formulação da política da moeda e do crédito por meio da edição de normas, enquanto ao BCB compete garantir o cumprimento das normas editadas.

As atribuições do BCB foram definidas pela Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964) e incluem, por exemplo, (i) o cumprimento das

disposições legislativas e normativas emitidas pelo CMN, (ii) o controle de crédito e capitais estrangeiros e (iii) a concessão de autorizações para a atuação das instituições financeiras, bem como a fiscalização de suas atividades. Além dessas atribuições da autarquia, destaca-se a emissão do Real, a moeda oficial do Brasil.

No art. 10 da referida lei, é prevista a competência privativa do BCB para emissão da moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites definidos pelo CMN. Isto posto, a leitura do dispositivo deve ser complementada por artigos da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988: o art. 21, VII, prevê que a competência de emitir moeda pertence à União, ao passo que o art. 164, *caput*, dispõe que essa competência será exercida, exclusivamente, pelo banco central (BRASIL, 1988).

A função de emitir a moeda nacional, ademais, deve ser analisada ante disposições da Lei n. 8.880/1994 (BRASIL, 1994), que instituiu a Unidade Real de Valor (URV), bem como da Lei n. 9.069/1995 (BRASIL, 1995), que estabelece o Real como a unidade do Sistema Monetário Nacional. Com isso, os diplomas preveem que a URV, que passou a ser o Real em julho de 1994, servirá, exclusivamente, como padrão de valor monetário, dotado de poder liberatório, a partir de sua emissão pelo Banco Central, garantindo seu curso legal no território brasileiro.

Diante dos artigos destacados, o uso do termo “exclusivamente” revela a intenção do legislador de limitar, de modo expresse, determinadas atribuições. Por outro lado, a mera menção de duas modalidades de moeda (moeda-papel e metálica) no art. 10 da Lei 4.595/1964 (BRASIL, 1964), adequadas à época de sua edição, não deve ser interpretada de maneira restritiva, diante da abrangência garantida pela redação art. 164, dotado de força constitucional, que menciona apenas o termo moeda, sem qualquer especificação quanto ao seu formato.

Cabe notar que as legislações que estabelecem os mandatos monetários (*monetary mandates*), de maneira geral, não incluem autorizações expressas para a emissão da moeda em formatos digitais (PRATES, 2018, p. 226). A questão legal em jogo, portanto, não é apenas

a possibilidade de emissão de uma moeda digital, e sim a possibilidade de reinterpretação da regulação estatal perante o desenvolvimento de novos formatos.

A análise conjunta das leis supracitadas mostra que a legislação brasileira requer que a moeda apresente duas características essenciais para garantir seu curso legal: (i) a emissão pelo BCB; (ii) a denominação na unidade de conta legalmente definida. Logo, não há dispositivo expresso que limite sua emissão em determinados formatos (PRATES, 2018, p. 227).

Além disso, a pretensão de que tais diplomas legais, sobretudo a Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), editados antes das revoluções tecnológicas vivenciadas no século XXI, previssessem o desenvolvimento do mundo digital é, evidentemente, anacrônica. Nos 59 anos desde sua edição, as interpretações de outros dispositivos da Lei n. 4.595/1964 precisaram ser revisitadas, em vista de sua ampla abrangência e com o objetivo de compreender o diploma diante de mudanças observadas no contexto brasileiro, conforme exemplos que seguem.

A definição de atividade privativa de instituição financeira, apresentada no art. 17 da Lei 4.595/1964, é “desmesuradamente ampla”, de modo que a interpretação literal do dispositivo pode divergir de seus intuitos (SALOMÃO NETO, 2020, p. 32). As atividades de coleta e aplicação de recursos, elencadas no artigo, são desempenhadas por todas as empresas, de modo que a aplicação estrita da norma resultaria na tipificação de qualquer atividade empresarial, diante do delito penal previsto no art. 16 da Lei n. 7.492/1986 (BRASIL, 1986).

O art. 18, § 2º, da Lei (BRASIL, 1964) prevê, ainda, que o BCB regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras. Com o avanço da atuação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), a pretensão de aplicação do direito regulatório em detrimento das regras do direito concorrencial, em face de conflitos de competência entre o CADE e o BCB para atuação no setor bancário, não é fundamentada pela Lei 4.595/1964, haja vista explicação apresentada por Silva (2003, p. 181):

A regulação concorrencial conferida em dispositivos ao Banco Central (arts. 10, X, letra 'c', e 18, § 2º, da Lei n. 4.595/64) não é extensa o suficiente e nunca foi profunda, decorrendo a idéia natural de que não é a intenção do Estado substituir totalmente a competição pela regulação, ainda que se tratando do setor bancário. Não é extensa porque os dispositivos autorizadores de análise concorrencial pelo Banco Central não trazem, e nem poderiam fazê-lo nos idos de 1964, o arsenal teórico e instrumental das regras de concorrência. Ora, não é necessário que as regras de concorrência sejam extensas em número de normas (veja-se o modelo americano do Sherman Act), mas é indispensável que tragam a disciplina mínima do direito da concorrência. A Lei n. 4.595/64 não traz essa disciplina mínima.

A complementaridade das competências dos órgãos para regular questões concorrenciais no setor bancário, analisada no REsp 1.094.218 (BRASIL, STJ, 2010), desse modo, é exemplo de como os dispositivos da Lei 4.595/1964, que não apresentam vedações explícitas, podem ser reinterpretados sem necessidade de alteração legislativa, diante da abrangência da redação empregada pelo legislador que, na década de 1960, não poderia prever as transformações que ocorreriam no cenário bancário.

A permissividade da legislação brasileira quanto ao formato da moeda, defendida neste trabalho, no entanto, não se estende às relações que podem ser estabelecidas pelo regulador. Conforme previsão do art. 12 da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), o BCB pode estabelecer relações com determinadas instituições, sendo elas instituições financeiras públicas e privadas (SALOMÃO NETO, 2020). Dessa maneira, o regulador não é autorizado a negociar moeda diretamente com pessoas físicas ou jurídicas fora do sistema financeiro, ou seja, sem a intermediação dos agentes autorizados, salvo exceções legalmente previstas.

Considerando a legislação vigente, portanto, não existe na Lei n. 4.595/1964, que estrutura o SFN, entrave legislativo para a emissão de moeda digital pelo BCB. Em relação às especificidades do Real Digital, identifica-se na norma o fundamento para a escolha do modelo da CBDC de atacado, respeitando a vedação disposta no art. 12.

No que se refere à interpretação das competências do BCB, cabe, ainda, análise da Lei n.12.865/2013 (BRASIL, 2013), chamada “Lei dos Meios de Pagamento”, a fim de fundamentar a previsão de uso do Real Digital como meio de pagamento. De acordo com a diretriz apresentada, a versão *tokenizada* da CBDC dará suporte a ofertas de serviços de varejo oferecidos por participantes do SFN e SPB.

A Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013) foi responsável pela promoção da evolução e democratização do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) ao introduzir as figuras dos arranjos e instituições de pagamento, além de ampliar as competências do BCB, conferindo arcabouço normativo específico ao segmento (COHEN, 2020). Antes da publicação da referida lei, o mercado de meios de pagamentos de varejo era dominado pelos principais conglomerados financeiros do País, de modo que os benefícios provenientes da expansão dos meios eletrônicos de pagamento não eram explorados de maneira eficiente e competitiva.

A inserção do mercado de pagamentos no perímetro regulatório do BCB viabilizou iniciativas fundamentais ao desenvolvimento do SPB. O art. 7º, parágrafo único, da Lei 12.865/2013 (BRASIL, 2023), estabelece que a regulação exercida pelo BCB assegurará a capacidade de inovação e a diversidade dos modelos de negócios das instituições e arranjos de pagamento. Além disso, o art. 9º, X, prevê a competência do BCB para adotar medidas que promovam a competição, inclusão financeira e transparência na prestação de serviços no segmento.

O BCB, dessa forma, passa a ter competência para inovar, ativamente, no mercado regulado, atribuição que embasou a instituição do Sistema de Pagamentos Instantâneos, estabelecida na Circular BCB n. 3.985/2020 (BRASIL, 2020a), infraestrutura do meio de pagamento instantâneo criado pelo regulador, o Pix. Logo, a Lei

n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013) representou revolução no mercado de pagamentos em favor da promoção da competição entre os agentes, da maior eficiência do sistema e da inclusão do varejo brasileiro em atividades de movimentação de recursos financeiros (COHEN, 2020).

O novo SPB colocou o Brasil em posição de destaque no cenário mundial, haja vista a eficiência conquistada pelas iniciativas em favor da concorrência no setor implementadas pelo regulador<sup>9</sup>. Estabelecidas as evoluções do SPB a partir de 2014, cabe menção às atribuições apresentadas pelo BIS, segundo as quais os bancos centrais são instituições públicas que desenvolvem papel fundamental nos sistemas de pagamentos, suprindo o credor e o devedor com a emissão de moeda e a disponibilização das contas de reserva bancária, provendo, assim, os vetores necessários para a liquidação de obrigações no sistema centralizado. Ainda, como operadores do sistema, os bancos centrais devem garantir a segurança, integridade, eficiência e acesso da população aos meios de pagamento.

Dessa maneira, o BIS elenca quatro papéis desempenhados pelos bancos centrais: (i) fornecimento da unidade contábil do sistema monetário, ou seja, a emissão de moeda dotada de curso legal; (ii) garantia da compensação dos pagamentos em seu próprio balanço; (iii) certificação de que o sistema de pagamentos funcione regularmente, provendo a liquidez necessária para tanto; (iv) supervisão do sistema, por meio da imposição de requisitos a serem observados pelas instituições. ainda, menciona o papel regulatório desenvolvido por diversos bancos centrais, à exemplo do BCB, sobre os bancos comerciais, agentes fundamentais do sistema, bem como a necessidade de neutralidade em sua atuação, diante de questões concorrenciais.

Com os avanços conquistados a partir de 2014, o BCB cumpre, de maneira exitosa, as atribuições descritas pelo BIS, o que diferencia o contexto brasileiro do contexto europeu, por exemplo, que não

---

<sup>9</sup> A importância da atuação do BCB, enquanto instituidor do Pix, é ressaltada pelo BIS, que apresenta o arranjo de pagamentos instantâneos como um *case* de sucesso a ser observado por outros países (DUARTE *et al.*, 2022).

dispõe de um sistema de pagamentos eficiente, conforme explicação apresentada no capítulo 3 deste trabalho.

Quanto às novas funcionalidades que os sistemas de pagamento podem ter, o BIS e o *Committee on Payments and Market Infrastructures* (CPMI) apontam três atribuições a serem desenvolvidas pelos bancos centrais. Atuação como (i) catalizador: facilitar ativamente o desenvolvimento e implementação dos pagamentos instantâneos, monitorando e prestando assessoria; (ii) supervisor: cuidar da evolução do sistema com assessoria e monitoramento de riscos de crédito, de liquidez e operacionais, promovendo reformulações do desenho do sistema quando necessário; (iii) operador e/ou provedor: implementar os ecossistemas de pagamentos instantâneos, atuando de diversas formas, podendo resultar em modelos quase totalmente desenvolvidos e geridos pelos bancos centrais (BIS, 2016).

Em relação à emissão do Real Digital, o BCB mantém a competência exclusiva de regulador. Quanto à implementação do Real Digital como meio de pagamento, no entanto, não fica claro, por hora, qual a será a modalidade de atuação adotada pelo BCB.

Nas diretrizes do Voto n. 31/2023-BCB (BCB, 2023b), no entanto, admite-se a adoção da versão *tokenizada* do Real Digital nos sistemas de pagamento de varejo, permitindo-se aceitá-la como abarcada na competência do BCB prevista Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013) para atuar como regulador inovador, a ser definido no próximo tópico.

## 5.2 A INOVAÇÃO COMO PILAR PARA A ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

Paixão<sup>10</sup>, Aguiar<sup>11</sup> e Ragazzo<sup>12</sup> (2021) detalham as políticas públicas de inovação implementadas pelo BCB, colocando em evidência a sua atuação proativa no SPB para apresentar a ideia de sua atuação como “regulador inovador”.

Em novembro de 2016, um novo movimento regulatório foi introduzido pelo relatório do *Bank for International Settlements* (BIS, 2016), que trata da evolução dos meios de pagamentos de varejo viabilizada por sistemas de pagamentos instantâneos. É certo que a digitalização do setor financeiro é observada internacionalmente e engloba novas tecnologias, assim, a demanda por pagamentos instantâneos é uma tendência internacional, na qual o Brasil detém posição de destaque com o Pix.

Para tanto, a Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013) revolucionou o SPB ao criar um microssistema normativo para pagamentos, conforme exposto no capítulo anterior. Ao incluir os arranjos e instituições de pagamento no escopo regulatório do BCB, a lei promoveu a amplitude regulatória necessária para as inovações que seriam lideradas pelo regulador a partir de então (PAIXÃO; AGUIAR; RAGAZZO, 2021), possibilitando que a autarquia assumisse o papel de instituidor do arranjo de pagamento instantâneo, previsto na Circular n. 4.027/2020 (BCB, 2020b).

---

<sup>10</sup> Ricardo Fernandes Paixão: Pós-Doutor em Economia pelo European University Institute. Doutorado em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (USP). MBA pelo INSEAD Cingapura.

<sup>11</sup> João Benício Aguiar: Advogado pela FGV Direito Rio e com formação complementar pela Fudan University (China), SciencePo (França) e Universidade de Salzburg (Áustria). Assessor no Senado Federal e coordenador regulatório do LIFT Learning.

<sup>12</sup> Carlos Ragazzo: Presidente do Conselho Consultivo do Instituto Propague. Mestre e Doutor pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). LL.M pela New York University School of Law (NYU). Formado em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio). Visiting Scholar na University of California at Berkeley. Professor da Graduação e membro do corpo permanente do Mestrado e Doutorado em Direito da Regulação da FGV DIREITO RIO.

Postas as discussões que envolvem a implementação dos sistemas de pagamento instantâneos, surgem outras questões relevantes, relativas às criptomoedas e à entrada das *Bigtechs* no setor financeiro. Quanto às criptomoedas, o aspecto destacado é a possibilidade de inovação por parte dos bancos centrais no segmento, sem necessidade de participação de agentes privados, com a criação de CBDCs, que apresentam o poder de fomentar a concorrência, aumentar padrões de segurança e gerenciamento de riscos, além de servir como meio de inovações significativas nos sistemas de pagamentos (PAIXÃO; AGUIAR; RAGAZZO, 2021, p. 76).

Diante disso, os autores consideram que a viabilização de celebração de negócios envolvendo unidades de valor não associadas à moeda soberana, possibilitada pelos criptoativos, pode constituir risco ao poder privativo de emissão da moeda estatal e ao controle dos fluxos de pagamento nos meios digitais, atribuições essenciais para a regulação do sistema financeiro.

Em consonância com as funções regulatórias apresentadas no tópico 3 do presente trabalho, as CBDCs são apresentadas como o próximo passo, após a construção e regulamentação dos pagamentos instantâneos, do regulador proativo que busca se equiparar, ou superar, as iniciativas de inovação do setor privado.

Ainda, o desenvolvimento das CBDCs é citado como um movimento internacional e descrito como um “consectário lógico” dos objetivos traçados para o Pix, visto que as iniciativas são fundamentais para a digitalização do sistema brasileiro. Dentre os referidos objetivos, merece destaque a pretensão de criar as condições necessárias para o desenvolvimento do sistema, visando à eficiência, à competitividade e à segurança, além de seu potencial como instrumento de bancarização da população e consequente democratização financeira (p. 124), objetivos apontados durante toda a revolução do SPB.

Dessa maneira, a conclusão apresentada pelos autores se fundamenta na atuação assertiva assumida pelo BCB no mercado financeiro desde a edição da Lei dos Meios de Pagamentos (p. 221). A evidente priorização da inovação e da competitividade pela autarquia,

materializada na Agenda BC#, resultam em sua designação como um regulador inovador. Logo, as inovações pretendidas com base no desenvolvimento das infraestruturas e funcionalidades viabilizadas pelo lançamento do Real Digital indicam a CBDC como o próximo passo, fundamentado pela legislação vigente, a ser dado em direção ao futuro da regulação financeira nos mercados digitais.

## 6 CONCLUSÃO

Após a exposição acima, pode-se dizer que, como espécie de CBDC, o Real Digital é o ativo criado com adoção de criptografia em sistema *blockchain*, do tipo DTL, com o qual se propõe sanar riscos de perdas de recursos financeiros decorrentes da volatilidade característica dos criptoativos.

Apurou-se que o Banco Central do Brasil pretende que o Real Digital seja resposta para sua atuação eficiente como autoridade monetária, que antevê probabilidades de ameaças sistêmicas resultantes da negociação de ativos digitais à margem da regulação estatal.

Com o estudo realizado, interpretando de forma não restritiva a Constituição de 1988 e as Leis n. 4.595/1964 e n. 12.865/2013, concluiu-se que o Banco Central do Brasil possui competência para emitir o Real Digital e regular sua circulação como meio de pagamento integrante do SPB.

Por fim, reforça tal conclusão a compreensão de que o Real Digital pode servir para manter a dominância da moeda oficial diante do avanço da economia digital e dos ativos negociados de forma privada, assim como a incrementa o entendimento de que, além de cumprir seu papel de garantidor da estabilidade da moeda nacional, com a emissão do Real Digital, o Banco Central do Brasil promoverá inovação no segmento de pagamentos, mantendo seu posicionamento de regulador inovador.

## REFERÊNCIAS

A TOKENIZAÇÃO das finanças: dos criptoativos às moedas digitais de bancos centrais. Banco Central do Brasil, 16 maio 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/eventos/131>>. Acesso em: 1º maio 2023.

AGENDA BC#. PIX já tem data oficial de lançamento: 16 de novembro de 2020. Banco Central do Brasil, 12 ago. 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/475/noticia>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

ALMEIDA, Bianca dos Santos de Cavalli. Aplicabilidade dos smart contracts nas instituições financeiras. *Revista da Procuradoria Geral do Banco Central*, Brasília, v. 14, n. 2, p. 28, 2020. Disponível em: <<https://revistapgbcbcb.gov.br/revista/issue/view/32>>. Acesso em 29 mar. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (AMBIMA). *Criptoativos*: introdução sobre os conceitos, usos e responsabilidades associados a esses instrumentos. 3 jun. 2019. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/data/files/17/94/55/B2/2FD8D61078F0C4D69B2BA2A8/Estudo%20sobre%20Criptoativos%20\\_GT%20ICO%20e%20Cripto\\_.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/17/94/55/B2/2FD8D61078F0C4D69B2BA2A8/Estudo%20sobre%20Criptoativos%20_GT%20ICO%20e%20Cripto_.pdf)>. Acesso em: 29 mar. 2023.

BAHAMAS: the future of digital assets in the Bahamas. *Policy White Paper*, 20 abr. 2022. Disponível em: <<https://www.bahamas.gov.bs/wps/wcm/connect/059ddd37-a1a7-47b0-860c-a501c2ec595d/The+Future+of+Digital+Assets+APR+20+%281%29.pdf?MOD=AJPERES>>. Acesso em: 1º maio 2023.

BAHAMAS: Digital Bahamian Dollar Sand Dollar. 2023. Disponível em: <<https://www.sanddollar.bs/>>. Acesso em: 29 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Circular n. 3.985, de 18 de fevereiro de 2020. Estabelece as disposições relacionadas às modalidades e

aos critérios de participação no arranjo de pagamentos instantâneos e no Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) e aos critérios de acesso direto ao Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT). *Diário Oficial da União*, Brasília, 19 fev. 2020a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Circular&numero=3985>>. Acesso em: 29 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Circular n. 4.027, de 12 de junho de 2020. Institui o Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) e a Conta Pagamentos Instantâneos (Conta PI) e aprova seu regulamento. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 jun. 2020b. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51063/Circ\\_4027\\_v1\\_O.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51063/Circ_4027_v1_O.pdf)>. Acesso em: 29 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Comunicado n. 31.379, de novembro de 2017. Alerta sobre os riscos decorrentes de operações de guarda e negociação das denominadas moedas virtuais. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 de nov. 2017a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=31379>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Distributer ledger technical research in Central Bank of Brazil*. 31 ago. 2017b. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras\\_publicacoes/Distributed\\_ledger\\_technical\\_research\\_in\\_Central\\_Bank\\_of\\_Brazil.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras_publicacoes/Distributed_ledger_technical_research_in_Central_Bank_of_Brazil.pdf)>. Acesso em: 23 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Relatório da Administração*. 2016. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pre/Surel/RelAdmBC/2016/RA2016.html>>. Acesso em: 29 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 315, de 27 de abril de 2023. Institui o Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Projeto-Piloto da Plataforma do Real Digital (Piloto RD) e aprova o Regulamento do Piloto RD. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 abr. 2023a.

Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=315>>. Acesso em: 29 abr. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto 31-2023 de 14 de fevereiro de 2023*. Assuntos de política monetária e assuntos de Administração — Propõe a atualização das diretrizes do Real Digital, o estabelecimento de diretrizes para o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e a autorização para abertura de canal de comunicação com a sociedade sobre o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e outros temas relacionados ao Real Digital. 2023b. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real\\_digital\\_docs/voto\\_bcb\\_31\\_2023.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real_digital_docs/voto_bcb_31_2023.pdf)>. Acesso em: 15 fev. 2023.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Fast payments: enhancing the speed and availability of retail payments. Committee on Payments and Market Infrastructures Report*. Suíça, nov. 2016. Disponível em: <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d154.htm>>. Acesso em: 24 maio 2023.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Sistema de liquidação pelo valor bruto em tempo real*. Basileia, 1997. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/lbtr.pdf>>. Acesso em: 15 fev. 2023.

BC APRESENTA diretrizes para o potencial desenvolvimento do real em formato digital. *BCB*, 24 maio 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/548/noticia>>. Acesso em: 24 maio 2023.

BC CRIA grupo de estudo sobre emissão de moeda digital. *BCB*, 21 ago. 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/479/noticia>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BC DIVULGA diretrizes do projeto-piloto do real digital. *BCB*, 6 mar. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17848/nota>>. Acesso em: 24 maio 2023.

BC LANÇA *LIFT Challenge* para avaliar casos de uso do real digital. *BCB*, 1º dez. 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhe-noticia/593/noticia#:~:text=%22Esperamos%20que%20o%20Real%20Digital,de%20pagamentos%20dispon%C3%ADveis%20aos%20cidad%C3%A3os%22>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BECH, Morten Linemann; GARATT, Rodney. Central bank cryptocurrencies. *BIS Quarterly Review*, 2017. Disponível em: <[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1709f.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1709f.htm)>. Acesso em: 24 maio 2023.

BENES, Jaromir; KUMHOF, Michael. The Chicago plan revisited. *IMF Working Paper*, 2012. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12202.PDF>>. Acesso em: 24 mai. 2023.

BINDSEIL, Ulrich; SCHNEEBERGER, Doris. *Cash or cashless? How people pay?* 2023. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog230206~1ea270a762.en.html>>. Acesso em: 24 maio 2023.

BJERG, Ole. Designing new money: the policy trilemma of central bank digital currency. *Copenhagen Business School (CBS) Working Paper*, 2017. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2985381](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2985381)>. Acesso em: 24 maio 2023.

BRASIL. Decreto n. 11.563, de 13 de junho de 2023. Regulamenta a Lei n.º 14.478, de 21 de dezembro de 2022, para estabelecer competências ao Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 14 jun. 2023. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2023-2026/2023/Decreto/D11563.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2023-2026/2023/Decreto/D11563.htm)>. Acesso em: 16 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.478, de 21 de dezembro de 2022. Dispõe sobre diretrizes a serem observadas na prestação de serviços de ativos virtuais e na regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais; altera o Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), para prever o crime de fraude com a utilização de ativos virtuais,

valores mobiliários ou ativos financeiros; e altera a Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986, que define crimes contra o sistema financeiro nacional, e a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, que dispõe sobre lavagem de dinheiro, para incluir as prestadoras de serviços de ativos virtuais no rol de suas disposições. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 dez. 2022. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2022/lei-14478-21-dezembro-2022-793516-publicacaooriginal-166582-pl.html>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n. 4.401/2021. Dispõe sobre diretrizes a serem observadas na prestação de serviços de ativos virtuais e na regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais; altera o Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), para prever o crime de fraude com a utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros; e altera a Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986, que define crimes contra o sistema financeiro nacional, e a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, que dispõe sobre lavagem de dinheiro, para incluir as prestadoras de serviços de ativos virtuais no rol de suas disposições. Brasília: Câmara dos Deputados, 04 mai. 2022. Disponível em: <[https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=2171469](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2171469)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2014. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD), com redação dada pela Lei n. 13.853, de 8 de julho de 2023. *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 ago. 2018. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); [...]. *Diário Oficial*

da União, Brasília, 10 out. 2013. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 105, de 10 de janeiro de 2001. Dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2001. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp105.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.069, de 29 de junho de 1995. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 jun. 1995. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19069.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19069.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 8.880, de 27 de maio de 1994. Dispõe sobre o Programa de Estabilização Econômica e o Sistema Monetário Nacional, institui a Unidade Real de Valor (URV) e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 maio 1994. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8880.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8880.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 18 jun. 1986. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l7492.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7492.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595compilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595compilado.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Senado Federal. *Manual de Comunicação da SECOM*. 2012. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/manualdecomunicacao/guia-de-economia/g7-e-g8>>. Acesso em. 1º mar. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Administrativo. Ato de concentração, aquisição ou fusão de instituição integrante do Sistema Financeiro Nacional. Controle estatal pelo BACEN ou pelo CADE. Conflito de atribuições. Leis 4.594/64 e 8.884/94. Parecer normativo GM-20 da AGU. REsp. 1.094.218. Recorrente: Banco de Crédito Nacional S/A e Outro. Recorrido: Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Rel<sup>a</sup> Min. Eliana Calmon, 2008, j. 25 ago. 2010. *Diário de Justiça eletrônico*, Brasília, 12 abr. 2011. Disponível em: <<https://www.stj.jus.br/websecstj/cgi/revista/REJ.cgi/ITA?seq=915164&tipo=0&nreg=200801736771&SeqCgrmaSessao=&CodOrgaoJgdr=&dt=20110412&formato=PDF&salvar=false>>. Acesso em. 1º mar. 2023.

CENTRAL Bank Digital Currency Tracker. *Atlantic Council*. 2023. Disponível em: <<https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>>. Acesso em: 1º maio 2023.

COHEN, Gabriel Luiz Schvartman. *Direito dos meios de pagamento: a Lei n. 12.865/2013 e seu papel na evolução e democratização do novo sistema de pagamentos brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

CONSELHO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Mercados de plataformas digitais. *Cadernos do Cade*, Brasília, ago. 2021. Disponível em: <<https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/plataformas-digitais.pdf>>. Acesso em: 24 maio 2023.

CRIPTOATIVOS: introdução sobre os conceitos, usos e responsabilidades associados a esses instrumentos, de 3 de junho de 2019. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/data/files/17/94/55/B2/2FD8D-61078F0C4D69B2BA2A8/Estudo%20sobre%20Criptoativos%20\\_GT%20ICO%20e%20Cripto\\_.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/17/94/55/B2/2FD8D-61078F0C4D69B2BA2A8/Estudo%20sobre%20Criptoativos%20_GT%20ICO%20e%20Cripto_.pdf)>. Acesso em: 29 mar. 2023.

CRIPTOMOEDAS no Brasil têm regulação sancionada: e agora, o que se pode esperar? *Instituto Propague*, 28 dez. 2022. Disponível em: <<https://institutopropague.org/criptoativos/criptomoedas-no-brasil-tem-regulacao-aprovada-e-agora-o-que-se-pode-esperar/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

DE FILIPPI, Primavera; WHITE, Aaron. *Blockchain and the law: the rule of code*. Massachusetts: Harvard University Press, 9 abr. 2018, p. 1-2.

DIGITAL euro. European Central Bank (ECB). 2023. Disponível em: <[https://www.ecb.europa.eu/paym/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.en.html)>. Acesso em: 24 maio 2023.

DUARTE, Angelo *et al.* Central banks, the monetary system and public payment infrastructures: lessons from Brazil's Pix. *BIS Bulletin*, n. 52, 22 mar. 2022. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bisbull52.htm>>. Acesso em: 24 maio 2023.

DURAN, Camila Villard. Uma revolução monetária em curso: o real digital e a tokenização da moeda soberana. *JOTA*, 9 maio 2023. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/mulheres-na-regulacao/uma-revolucao-monetaria-em-curso-o-real-digital-e-a-tokenizacao-da-moeda-soberana-09052023>>. Acesso em: 24 maio 2023.

GATES, M. *Blockchain: ultimate guide to understanding blockchain, cryptocurrencies, smart contracts and the future of money*. Breinigsville, Pensilvânia: Createspace Independent Publishing Platform. 21 dez. 2017.

GRADILONE, Cláudio. China proíbe bitcoin. *IstoÉ: dinheiro*. 1º dez. 2021 Disponível em: <<https://www.istoedinheiro.com.br/china-proibe-bitcoin/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

GUIA sobre bitcoin: conheça a origem da primeira criptomoeda do mundo. *InfoMoney*, 8 nov. 2022. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/guias/o-que-e-bitcoin/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

III. CBDCs: an opportunity for the monetary system. *BIS Annual Economic Report*, 23 jun. 2021. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e3.htm>>. Acesso em: 24 maio 2023.

CARTA Propague: Regulação de criptomoedas no Brasil e no mundo. *Instituto Propague*, n. 3, 2023. Disponível em: <<https://institutopropague.org/wp-content/uploads/2021/11/Carta-Propague-3-Regulacao-de-criptomoedas-no-Brasil-e-no-mundo-1.pdf>>. Acesso em: 24 maio 2023.

LIFT challenge real digital seleciona 9 projetos. *BCB*, 3 mar. 2022. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/registro/mitigadores-de-risco/mitigadores-de-risco-de-credito/dvp.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/registro/mitigadores-de-risco/mitigadores-de-risco-de-credito/dvp.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

LIMA, Larissa de. Four visions for the future of digital money. *Oliver Wyman: redefining money series*, 2023. Disponível em: <<https://www.oliverwymanforum.com/content/dam/oliver-wyman/ow-forum/future-of-money/CompetingVisions/four-visions-for-the-future-of-digital-money.pdf>>. Acesso em: 24 maio 2023.

MARINS, Lucas Gabriel. O que é a Hyperledger Besu, a tecnologia escolhida para o piloto do Real Digital? *InfoMoney*, 7 mar. 2023. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/o-que-e-a-hyperledger-besu-a-tecnologia-escolhida-para-o-piloto-do-real-digital/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

MAY, Timothy. *The crypto anarchist manifesto*. Satoshi Nakamoto Institute, 1988. Disponível em: <<https://nakamotoinstitute.org/authors/timothy-c-may/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

O QUE é o Drex? BCB, 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/drex>>. Acesso em: 24 maio 2023.

PAGAMENTO da Poupança. *Portal informativa*, Febraban, 2018. Disponível em: <<https://www.pagamentodapoupanca.com.br/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

PAIXÃO, Ricardo Fernandes; AGUIAR, João Benício; RAGAZZO, Carlos (Coord.), (Org.). *O regulador inovador: Banco Central e a agenda de incentivo à inovação*. São Paulo (e-book), 2021. Disponível em: <<https://institutopropague.org/pagamentos/ebook-o-regulador-inovador-banco-central-e-a-agenda-de-incentivo-a-inovacao/>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

PRATES, Marcelo Madureira. *Money in the twenty-first century: Promoting financial stability with a central-bank digital currency*. Draft, 2018.

PRATES, Marcelo Madureira. *The future of money in the multiverse*. CoinDesk, 25 jan. 2021a. Disponível em: <<https://www.coindesk.com/business/2021/01/25/the-future-of-money-in-the-multiverse/>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

PRATES, Marcelo Madureira. *No reason to fear Central Bank Digital Currencies*. CoinDesk, 17 maio 2021b. Disponível em: <<https://www.coindesk.com/policy/2021/05/17/no-reason-to-fear-central-bank-digital-currencies/>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

PRATES, Marcelo Madureira. *Money in the Twenty-First Century: from rusty coins to digital currencies*. *Ohio State Business Law Journal*, v. 15, pp. 164-234, fev. 2021c. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3781269>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

PRATES, Marcelo Madureira. *The big choices when designing Central Bank Digital Currencies*. CoinDesk, 26 out. 2020. Disponível em: <<https://www.coindesk.com/policy/2020/10/26/the-big-choices-when-designing-central-bank-digital-currencies/>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

RAGAZZO, Carlos; CATALDO, Bruna. Moedas digitais: entenda o que são criptomoedas, stablecoins e CBDCs. *White Paper do Instituto Propague*, 2021. Disponível em: <<https://conteudo.institutopropague.org/moedas-digitais>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

RAUCH, Michel *et al.* *Distributed Ledger Technology Systems: a conceptual framework*. Cambridge Centre for Alternative Finance, ago. 2018. Disponível em: <<https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/2018-10-26-conceptualising-dlt-systems.pdf>>. Acesso em: 1º mar. 2023.

RIBEIRO, Aureo. *Projeto de Lei n. 4.401 de 2021*. Dispõe sobre a prestadora de serviços de ativos virtuais; e altera o Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), e as Leis n. 7.492, de 16 de junho de 1986, e 9.613, de 3 de março de 1998, para incluir a prestadora de serviços de ativos virtuais no rol de instituições sujeitas às suas disposições. Brasília: Câmara dos Deputados, 8 dez. 2021.

SALAMA, Bruno Meyerhof; ZELMANOVITZ, Leonidas. *Crítica à proposta de criação do Real Digital de “varejo”*. 29 maio 2023. Disponível em: <[https://works.bepress.com/bruno\\_meyerhof\\_salama/174/](https://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama/174/)>. Acesso em: 29 maio 2023.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 3. ed. São Paulo, Trevisan, 2020.

SANDDOLLAR. *About Us*. 2023. Disponível em: <<https://www.sand-dollar.bs/about>>. Acesso em: 29 maio 2023.

SCHUETTEL, Patrick. *The concise fintech compendium*. Fribourg: School of Management Fribourg/Switzerland, set. 2017.

SILVA, Leandro Novais e. Regulação, concorrência e o setor bancário: reflexões. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 40, n. 158, p. 171-193, 2003. Disponível em: <<https://www2.senado.leg.br/bdsf/>>

bitstream/handle/id/852/R158-08.pdf?sequence=4&isAllowed=y>. Acesso em: 24 maio 2023.

SZABO, Nick. *Smart contracts*. 1994. Disponível em <<https://www.fon.hum.uva.nl/rob/Courses/InformationInSpeech/CDROM/Literature/LOTwinterschool2006/szabo.best.vwh.net/smart.contracts.html>>. Acesso em: 17 maio 2023.

TECNOLOGIA DeFi: o que é e como funciona as finanças descentralizadas. *Instituto Propague*, 5 set. 2021. Disponível em: <<https://instituto-propague.org/criptoativos/tecnologia-defi-o-que-e-e-como-funciona-as-financas-descentralizadas/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

TETHER Dólar (USDT): o que é, preço hoje e como comprar. *Coinext*. Disponível em: <<https://coinext.com.br/criptomoedas/tether-usd>>. Acesso em: 24 maio 2023.

THE CASE for a digital euro: key objectives and design considerations. *European Central Bank (ECB)*, jul. 2022. Disponível em: <[https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/key\\_objectives\\_digital\\_euro~f11592d6fb.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/key_objectives_digital_euro~f11592d6fb.en.pdf)>. Acesso em: 24 maio 2023.

THE DIGITAL euro: a solution seeking a problem? *Nocash*, 18 maio 2023. Disponível em: <<https://nocash.ro/the-digital-euro-a-solution-seeking-a-problem-europes-central-bank-is-pushing-ahead-with-the-development-of-electronic-currency-even-as-politicians-question-its-purpose/>>. Acesso em: 24 maio 2023.

TOKEN. *Binance Academy*. 2023. Disponível em: <<https://academy.binance.com/en/glossary/token>>. Acesso em: 24 maio 2023.

TOLENTINO, Morgana. *Inverno cripto: congelamento do mercado ou primavera à vista?* Instituto Propague, 21 set. 2022. Disponível em: <<https://institutopropague.org/criptoativos/inverno-cripto-congelamento-do-mercado-ou-primavera-a-vista/>>. Acesso em: 17 maio 2023.

TOOZE, Adam. *the hidden history of the world's top offshore cryptocurrency tax haven*. Foreign Policy, 15 jan. 2023. Disponível em: <<https://foreignpolicy.com/2023/01/15/the-hidden-history-of-the-worlds-top-offshore-cryptocurrency-tourist-trap/>>. Acesso em: 17 maio 2023.

UNIÃO EUROPEIA (UE). *Regulation of the European Parliament and of the Council, 2020/0265 (COD)*. Bruxelas, 3 maio 2023. Disponível em: <<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/PE-54-2022-INIT/en/pdf>>. Acesso em: 17 maio 2023.

WALPORT, Mark. *Distributed ledger technology: beyond blockchain*. GOV.UK, 19 jan. 2016. Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/news/distributedledger-technology-beyond-block-chain>>. Acesso em: 17 maio 2023.

YUAN digital: CBDC da China avança nos testes internacionais. *Instituto Propague*, 29 dez. 2021. Disponível em: <<https://institutopropague.org/criptoativos/yuan-digital-cbdc-da-china-avanca-nos-testes-internacionais/>>. Acesso em: 24 maio 2023.



# CAPÍTULO 5



# UM EXERCÍCIO DE AVALIAÇÃO DA DEPENDÊNCIA DO REAL DIGITAL (DREX) EM RELAÇÃO AO SWIFT PARA PERMITIR A EFETIVAÇÃO DE PAGAMENTOS TRANSFRONTEIRIÇOS

*Caroline Alves Martins Pires Corrêa*

Mestranda em Direito, na UFMG, na área de Estudos Sistema Financeiro Nacional e repressão aos ilícitos administrativos e à criminalidade penal. Pós-graduada em Direito processual pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais e de Direito digital e proteção de dados pelo Centro Universitário União das Américas. Pesquisadora do grupo Direito e Tecnologia do Centro de Estudos DTEC – DTIBR. Advogada corporativa.

*Guilherme Barroso Pimentel*

Bacharel em Direito pela UFMG. Advogado.

*Larissa Lima de Souza*

Graduanda em Direito pela UFMG.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 Breve apresentação do Real Digital (Drex) – a *Central Bank Digital Currency* (CBDC) brasileira. 3 Conceito, características e funcionamento do Swift. 4 Análise da dependência do Real Digital em relação ao Swift. 5 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

Para analisar se é possível falar em dependência da Central Bank Digital Currency (CBDC) brasileira em relação ao Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (Swift) para a realização de pagamentos transfronteiriços, realizou-se análise bibliográfica, normativa e documental. Com o material estudado, não foi possível concluir com absoluta certeza se a integração do sistema de pagamentos brasileiro com sistemas de outras jurisdições via a emissão da CBDC brasileira e adoção da tecnologia distribuída (*Distributed Ledger Technology*), necessariamente dependerá do Swift. Apesar de apurados indícios de possibilidade de interoperabilidade entre a CBDC e o Swift, para confirmá-los, há que se aguardar a inserção

de funcionalidades voltadas para os pagamentos transfronteiriços no Piloto do Real Digital.

**Palavras-chave:** Pagamentos transfronteiriços. Central Bank Digital Currency (CBDC). Dependência. Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (Swift). Interoperabilidade.

## 1 INTRODUÇÃO

Desde 1994, no Brasil, a moeda oficial em circulação é o Real, emitido pela União por meio do Banco Central do Brasil (BCB)<sup>1</sup>, cuja função primordial é pagar dívidas. Trata-se de moeda com curso forçado<sup>2</sup>, liquidez perfeita e função liberatória plena, podendo, além de satisfazer prestações, atribuir valor a objetos, ser armazenada e, assim, servir para o acúmulo de patrimônio de seus titulares.

Os créditos de moedas escriturais criadas por bancos comerciais e de moedas eletrônicas, por instituições financeiras ou de pagamentos, lastreados no Real (NEVES; SILVA; COSTA, 2020, p. 48) podem ser usados por seus titulares para efetuar pagamentos e transferências de valores por variados meios de pagamento disponíveis no Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) – por exemplo, boleto, cartão de débito e Pix.

Pode-se dizer, então, que até a edição deste capítulo, em agosto de 2023, a abrangência da utilização do Real e das moedas escriturais e eletrônicas está limitada ao território nacional, sendo que seu uso em

---

<sup>1</sup> “Art. 21. Compete a União: [...] VII – emitir moeda; [...]”. “Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central” (BRASIL, 1988). “Art. 9º Compete ao Banco Central da República do Brasil cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional. Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: I – Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (Vetado)” (BRASIL, 1964).

<sup>2</sup> “Art. 315. As dívidas em dinheiro deverão ser pagas no vencimento, em moeda corrente e pelo valor nominal, salvo o disposto nos artigos subsequentes. [...]”. Art. 318. São nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, bem como para compensar a diferença entre o valor desta e o da moeda nacional, excetuados os casos previstos em legislação especial” (BRASIL, 2002).

outros países pressupõe, em princípio, o processamento de troca de informações pelo Sistema Swift, que pode levar horas ou dias.

Diz-se em princípio porque apurou-se, por exemplo, a disponibilidade de serviços de oferta de, pelo menos, quarenta tipos de moeda estrangeira em contas contratadas perante a Wise Brasil Corretora de Câmbio Ltda. que atua em parceria, autorizada pelo Banco Central do Brasil, com relativa facilidade, rapidez e agilidade (MARCOS, 2023a).

De qualquer modo, não foi localizado serviço com o nível de abrangência do SWIFT<sup>3</sup>, cuja demora associada à globalização tem acirrado o debate sobre pagamentos transfronteiriços (*cross-border*) — o *summum bonum*<sup>4</sup> da economia mundial. Tem-se entendido que promover esse tipo de pagamento com a capilaridade do Swift e com mais facilidade acarretaria melhoria no custo-benefício e na atratividade dos negócios de exportação e importação, uma vez que permitiria maior rapidez na liquidação de pagamentos entre jurisdições e na redução de custos (PAGAMENTOS, 2022). Foi sob essa justificativa formal que em 2020, o Grupo dos Vinte (G20), juntamente com o Financial Stability Board (FSB)<sup>5</sup> e o Comitê de Pagamentos e Infraestruturas de Mercado (CPMI), bem como parte do Bank of International Settlements (BIS) dedicado à inovação, elegeram o tema como prioridade e elaboraram plano de ação para concretamente superar barreiras relativas aos pagamentos internacionais até o final de 2027 (G20 ROADMAP 2022, p. 16), tendo indicado a Central Banking Digital Currency (CBDC), moeda digital emitida por banco central,

---

<sup>3</sup> Apesar de a Wise oferecer conta empresarial, ainda não o faz no Brasil, sendo que os negócios de câmbio, além de ofertados apenas para pessoas naturais, o são com certas restrições, como receber gratuitamente pagamentos em 10 moedas especificamente eleitas pela ofertante (MARCOS, 2023b)

<sup>4</sup> O *summum bonum*, ou bem supremo, é a tradução de uma expressão latina, atribuída a Aristóteles, como a procura pelo bem maior, aquilo que todo o ser humano deve buscar. Aqui a expressão é usada como um trocadilho para nos remeter à importância que os pagamentos internacionais têm para o mercado de consumo globalizado. Especialmente para o Brasil, cujo motor agroexportador em 2023 alcança superávit histórico (AGRONEGÓCIO, 2023), representando 27% do Produto Interno Bruto Brasileiro (PIB) (PANORAMA, 2021).

<sup>5</sup> Conselho de Estabilidade Financeira.

como a solução para viabilizar a compatibilidade de sistemas de liquidação de moedas estrangeiras (PAGAMENTOS..., 2022, p. 13).

Diante desses fatos e em recente contexto, o Banco Central do Brasil (BCB) atualizou as diretrizes para a CBDC brasileira<sup>6</sup>, reafirmando que um dos objetivos da planejada emissão do Drex,<sup>7</sup> anteriormente chamado “Real Digital”, a moeda digital brasileira, relaciona-se à oferta de pagamentos transfronteiriços com maior eficiência, segurança e inclusão (BCB, 2023; HAYEK, 2011, p. 9).

O BCB anunciou, então, que planeja realizar a integração do sistema de pagamentos brasileiro com os sistemas de outras jurisdições com a adoção da tecnologia distribuída (*Distributed Ledger Technology*), o que deu ensejo à formulação da pergunta cujo resultado de sua investigação se relata neste trabalho: a efetivação de pagamentos transfronteiriços via CBDC dependerá de interação com o sistema do *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (Swift)?

Ressalte-se que não se pretendeu com a pesquisa enfrentar questões relacionadas ao recente caso em que o Swift foi utilizado como uma “arma de guerra”<sup>8</sup> ou discutir sobre se a liquidação de negócios entre jurisdições pode ser feita globalmente, independentemente

---

<sup>6</sup> Voto 31/2023, de 14 de fevereiro de 2023 (BCB, 2023b). “13. A evolução das discussões demanda, dessa forma, a atualização do conjunto de diretrizes do Real Digital, adequando-as ao atual estágio de desenvolvimento da iniciativa. Propõe-se, com isso, o seguinte conjunto de diretrizes gerais para a plataforma do Real Digital: viii) adoção de solução tecnológica baseada em DLT que permita: d) integração a sistemas de outras jurisdições, visando à realização de pagamentos transfronteiriços; e (BCB, 2023c).

<sup>7</sup> Seja por opções de marketing ou por alinhamento de metodologia institucional, a moeda digital brasileira recebeu, no início de agosto de 2023, o novo nome DREX, tendo em vista que anteriormente era referida apenas como “Real Digital”. As letras “D” e “R” fazem referência ao Real Digital, bem como o “E” simboliza o eletrônico e o “X” transmite a ideia de transação, segundo informações apresentadas durante a Live BC#10 do próprio Banco Central do Brasil em 7 de agosto de 2023 (LIVE..., 2023; ABEL, 2023).

<sup>8</sup> Quando da invasão Russa ao território da Ucrânia, sete bancos russos foram excluídos da *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (Swift), sendo tal medida anunciada como resposta de represália fornecida à Rússia pelos Estados Unidos e União Europeia (DURKEE, 2022). Tal sanção é apontada como uma “arma de perturbação em massa” (HOW..., 2020).

do dólar americano (CAUDEVILLA; KIM, 2022, p. 25). Aqui o que se investiga é a (in)dependência da CBDC brasileira em relação ao SWIFT.

A investigação, por isso, foi conduzida com base em revisão bibliográfica, análise normativa e documental levantados por meio das palavras chaves Swift, CBDC e *Cross-border* (transfronteiriço) buscadas nas Plataformas Google e Social Science Research Network (SSRN), bem como na biblioteca virtual HeinOnline, sendo acessados artigos e livros sobre o assunto.

O resultado da investigação ora apresentado foi dividido em três partes, além desta introdução, da conclusão e do tópico destinado às referências bibliográficas utilizadas. Na primeira parte, foram apresentados elementos para caracterizar o Real Digital. Na segunda, foram fornecidas linhas gerais sobre a Sociedade de Telecomunicações Financeiras Mundial (Swift). Na quarta parte, avaliou-se o material levantado para verificar se há relação de dependência da CBDC brasileira em relação ao SWIFT para a efetivação de pagamentos transfronteiriços.

## **2 BREVE APRESENTAÇÃO DO REAL DIGITAL (DREX) — A CBDC BRASILEIRA**

O BCB tem prometido que o Real Digital contará com a garantia do Estado brasileiro, sendo emitido em consonância com as regras de funcionamento do mercado e se sujeitará a processo de validação para confirmação de que, efetivamente, trata-se de objeto indexado em Real. Isso porque o projeto Drex promete a representação eletrônica da moeda nacional com paridade de um para um (1:1) com o Real emitido fisicamente. É possível, portanto, considerá-lo uma nova forma de dinheiro da União (BIS, 2018, p. 8).

O intuito é criar infraestrutura na qual seja possível confirmar a todos os seus usuários que se trata do Real Digital dotado de confiabilidade assim como o Real físico. Mais especificamente, o Real Digital se tornará um passivo do Banco Central do Brasil, lotado em

uma unidade de conta que permitirá ao usuário realizar trocas e fazer reserva de valor (BARROSO, 2022, p. 4).

Pelo exame dos documentos fornecidos pelo Banco Central brasileiro acerca do Real Digital, pode-se dizer que a planejada moeda digital brasileira será de atacado, voltada para pagamentos e transferências de elevados valores envolvendo bancos, outras instituições financeiras<sup>9</sup> e instituições de pagamento<sup>10</sup> a fim de dar suporte à oferta de serviços financeiros de varejo liquidados por meio de *tokens* de depósitos fornecidos a participantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) (BCB, 2023b, p. 9).

A moeda digital brasileira funcionará de forma a complementar a moeda física (BCB, 2023b, p. 10), podendo ser convertida para qualquer outro crédito usualmente utilizado como forma de pagamento – – como depósito bancário convencional ou Real físico. Poderá ser acessado por meio de carteira de custódia de agente autorizado pelo Banco Central do Brasil, atuando, assim, de maneira interoperável com os atuais meios de pagamento, de forma que somente chegará ao público geral por meio de instituições financeiras e prestadoras de serviços de pagamento devidamente autorizadas pelo BCB.

O Comitê Exclusivo de Gestão (CEG), criado pela Resolução BCB n. 315<sup>11</sup>, selecionou as seguintes instituições interessadas para participar da execução do Piloto: Nubank, Bradesco, Banco Inter, Microsoft, 7Comm, Santander, Santander Asset Management, FiRST, Toro CTVM, Itaú Unibanco, Basa, Tecban, Pinkbank, Dinamo, Cresol, Banco Arbi, Ntokens, Clear Sale, Foxbit, CPqD, AWS, Parfin, SFCoop,

---

<sup>9</sup> As instituições financeiras, segundo o art. 17 da Lei 4.595 de 1964 (BRASIL, 1964), são as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Podem equiparar-se às instituições financeiras, as pessoas físicas que realizam tais atividades mencionadas, seja de forma permanente, seja eventual

<sup>10</sup> A instituição de pagamento “é a pessoa jurídica que viabiliza serviços de compra e venda e de movimentação de recursos em arranjo de pagamento, sem a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes” (INSTITUIÇÕES..., 2023).

<sup>11</sup> Cf. Resolução BCB n. 315/2023 (BCB, 2023b).

Ailos, Sicoob, Sicredi, Unicred, XP, Visa, Banco BV, Banco BTG, Banco ABC, Hmsa, LoopiPay, Banco B3, BE Digitais, Consórcio ABBC e Banco do Brasil. Tais instituições selecionadas utilizarão suas estruturas para adentrar como nós da rede *blockchain* e verificar os registros de pagamento e transferência de valores.

O Projeto-Piloto do Real Digital (Piloto RD), atualmente denominado “Piloto Drex”, está programado para funcionar na *Hyperledger Besu*, plataforma de modelo distribuído (DLT). A fase atual, contempla testes empregando: a) moeda de banco central oriunda de: a.1) Contas Reservas Bancárias; a.2) Contas de Liquidação; a.3) Conta Única do Tesouro Nacional; b) depósitos bancários à vista; c) depósitos em forma de moeda eletrônica — Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013); d) Títulos Públicos Federais — item 28 do Voto BCB n. 31/2023 (BCB, 2023c).

O Piloto RD, a princípio, não simulará atos de emissão, resgate e transferência de valores para outras nações, pois, em sua primeira fase, serão simulados negócios domésticos para atender a clientes finais do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB).

O BCB anunciou que espera que o Real Digital (Drex) chegue ao consumidor em 2024, promovendo maior eficiência e celeridade na celebração de negócios envolvendo recursos financeiros, uma vez que se pretende obter concreta interoperabilidade com outras plataformas de títulos – por exemplo, títulos públicos –, valores mobiliários – por exemplo, ações – e outros objetos avaliáveis economicamente – por exemplo, carros e imóveis –, com a celebração *offline* de pagamentos e transferências de valores. Promete-se a dispensa de internet de alta qualidade, aparelho telefônico ou computador altamente moderno para sua efetivação, obtendo como resultado maior inclusão financeira e facilidade quanto ao recolhimento de tributos e ao rastreamento do dinheiro.

Apesar de os pagamentos transfronteiriços não estarem planejados para a primeira fase do Piloto RD, como visto, está entre os objetivos pretendidos pelo BCB com o Drex, fazendo decorrer a dúvida

sobre a sua relação de (in)dependência com o Swift. Antes de realizar o exame dessa questão, todavia, foi necessário entender os elementos caracterizadores do Swift, o que se passa a expor no tópico a seguir.

### **3 CONCEITO, CARACTERÍSTICAS E FUNCIONAMENTO DO SWIFT**

O sistema Swift é uma rede global que conecta bancos e outras instituições financeiras interessadas em realizar pagamentos e transferências de valores fora das jurisdições dos países onde têm instalados seus estabelecimentos. Desde já, é importante destacar que o Swift não é um sistema de pagamento, mas serve como uma rede que transporta grande quantidade de dados relativos a pagamentos e infraestruturas de títulos (SCOTT; ZACHARIADIS, 2014, p. 20). Sua função é viabilizar a troca de informações relativas a pagamentos e transferências de valores ordenados pelas instituições e companhias que compõem a rede internacional de pagamentos, mediante sua capacidade de envio e recebimento de dados via mensagens privadas e confidenciais.

Fundado em 1973, na Bélgica, como cooperativa societária para oferecer alternativa ao uso do telegrama ou do telex de modo a viabilizar a realização internacional de pagamentos e transferências de valores, o Swift se desenvolveu substancialmente no decorrer das últimas cinco décadas em termos de qualidade, alcance e de capilaridade, passando a ser ferramenta essencial para a infraestrutura do sistema financeiro global (SCOTT; ZACHARIADIS, 2014, p. 19). Quando criado, o Swift compreendia 239 instituições financeiras de 15 países diferentes. Atualmente alcança a todos os continentes, mais de 200 jurisdições abrangendo países e territórios e mais de 11 mil instituições financeiras. Em 2020, por exemplo, atingiu a média de 9,5 bilhões de mensagens totais, sendo 37,7 milhões, por dia (SWIFT ANNUAL REVIEW, 2020, p. 11).

Com a promessa de oferta segura e eficiente de serviços de troca de informações sobre ordens de pagamento ou de transferências de

moeda de clientes de instituições financeiras localizadas em várias partes do mundo, essa rede tem se colocado, nas últimas décadas, como pilar da arquitetura de movimentação global de recursos financeiros (RAMBURE; NACAMULI, 2008, p. 42).

Essa capacidade está relacionada à adoção de formato codificado de envio de mensagens segundo o padrão internacional da ISO 9362, que se baseia no Código de Identificação Bancária (BIC) agregado da padronização das informações transmitidas por meio do chamado Número Internacional de Conta Bancária (IBAN), determinado em conformidade pela ISO 13616, de 2007. Essa padronização objetiva promover com rapidez e segurança a identificação e troca das informações fornecidas pelas instituições usuárias, de modo a concluir o pagamento ou a transferência de recursos financeiros por elas ordenados, seja um banco, uma corretora ou outra espécie de instituição usuária do Swift.

Apesar da reconhecida eficiência do Swift, o processamento das etapas consome elevado tempo, em decorrência de problemas nos sistemas domésticos, impedindo que sejam feitas de forma instantânea a conversão cambial, a checagem de informações, a compensação dos valores e a liquidação do pagamento ou da transferência de moedas entre clientes de instituições localizadas em nações distintas. Além disso, a liquidação da moeda também é ato arriscado para o banco, pois, se o banco vendedor não possuir saldo, a ordem de pagamento é devolvida ao banco de origem e, conseqüentemente, o banco comprador assume o risco do negócio, pois realiza o pagamento em moeda nacional, mas pode não receber a moeda estrangeira (LIMA, 2002, p. 36).

Em seu relatório de 2020, o Swift (SWIFT ANNUAL REVIEW, 2020, p. 12) noticiou que as etapas para se liquidar um pagamento ou uma transferência duram em média 24 (vinte e quatro) horas. Como se trata de procedimento específico que conta com diversas etapas de checagens, tal mecanismo aumenta o tempo de duração do pagamento transfronteiriço.

Apresentado os elementos básicos que caracterizam o Swift e seu funcionamento, a seguir analisa-se a (in)dependência da planejada CBDC brasileira em relação a esse sistema, para possibilitar a efetivação de pagamentos entre diferentes jurisdições.

#### **4 ANÁLISE DA DEPENDÊNCIA DO REAL DIGITAL EM RELAÇÃO AO SWIFT**

O processamento de pagamentos e transferências em distintas jurisdições via Swift é demorado (PAGAMENTOS..., 2022), se comparado com o pagamento instantâneo feito pelo Pix e apresenta vulnerabilidades de segurança. Situações de ataques de *hackers* – como a que comprometeu a estação de trabalho do Banco de Bangladesh – marcaram a reputação do sistema em 2016. Na ocasião, houve o comprometimento de pagamentos, tendo em vista que instruções fraudulentas foram processadas por meio da rede Swift.

Apesar desses aspectos negativos, os sistemas que oferecem tecnologias e funcionalidades similares às disponibilizadas pelo Swift, com ele não concorrem em alcance e capacidade de processamento. Por exemplo, em 2022, o Cross-Border Interbank Payment System (CIPS), criado pela China e o Financial Messaging System of the Bank of Russia (SPFS), desenvolvido pela Rússia, juntos, movimentaram menos de 1% do que foi movimentado pelo SWIFT (BECH; FARUQUI; SHIRAKAMI, 2020, p. 4).

Assim, tendo em vista sua abrangência, o setor de inovação do Swift vem testando sua interoperabilidade para pagamentos internacionais com sistemas nos quais se planeja a emissão de CBDCs. O trabalho, realizado em conjunto com a companhia francesa de tecnologia Cap Gemini, habilitou propostas de comunicação com diferentes bancos centrais do mundo, centralizados ou distribuídos, para fazer uso do Swift como um meio de interligação com as redes de CBDC (PAGAMENTOS..., 2022).

Foram realizados testes envolvendo a simulação da celebração de negócios entre o Swift e as redes Quorum-Corda, Corda-Quorum e

RGTS-Corda, com adoção do chamado pacote ISO 20022 – por exemplo, com *Royal Bank of Canada*, *Banque de France*, *Société Générale*, *BNP Paribas*, *Monetary Authority of Singapore*, *HSBC*, *Deutsche Bundesbank*, *NatWest*. Para garantir a integridade das mensagens, os negócios foram celebrados por assinatura digital usando a infraestrutura de chave pública exclusiva do Swift chamada de *Public Key Infrastructure (PKI)*. No relatório produzido após os testes, afirmou-se conseguir garantir a interoperabilidade entre as redes, utilizando-se de diferentes tecnologias (CONNECTING..., 2023, p. 8).

A ISO 20022 é um padrão para intercâmbio eletrônico de dados usado pelos integrantes do setor financeiro que permite a transmissão de dados estruturados de uma jurisdição para outra com adoção do formato de mensagem comum para processar pagamentos transfronteiriços (G20 ROADMAP, 2022, p. 17). Ao ser comparado com o protocolo *Swift Message Types (Swift MT)*, o ISO 20022, oferece maior volume de dados com mais detalhes, sendo essas funcionalidades importantes para a efetivação de pagamentos ponta a ponta de um país a outro (HARMONISATION, 2022, p. 2). Tanto é que o Swift está fazendo migração para o padrão ISO, a ser concluída em 2025, quando irá parar de oferecer suporte ao padrão de MT para mensagens de pagamento transfronteiriças (HARMONISATION, 2022, p. 2).

A apuração de informações sobre esses fatos, portanto, permite inferir que a CBDC pode aproveitar os protocolos já testados e utilizados pelo Swift ao longo dos anos, como a ISO 9362 mencionada, bem como implementar as mudanças adotadas no ISO 20022, para tentar promover com eficiência e programabilidade de pagamentos internacionais. Afinal, a arquitetura técnica de segurança tem sido o ponto alto das preocupações com o projeto de adoção de moeda digital emitida pelos bancos centrais (HSU; TSAI, 2021, p. 352).

Embora se tenha verificado essa relevância do Swift, apurou-se que tanto o Fundo Monetário Internacional (FMI) como o Banco de Compensações Internacionais – *Bank For International Settlements (BIS)* – estão estudando soluções para pagamentos transfronteiriços tendo por base ativos *tokenizados*, com ou sem CBDC, que não dependem

da tecnologia *blockchain*, mas sim de interfaces de programação de aplicativos (APIs) (FMI, 2023), assim como paralelamente ao Piloto do Drex, o Brasil tem estudado medidas para criar a versão internacional do Pix (FMI..., 2023).

Também foi possível identificar que Singapura e Tailândia possuem sistema de pagamento instantâneo que funciona entre eles. Na Tailândia a plataforma *PromptPay* se interliga com a plataforma *PayNow* de Singapura, por meio de aplicativo e interface inteligente (APIs) (SINGAPORE, 2021). Com baixo custo de adaptação e manutenção, utilizando um smartphone ou dispositivo equivalente, o pagamento pode ser efetuado de uma nação a outra (PAGAMENTOS..., 2022, p. 7).

Tais dados indicam a presença de estudos e tentativas para promover o desenvolvimento de plataformas que viabilizem pagamentos transfronteiriços mais rápidos e com menor custo, baseados ou não em CBDCs, que podem interagir ou não com o Swift.

Posto isso, ao adotar a CBDC com a possibilidade de pagamentos transfronteiriços, a capacidade de um único país dominar e sancionar outros, como ocorre atualmente com o Swift, é reduzida. Assim, caso os países consigam promover técnicas de interoperabilidade entre seus sistemas de CBDC distribuídos, é concebível a implementação de cenário de liquidação de pagamentos fora do Swift (BOONSTRA, 2023, p. 8), o que, por si só, promoverá maior independência política das nações.

Há, entretanto, posicionamento no sentido de que o Swift não pode ser substituído. É indicador da sua importância o fato de que, após abril de 2020, o governo chinês, apesar de ter estimulado a formulação de novas regras para pagamentos internacionais (XI JINING, 2020), no ano seguinte, por meio do Banco Popular da China – *People's Bank of China* (PBOC) –, formou uma *joint venture* com o Swift (SWIFT..., 2021) para realizar pagamentos transfronteiriços, indo além do que já possuía com o Sistema de Pagamento Interbancário Transfronteiriço – *Cross-Border Interbank Payment System* (CIPS) – de 2015 (SINGH, 2022, p. 52).

De todo modo, vale lembrar que a situação geopolítica é apontada como uma das motivações para que os países implementem suas moedas digitais e promovam sua interoperabilidade, tendo em vista que a posição internacional do euro e do dólar no comércio transfronteiriço pode perder espaço para economias emergentes, em especial a chinesa, que ganha, cada vez mais, autonomia em relação ao Swift (BOONSTRA 2023, p. 8).

Os indicativos apresentados concorrem para afirmar que a relevância do Swift pode ser diminuída se superado em eficiência e segurança na efetivação de serviços relacionados a pagamentos e transferências de recursos financeiros realizados entre fronteiras (SINGH, 2022, p. 53).

O indício deve ser verificado com novas pesquisas, pois, observando-se o caso do Yuan Digital (e-CNY) lançado em janeiro de 2022, apesar de carteiras da moeda digital chinesa estarem disponíveis para *download* nas lojas de aplicativos iOS e Android na China, preocupações com privacidade têm sido frequentemente divulgadas a seu respeito (CHINA, 2022). Além disso, houve baixa adesão da população, demonstrando um *hype* (exagero) do governo chinês em prol de sua funcionalidade, eis que os usuários da moeda de varejo continuaram usando suas contas no WeChat Pay e AliPay, em vez de no e-CNY. Tanto é que o Banco Popular da China – People’s Bank of China (PBoC) – anunciou investimentos e estímulos para os usuários gastarem em e-CNY e os comerciantes aceitarem a nova moeda digital (SHEN, 2023).

Novas pesquisas também se justificam porque apurou-se afirmativa contida no relatório do BIS de 2020 quanto à falta de registro centralizado de participações que permita tornar as informações totalmente anônimas (BECH, FARUQUI; SHIRAKAMI, 2020, p. 60).

É nesse sentido que a comunicação interbancária criptografada usada pelo SWIFT pode ser uma ferramenta a ser observada em pagamentos transfronteiriços (AGUILLAR, 2023), pois antes de serem enviados, os dados são criptografados e assim permanecem durante a transmissão até chegarem ao usuário e, este último, pode se valer de

chaves públicas e/ou privadas para acessar os dados enviados (HSU; TSAI, 2021, p. 353). Claro que as limitações de escopo e os altos custos operacionais do SWIFT (CONNECTING..., 2022, p. 10) podem levar à criação de alternativas mais céleres e inclusivas.

No Brasil, estuda-se a implementação de técnicas de computação multipartitória – *Multi-Party Computation* (MPC) –, para viabilizar a interoperabilidade internacional de uma *blockchain* para outra, seja pública ou privada (CAVALCANTI, 2023). Tal técnica baseia-se na solução “Parchain”, apresentada pelo BCB na segunda plenária do Drex, ocorrida em 27 de setembro de 2023 (BCB, 2023a), que também tem sido estudada pelo Banco Central do Canadá (DARBHA; ARORA, 2020).

Tais estudos têm sido realizados em conjunto com a avaliação dos custos com a infraestrutura que o País terá que implementar para tornar a tecnologia de registro distribuído interoperável, a fim de substituir sua dependência ao Swift (WEFORUM, 2023, p. 25). Nesse ponto, é inegável a importância do Pix para o varejo nacional, usado por mais de R\$ 130 milhões de pessoas físicas (BC..., 2022), tanto é, que foi anunciado, naquela plenária estar o Pix internacional como item da agenda futura do BCB (LIVE..., 2023).

A chave para a independência ao Swift, visando à liberdade brasileira em realizar pagamentos internacionais, portanto, pode estar em alternativa mais simplificada do que a interoperabilidade de CBDCs.

## 5 CONCLUSÃO

Com o material analisado não foi possível concluir com absoluta certeza se a integração do sistema de pagamentos brasileiro com os sistemas de outras jurisdições, via emissão da CBDC brasileira e adoção da tecnologia distribuída (*Distributed Ledger Technology*), necessariamente, dependerá do Swift.

Embora tenha sido possível apurar que o Swift vem realizando testes em redes de *blockchain* em parceria com bancos centrais

utilizando o padrão ISO 20022, por meio do qual se oferece maior volume de dados com mais detalhes em termos de pagamentos internacionais e de se ter localizado referência bibliográfica que defende que o Swift não pode ser substituído, não foi possível comprovar a dependência da CBDC brasileira em relação a tal sistema para promover pagamentos transfronteiriços.

Após a finalização da pesquisa no tempo planejado para sua execução, pode-se dizer que ainda é cedo para se obter tal resposta, pois no Piloto do Real Digital (Drex) em sua primeira fase de teste, não se planejou a inserção de funcionalidades voltadas para pagamentos transfronteiriços.

Para novas etapas de pesquisa, em que se deve combinar o estudo de tecnologia e regulação estatal, podem avaliar as experiências que foram mapeadas de interoperabilidade com uso de APIs entre sistemas de pagamentos de distintas jurisdições, – por exemplo, o caso do sistema de pagamento instantâneo estabelecido entre Singapura e Tailândia, bem como analisar as perspectivas nacionais para a implementação do Pix internacional.

## REFERÊNCIAS

A ORIGEM do dinheiro. *Casa da Moeda do Brasil*. Disponível em: <<https://www.casadoeda.gov.br/portal/socioambiental/cultural/ori-gem-do-dinheiro.html>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

ABEL, Victoria. Banco Central anuncia nome da nova moeda brasileira Drex. *O Globo*, 7 ago. 2023. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2023/08/07/banco-central-anuncia-nome-da-nova-moeda-digital-brasileira-drex.ghtml>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

AGRONEGÓCIO brasileiro começa 2023 com superavit de US\$ 8,69 bilhões. *IPEA*, 14 jul. 2021. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/portal/categorias/45-todas-as-noticias/noticias/13523-agronegocio-brasileiro-comeca-2023-com-superavit-de-us-8-69-bilhoes#:~:text=No%20acumulado%20dos%20%C3%BAltimos%2012,%24%2078%2C46%20bilh%C3%B5es>>. Acesso em: 23 jul. 2023.

ARNER, Douglas W.; BUCKLEY, Ross P.; ZETZ CHE, Dirk A. Decentralized Finance (DeFi). *Journal of Financial Regulation*, Oxford, n. 6, p. 172-203, 2020. Disponível em: <<https://academic.oup.com/jfr/article/6/2/172/5913239>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

AS DIFERENÇAS entre *blockchain* e DLT. *Exame*, 14 out. 2020. Disponível em: <<https://exame.com/future-of-money/blockchain-e-dlts/as-diferencas-entre-blockchain-e-dlts/>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Fórum Drex: segunda plenária*. 29 set. 2023a. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/forum-real-digital/materiais-das-plenarias/Forum\\_DREX\\_2a\\_plenaria\\_20230927.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/forum-real-digital/materiais-das-plenarias/Forum_DREX_2a_plenaria_20230927.pdf)>. Acesso em: 8 out. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 315, de 27 de abril de 2023. Institui o Comitê Executivo de Gestão (CEG) do Projeto-Piloto da Plataforma do Real Digital (Piloto RD) e aprova o Regulamento

do Piloto RD. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 abr. 2023b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=315>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto 31/2023 de 14 de fevereiro de 2023*. Assuntos de Política Monetária e assuntos de Administração — Propõe a atualização das Diretrizes do Real Digital, o estabelecimento de diretrizes para o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e a autorização para abertura de canal de comunicação com a sociedade sobre o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e outros temas relacionados ao Real Digital. Brasília: Banco Central, 2023c. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real\\_digital\\_docs/voto\\_bcb\\_31\\_2023.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real_digital_docs/voto_bcb_31_2023.pdf)>. Acesso em: 20 ago. 2023.

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). Committee on payments and market infrastructures. Markets Committee. Central Bank Digital Currencies. *CPMI, Markets Committee Papers*, n. 174, 12 mar. 2018. Disponível em: <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf>>. Acesso em: 29 ago. 2023.

BAROSSO FILHO, Milton; SZTAJN, Rachel; MAZZONI, João Fernando Rossi. Desafios jurídicos e econômicos da moeda digital: a emissão pelos bancos centrais. *MISES Interdisciplinary Journal of Philosophy Law and Economics*, 2022. Disponível em: <<https://revistamises.org.br/misesjournal/article/view/1448/744>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

BARROSO, Liliane Cordeiro. Central Bank Digital Currency (CBDC): desenho de uma nova moeda. Banco do Nordeste. *Informe ETENE*, Ano 7, n. 3, abr. 2022. Disponível em: <[https://www.bnb.gov.br/s482-dspace/bitstream/123456789/1170/1/2022\\_INET\\_03.pdf](https://www.bnb.gov.br/s482-dspace/bitstream/123456789/1170/1/2022_INET_03.pdf)>. Acesso em: 23 jul. 2023.

BC debate Pix com autoridades internacionais. *BCB*. 2 dez. 2022. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/641/noticia>>. Acesso em: 20 out. 2023.

BECH, Morten. FARUQUI, Umar. SHIRAKAMI, Takeshi. Payments without borders. *BIS Quarterly Review*, mar. 2020. Disponível em: <[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2003h.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2003h.pdf)>. Acesso em: 18 jun. 2023

BONA, André. *Swift*: entenda o que é e como funciona esse sistema. 13 abr. 2022. Disponível em: <<https://andrebona.com.br/swift-entenda-o-que-e-e-como-funciona-esse-sistema/#:~:text=A%20supervis%C3%A3o%20das%20atividades%20do,submisso%20%C3%A0s%20regras%20dessa%20regi%C3%A3o>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

BOONSTRA, Wim. CBDC and the international position of the euro. SUERF — The European Money and Finance Forum. SUERF Polity Note. n 269, Mar. 2022. Disponível em: <[https://www.suerf.org/docx/f\\_e5e05bd77a755fedae33906cae78b723\\_42323\\_suerf.pdf](https://www.suerf.org/docx/f_e5e05bd77a755fedae33906cae78b723_42323_suerf.pdf) >. Acesso em: 29 out. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); [...]. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 out. 2013. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm)>. Acesso em: 1º mar. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm)>. Acesso em: 20 ago. 2023.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil, 1988. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 out. 1988. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 23 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/14595.htm#:~:text=L4595&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20Pol%C3%ADtica%20e,Nacional%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%A2ncias](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm#:~:text=L4595&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20Pol%C3%ADtica%20e,Nacional%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%A2ncias)>. Acesso em: 28 ago. 2023.

CAUDEVILLA, Oriol; KIM, Hnery M. The digital Yuan and cross-border payments: China's rollout of its Central Bank Digital Currency. *University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper* n. 2023/30, ago. 2022. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4371414](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4371414)>. Acesso em: 20 ago. 2023.

CBDs: uma oportunidade para o sistema monetário. *BIS Annual Economic Report*, jun. 2021. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e3.pdf>>. Acesso em: 19 jun. 2023

CENTRAL Bank Digital Currencies. CPMI, Markets Committee *Papers* n. 174, 12 mar. 2018. Disponível em <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf>>. Acesso em: 23 jul. 2023.

CHINA: versão piloto de carteira para Yuan Digital é lançada em lojas de aplicativos. *Money Times*, 4 jan. 2022. Disponível em: <<https://www.moneytimes.com.br/china-carreira-para-yuan-digital-e-lancada-em-lojas-de-aplicativos/>>. Acesso em: 27 jul. 2023.

CIPS: conheça o sistema de pagamentos internacionais da China. *Instituto Propague*, 18 mar. 2022. Disponível em: <<https://institutopropague.org/pagamentos/cips-conheca-o-sistema-de-pagamentos-internacionais-da-china/>>. Acesso em: 13 maio 2023.

CONNECTING digital islands: Swift CBDC Sandbox Project. *SWIFT*, mar. 2023. Disponível em: <<https://www.swift.com/swift-resource/252001/download>> Acesso em: 20 ago. 2023.

CONNECTING economies through CBDC: Project mBridge. *BIS Innovation Hub*, out. 2022. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/othp59.pdf>>. Acesso em: 24 jul. 2023.

DARBHA, Sriram; ARORA, Rakesh. Privacy in CBDC technology. *Staff Analytical Notes 2020-9*, Bank of Canada. Disponível em: <<https://www.bankofcanada.ca/2020/06/staff-analytical-note-2020-9/>>. Acesso em: 20 maio 2023.

DOUBLE-DIGIT growth in SWIFT message volumes as gpi uptake soars. *SWIFT*. Disponível em: <<https://www.swift.com/news-events/pres-releases/double-digit-growth-swift-message-volumes-gpi-uptake-soars>>. Acesso em: 8 maio 2023.

DUQUE, Gabriel. Sistema de comunicação financeira quer criar rede global de CBDCs. *Idwall*, 19 jan. 2023. Disponível em: <<https://blog.idwall.co/cbdc-moedas-digitais-de-bancos-centrais/>> Acesso em: 16 jun. 2023.

DURKEE, Alisson. What is Swift? Here's how this banking system could be used to punish Russia for invading Ukraine. *Forbes Staff*, 25 fev. 2022. Disponível em: <<https://www.forbes.com/sites/alison-durkee/2022/02/24/what-is-swift-heres-how-this-banking-system-could-be-used-to-punish-russia-for-invading-ukraine/?sh=58ea-fb2c1108>>. Acesso em: 20 julho 2023.

EXPLORING anonymity in Central Bank Digital Currencies. *In Focus*, n. 4, dez. 2019. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/publications/pdf/ecb.mipinfocus191217.en.pdf>>. Acesso em: 27 de jul. 2023.

FMI e BIS desenvolvem plataformas que podem ressignificar os pagamentos transfronteiriços. *Instituto Propague*, 5 jul. 2023. Disponível em <<https://institutopropague.org/pagamentos/fmi-e-bis-desenvolvem-plataformas-que-podem-ressignificar-os-pagamentos-transfronteiricos/>>. Acesso em: 23 jul. 2023.

G20 ROADMAP for enhancing cross-border payments: consolidated progress report for 2022. *FSB*, 10 out. 2022. Disponível em: <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P101022-1.pdf>>. Acesso em: 23 jul. 2023.

GUERRA na Ucrânia: o que é o sistema de pagamentos Swift, que causa divisões sobre sanções à Rússia. *BBC News Brasil*, 26 fev. 2022. Disponível em: <<https://www.bbc.com/portuguese/internacional-60529300>>. Acesso em: 9 maio 2023.

HARMONISATION of ISO 20022: partnering with industry for faster, cheaper, and more transparent cross-border payments. *BIS*, set. 2022. Disponível em <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d211.pdf>>. Acessado em: 18 jun. 2023.

HAYEK, Friedrich. *Desestatização do dinheiro: uma análise da teoria e prática das moedas simultâneas*. 2. ed. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises, 2011. Disponível em: <<https://rothbardbrasil.com/wp-content/uploads/arquivos/dinheiro.pdf>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

HOW America might wield its ultimate weapon of mass disruption. *The Economist*, 13 ago. 2020. Disponível em: <<https://www.economist.com/business/2020/08/13/how-america-might-wield-its-ultimate-weapon-of-mass-disruption>>. Acesso em: 27 de jul. 2023.

HSU, Jason; TSAI, Lindy. An alternative monetary system reimaged: the case for central bank digital currency. *California Western International Law Journal*, 2021, p. 327-358. Disponível em: <<https://scholarlycommons.law.cwsl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1589&context=cwilj>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

INSTITUIÇÕES de pagamento. BCB. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicaopagamento>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

LIFT Challenge. BCB. Disponível em: <<https://liftchallenge.bcb.gov.br/site/liftchallenge>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

LIMA, Douglas Miranda. *Reestruturação do sistema de pagamentos brasileiro: o caso do Clearing de câmbio da BM&F*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Ciências Econômicas. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/11/11132/tde-12022003-154201/publico/douglas.pdf>> Acesso em: 20 ago. 2023.

LIVE BC #10: o que muda para mim com o Drex? *Banco Central do Brasil*. Youtube, 2023. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=253qlxanAK4>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

LIVE do BC anunciou novidades do Pix. BCB. 8 set. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/713/noticia>>. Acesso em: 20 out. 2023.

MAIA, Rafael; MAGALHÃES, Mário. Dificuldades financeiras internacionais devido à guerra. *CEST-USP Boletim*, v. 7, n. 2, abr. 2022. Disponível em: <Microsoft Word - Dificuldades Financeiras Internacionais devido a Guerra (usp.br)>. Acesso em: 12 set. 2023.

MARCOS, João. *Conta empresarial Wise vs pessoal: tire suas dúvidas*. 24 abr. 2023a. Disponível em: <<https://wise.com/br/blog/conta-wise-empresarial-e-pessoal#:~:text=A%20Wise%20tem%20>

dois%20tipos,transfer%C3%AAncias%20internacionais%20e%20receber%20pagamentos>. Acesso em: 12 set. 2023.

MARCOS, João. Conta Wise: como funciona? Taxas tarifas. *Wise*, 11 ago. 2023b. Disponível em: <<https://wise.com/br/blog/conta-wise-brasil>>. Acesso em: 12 set. 2023.

MARINS, Lucas Gabriel. O que é *Hyperledger Besu*, a tecnologia escolhida para o piloto do Real Digital. *Infomoney*, 7 mar. 2023 Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/o-que-e-a-hyperledger-besu-a-tecnologia-escolhida-para-o-piloto-do-real-digital/>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

NA ESTEIRA do Real Digital, avança criação de novo sistema para transação entre países. *Exame*, 13 mar. 2023. Disponível em: <<https://exame.com/future-of-money/digital-criacao-sistema-transacoes-entre-paises/>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da; COSTA, Daniel Rodrigues. *Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC#*. São Paulo: Instituto Propague, 2020. Disponível em: <<https://institutopropague.org/pagamentos/ebook-regulacao-das-contas-de-deposito-e-inovacoes-da-agenda-bc/>>. Acesso em: 20 jul. 2022.

O QUE é a Distributed Ledger Technology. *Wisemade.io*, 11 jun. 2022. Disponível em: <<https://pingback.com/criptomoedas/o-que-e-a-distributed-ledger-technology-dlt>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

O QUE é ISO? *PortalIso*. Disponível em: <<https://iso9001.portaliso.com/o-que-e-iso/>>. Acesso em: 4 maio 2023.

OPTIONS for access to and interoperability of CBDCs for cross-border payments. *Report to the G20*, jul. 2022. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/othp52.pdf>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

PAGAMENTOS internacionais: entenda o futuro do mercado de pagamentos. *Carta Propague*. 8. ed. 2022. Disponível em: <[https://institutopropague.org/wp-content/uploads/2022/12/Relatorio\\_vfinal.pdf](https://institutopropague.org/wp-content/uploads/2022/12/Relatorio_vfinal.pdf)>. Acesso em: 23 jul. 2023.

PANORAMA do Agro. CNA, nov. 2021. Disponível em: <<https://www.cnabrazil.org.br/cna/panorama-do-agro>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

PERGUNTAS e respostas: Drex – Real Digital. BCB. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/real\\_digital\\_faq](https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/real_digital_faq)>. Acesso em: 19 jun. 2023.

PILOTO Drex. BCB. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/piloto-drex>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

PINHEIRO, Patrícia Peck. *Direito digital*. 7. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

PITTA, Renato. Pagamentos transfronteiriços com bom custo e qualidade para o novo mundo do digital trade. *Funcex*, 5 ago. 2021. Disponível em: <[https://pt.linkedin.com/pulse/pagamentos-transfronteiri%C3%A7os-com-bom-custo-e-qualidade-renato-pitta?trk=pulse-article\\_more-articles\\_related-content-card](https://pt.linkedin.com/pulse/pagamentos-transfronteiri%C3%A7os-com-bom-custo-e-qualidade-renato-pitta?trk=pulse-article_more-articles_related-content-card)>. Acesso em: 16 jun. 2023.

PROJECT Polaris. Part 2: a security and resilience framework for CBDC systems. *BIS Innovation Hub.*, jul. 2023. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/othp70.pdf>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

QIN, Ningwei. Digital Yuan pilot attracts chinese province bordering Russia. *Forkast*, 23 fev. 2022. Disponível em <<https://forkast.news/headlines/digital-yuan-chinese-province-border-russia/>>. Acesso em: 24 jul. 2023.

RAMBURE, Dominique; NACAMULI, Alec. *Payment systems: from the salt mines to the board room*. Houndsmill: Palgrave Macmillan, 2008.

SCOTT, Susan V.; ZACHARIADIS, Markos. *The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT). New York: Routledge, 2014.

SHAPING the future of payments and securities: faster, smarter, better. *SWIFT*. Disponível em: <<https://www.swift.com/about-us/our-future>>. Acesso em: 10 maio 2023.

SHEN, Timmy. As digital yan hype fades, China must find fresh institutional use cases. *The Block*, 19 jul. 2023. Disponível em: <https://www.theblock.co/post/240199/as-digital-yuan-hype-fades-china-must-find-fresh-institutional-use-cases>. Acesso em: 27 jul. 2023.

SINGAPORE and Thailand launch world's first linkage of real-time payments systems. *MAS*, 29 abr. 2021. Disponível em: <<https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2021/singapore-and-thailand-launch-worlds-first-linkage-of-real-time-payment-systems#1>>. Acesso em: 24 jul. 2023.

SINGH, Daleep. It's not just the economics: why U.S. leadership on CBDCs is a national security imperative. *Harvard National Security Journal* v. 14, n. 1, p. 49-59, 28 dez. 2022. Disponível em: <<https://harvardnsj.org/2022/12/28/its-not-just-the-economics-why-u-s-leadership-on-cbdc-is-a-national-security-imperative/>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

SISTEMA SWIFT: o que é e como impacta nas transações internacionais. *Exchange*, 29 nov. 2022. Disponível em: <[https://exchangenow.net/new\\_post/sistema-swift](https://exchangenow.net/new_post/sistema-swift)>. Acesso em: 9 maio 2023.

SUN, Zhiyuan. SWIFT passa para a próxima fase do teste de CBDC após resultados positivos. *Cointelegraph*, 9 mar. 2023. Disponível em: <<https://br.cointelegraph.com/news/swift-moves-to-next-phase-of-cbdc-testing-after-positive-results>>. Acesso em: 16 jun. 2023.

SWIFT ANNUAL REVIEW 2020. *SWIFT*. 2020. Disponível em: <<https://www.swift.com/swift-resource/250836/download>>. Acesso em: 27 jul. 2023.

SWIFT history. *Swift*. Disponível em: <<https://www.swift.com/about-us/history>>. Acesso em: 8 maio 2023.

SWIFT sets up JV with China's central bank. *Asian Currency News. Reuters Staff*, 4 fev. 2021. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/china-swift-pboc-idUSL1N2KA0AK>>. Acesso em: 24 jul. 2023.

TOKENS: tudo o que você precisa saber sobre o que é e a diferença para criptomoedas. *Infomoney*, 8 nov. 2022. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/guias/tokens/>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

WORLD ECONOMIC FORUM (EFORUM). Central Bank Digital Currency. *Global Interoperability Principles*. Write Paper. Jun. 2023. Disponível em <[https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Central\\_Bank\\_Digital\\_Currency\\_Global\\_Interoperability\\_Principles\\_2023.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Central_Bank_Digital_Currency_Global_Interoperability_Principles_2023.pdf)>. Acesso em: 19 out. 2023.

XI JINING: certain major issues for our national medium-to long-term economic and social development strategy. *CSET*, Youtube, 11 nov. 2020. Disponível em: <<https://cset.georgetown.edu/publication/xi-jinping-certain-major-issues-for-our-national-medium-to-long-term-economic-and-social-development-strategy/>>. Acesso em: 27 jul. 2023.

# CAPÍTULO 6



# ANÁLISE DE RISCOS DE COMPROMETIMENTO DA PRIVACIDADE, DOS DADOS E DO SIGILO BANCÁRIO DO USUÁRIO PESSOA NATURAL DO REAL DIGITAL (DREX)

*Jessica Silveira Leite*

Bacharel em Direito pela UFMG.

*Caroline Alves Martins Pires Corrêa*

Mestranda em Direito pela UFMG, na área de Estudos Sistema Financeiro Nacional e repressão aos ilícitos administrativos e à criminalidade penal. Pós-graduada em Direito processual pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais e de Direito digital e proteção de dados pelo Centro Universitário União das Américas. Pesquisadora do grupo Direito e Tecnologia do Centro de Estudos (DTEC) – DTI BR. Advogada corporativa.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 CBDCs: modelos e infraestruturas. 3 Real Digital (Drex): conceito, características e funcionamento. 4 Privacidade, proteção de dados e sigilo bancário. 5 O Real Digital oferece risco à proteção da privacidade, dos dados e do sigilo bancário para o seu usuário pessoa natural? 6 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

Neste trabalho, apresenta-se o resultado de pesquisa realizada para verificar, com recorte temporal em agosto de 2023, a hipótese segundo a qual o projeto-piloto do Banco Central do Brasil (BCB) ainda não afastou riscos de violação da privacidade, da proteção de dados pessoais do usuário do Real Digital (Drex) — a Central Bank Digital Currency (CBDC) brasileira e do sigilo dos negócios que celebrar. A investigação foi realizada, primeiro, com breve apanhado dos modelos de CBDC e de infraestruturas que podem ser utilizadas em sua adoção. Em seguida, entendeu-se o Real Digital (RD) conforme as diretrizes e as discussões divulgadas pelo BCB e procurou-se, com base em panorama geral das normas vigentes no Brasil, identificar os possíveis riscos do RD comprometer a privacidade, os dados de seu

usuário pessoa natural e do sigilo dos negócios que vier a entabular. Concluiu-se, de acordo com o modelo divulgado, que os riscos de vigilância governamental e de limitação da liberdade de movimentação de recursos financeiros tendem a ser mitigados, pois os *tokens* disponibilizados para os consumidores finais não serão emitidos pelo BCB, mas, sim, por instituições financeiras e de pagamentos, de modo descentralizado em suas carteiras, para seus clientes e conforme seus critérios de governança. Quanto ao risco de tratamento de dados para fins ilícitos, abusivos ou discriminatórios, concluiu-se por sua inexistência nas relações estabelecidas entre o BCB e as instituições por eles autorizadas porque não envolvem dados pessoais de pessoas naturais. De outro modo, ainda não é possível identificar se esses riscos restarão mitigados em relação aos dados de clientes, porque não está bem delimitado quem a eles terá acesso e quais informações serão utilizadas nos fluxos de pagamentos na rede DLT.

**Palavras-chave:** Sistema Financeiro Nacional. CBDC. Real Digital. Privacidade. Proteção de dados pessoais. LGPD.

## 1 INTRODUÇÃO

A necessidade de aperfeiçoamento dos sistemas de pagamentos internos e transfronteiriços tem motivado países a desenvolver estudos para criar projetos-piloto de Central Bank Digital Currency (CBDC) — moeda digital emitida por banco central (BOAR; WEHRLI, 2021). Por outro lado, o principal argumento dos que são contrários à sua implantação se baseia no risco de comprometimento da privacidade dos usuários desse meio de pagamento<sup>1</sup>.

Com foco nesse aspecto negativo e recorte temporal em agosto de 2023, realizou-se investigação para verificar a hipótese segundo a qual a infraestrutura da CBDC brasileira, ainda não havia afastado os riscos de comprometimento da privacidade, da proteção de dados de seu

---

<sup>1</sup> Nos Estados Unidos, a possibilidade de controle governamental sobre a vida financeira dos cidadãos e a concorrência com as criptomoedas foram as justificativas utilizadas para proibir o uso de CBDCs no estado da Flórida (ANDERSEN, 2023).

usuário pessoa natural e do sigilo dos negócios que celebrar. Realizou-se, então, revisão bibliográfica e análise de normas e das diretrizes atualizadas para o Piloto Real Digital (BCB, 2023), da apresentação do Workshop do Real Digital (WORKSHOP 2023), da coletiva de imprensa de março de 2023 (COLETIVA..., 2023), dos resultados e parâmetros do *Lift Challenge* (BCB, 2021b), do Fórum Real Digital (FÓRUM..., 2023) e do *Kit Onboarding* – Piloto Real Digital (DOCUMENTAÇÃO..., 2023).

Para responder à questão sobre se o Real Digital – do modo como foi apresentado no Piloto Drex<sup>2</sup> – afastou riscos de violação à privacidade e à proteção dos dados pessoais do seu usuário pessoa natural e do sigilo dos negócios praticados com uso desse objeto para realizar depósitos, pagamentos, transferências e aplicações, foi necessário entender os contornos do Real Digital e as normas brasileiras de proteção à privacidade, aos dados pessoais e ao sigilo bancário.

O resultado da investigação foi dividido em quatro partes, além desta introdução, da conclusão e do tópico em que se apresentam as referências bibliográficas utilizadas no trabalho. No primeiro tópico, foram apresentados modelos e infraestruturas de CBDC, com ênfase nas experiências vivenciadas por Bahamas, Nigéria e China, países selecionados de modo aleatório, uma vez que foram sendo encontradas informações a respeito deles. No segundo, debruçou-se sobre as características do Real Digital (Drex). No terceiro, procurou-se estabelecer os conceitos de privacidade e de proteção de dados pessoais, com seus contornos na Lei Geral de Proteção de Dados – Lei n. 13.709/2018 (BRASIL, 2018) e em outras normas coletadas, bem como o de sigilo bancário, contido na Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001) – e em normas complementares. No último tópico, utilizando-se das informações colecionadas nas partes anteriores,

---

<sup>2</sup> O Banco Central do Brasil, anunciou, em 7 de agosto de 2023, a alteração do nome da CBDC brasileira, que anteriormente era chamada de “Real Digital”, passando a ser apenas DREX. O nome, conforme justificativas apresentadas pela Instituição, faz menção ao Real Digital ao utilizar as letras R e D; ao eletrônico, ao utilizar a letra E; e à modernidade, conexão e uso de tecnologia distribuída - Distributed Ledger Technology (DLT), ao utilizar a letra X (LIVE BC #10:..., 2023).

apresentou-se a síntese da avaliação quanto aos possíveis e eventuais riscos que o Real Digital oferece para a proteção da privacidade, dos dados pessoais de seus usuários e do sigilo dos negócios nos quais vier a se envolver.

## 2 CBDC: MODELOS E INFRAESTRUTURAS

Com base no estudo realizado, apurou-se que a CBDC pode ser de atacado ou de varejo. A primeira é a que vier a ser emitida pelo banco central para as instituições que atuam profissionalmente no mercado financeiro, ao passo que a segunda quando emitida pelo banco central para o público em geral. Quanto ao papel dos intermediários, as CBDCs podem ser classificadas como diretas, indiretas ou híbridas. Nas primeiras, verifica-se relacionamento direto entre o banco central e o consumidor final, uma vez que este se torna credor daquele que se põe como responsável pelo registro de créditos e débitos em favor do usuário. As CBDCs indiretas contam com a presença de intermediários do sistema financeiro. Nesse modelo, a administração e a liquidação dos pagamentos são atribuições do banco central, mas os intermediários são responsáveis pelo passivo gerado e pelo relacionamento com o público (SILVA, 2021). A CBDC híbrida mistura ambos os modelos, de modo que o passivo é do banco central, mas quem gerencia os pagamentos são os intermediários<sup>3</sup> (AUER; BOEHME, 2020).

Apurou-se, também, que os projetos de CDBS têm sido idealizados com sua emissão mediante uso da tecnologia de registro distribuído — *Distributed Ledger Technology* (DLT), caracterizada por ser ofertada por meio de vários dispositivos responsáveis por registrar e armazenar as informações dos pagamentos ordenados por seus

---

<sup>3</sup> “In the ‘indirect CBDC’ model (Graph 2, top panel), the consumer has a claim on an intermediary, with the central bank keeping track only of wholesale accounts. In the ‘direct CBDC’ model (centre panel), the CBDC represents a direct claim on the central bank, which keeps a record of all balances and updates it with every transaction. The ‘hybrid CBDC’ model (bottom panel), is an intermediate solution providing for direct claims on the central bank while allowing intermediaries to handle payments” (AUER; BOEHME, 2020).

participantes conectados em uma rede que pode ser descentralizada ou permissionada. Dependendo do desenho da DLT adotada, pode-se convencionar que apenas participantes autorizados pela autoridade monetária podem participar da rede ou pode-se atribuir sua centralização ao banco central emissor <sup>4</sup>, e, conforme o modelo escolhido, pode-se fazer uso de *token* ou conta.

Bahamas, arquipélago formado por cerca de setenta ilhas, onde o acesso ao dinheiro é complicado, tem sido anunciado como o primeiro país do mundo a lançar uma CBDC, em 2020. Cerca de 20% da população não tem contas bancárias, especialmente quem mora em ilhas mais remotas (BLUSTEIN, 2022). A dificuldade é ainda maior quando ocorrem desastres naturais, como furacões, relativamente frequentes no país. Assim, as motivações formalmente apresentadas para a adoção da CBDC emitida pelo referido país, a versão digital do dólar das Bahamas (B\$) denominada *sand dollar digital*, foram: tentar ampliar o acesso da população ao sistema financeiro; reduzir custos transacionais; e desenvolver meio de pagamento *offline*, recurso necessário em momentos de desastres naturais (SANDDOLLAR, 2023). Optou-se por instituir a moeda digital de varejo, com acesso via carteiras<sup>5</sup> e indireta, ou seja, para acessá-la, o cidadão deve recorrer a intermediários autorizados pelo banco central. Sob a perspectiva do acesso ao sistema financeiro, é interessante notar que não é preciso submeter documento de identificação para ter acesso às carteiras nível 1, aquelas com limite de \$ 500 e movimentação mensal de até \$

---

<sup>4</sup> A instituição Atlantic Council elaborou um “rastreador” de CBDCs ao redor do mundo, apresentando o status, isto é, se está em fase de pesquisa, desenvolvimento, projeto piloto ou lançamento, bem como é possível verificar o uso em cada país, isto é, se se trata de uma CBDC de atacado ou varejo, bem como se a arquitetura utilizada é direta, indireta ou mista. (CENTRAL..., 2023) Além dessa plataforma, há também o CBDC Tracker em que é possível filtrar pelas tecnologias e provedores (TODAY’S..., 2021).

<sup>5</sup> Existem dois níveis de carteiras eletrônicas. A carteira nível 1 tem limitação de até \$ 500, e, para usá-la, não é necessária a identificação documental do usuário, assim, turistas, não residentes e pessoas não bancarizadas podem ter acesso a essa carteira. Já a carteira nível 2 tem limite de \$ 8,000 e para detê-la é necessária a submissão de um documento de identificação. Além disso, é facultado conectá-la a uma conta bancária. (GET..., 2023).

1.500,00 (KEY..., 2023). Vale dizer que, apesar do alegado pioneirismo das Bahamas, o *sand dólar*, além de possuir baixa adesão, sendo usado por aproximadamente 20% da população (HALL, 2022), tem sido apontado como similar à moeda eletrônica brasileira (PRATES; SALAMA, 2022, p. 446-447).

Como forma de superar o subdesenvolvimento e ainda tornar o país *cashless*<sup>6</sup>, tem-se também anunciado que a Nigéria teria lançado sua CBDC em outubro de 2022, com a promessa de promover a inclusão da população no mercado financeiro, pagamentos de benefícios sociais, sem necessidade de intermediários, redução de custos relacionados à produção e estocagem de papel-moeda e maior efetividade para a sua política monetária (KOSINSKI, 2022). Apesar das intenções do Banco Central da Nigéria (BCN), contudo, o E-Naira não vem tendo a adesão desejada e os nigerianos saíram às ruas em protesto por papel-moeda (RIOTS..., 2023; ANTHONY, 2023a, 2023b). A Nigéria é um país que depende das transferências recebidas pelos seus nacionais que moram no exterior e, por isso, assim como na China, a CBDC é vista como uma tecnologia que pode competir com o SWIFT, reduzindo a dolarização e o custo das transferências transfronteiriças (KOSINSKI, 2022).

Na China, um dos objetivos do governo é fazer frente às criptomoedas proibidas em 2021 (CHINA..., 2021), modernizar o sistema de pagamentos de varejo, promover a interoperabilidade entre os aplicativos WeChat e AliPay (CERNEV; DINIZ, 2021), além de implementar pagamentos *offline* utilizando-se do Bluetooth e Near Field Communication (NFC)<sup>7</sup>. O governo chinês realizou altos investimentos em tecnologia e em estratégias de marketing para promover e incentivar a diversidade de grandes *players* envolvidos

<sup>6</sup> O termo em inglês é utilizado para se referir a uma sociedade em que não há circulação de dinheiro em espécie. Na medida em que os meios digitais de pagamento se modernizam, percebe-se uma queda na circulação de papel-moeda. Alguns governos incentivam essa mudança como forma de combater a lavagem de dinheiro e a evasão fiscal. (FABRIS, 2019).

<sup>7</sup> Em português, *Near Field Communication* (NFC) significa “Comunicação por Campo de Proximidade”. Trata-se de tecnologia que permite a troca de informações entre dois dispositivos próximos.

no projeto (XU, 2023), sendo possível afirmar que já existe volume de negócios envolvendo *Electronic Chinese Yuan* (e-CNY). Ocorre que o e-CNY também se aproxima das moedas eletrônicas brasileiras (PRATES; SALAMA, 2022, p. 447-448) e está tendo pouca adesão pela população, tendo os cidadãos chineses optado por continuar com suas contas via WeChat Pay e AliPay, em vez de aderir à moeda de varejo (AS DIGITAL..., 2023). Além disso, representantes do Banco Popular da China – Popular Bank of China (PBoC) – têm declarado preocupação em garantir a privacidade dos usuários por meio da “anonimidade controlada” (CHOI, 2022), fruto de tentativa de conciliação entre privacidade e prevenção à lavagem de dinheiro (SINGH, 2022).

Prates e Salama (2022, p.447) admitem que apenas as CBDCs diretas e eventualmente as híbridas seriam verdadeiras moedas emitidas por banco central. Segundo os autores, é imperativo que o sujeito passivo da emissão seja o banco central para que a moeda possa ser considerada CBDC. Assim, os modelos que vêm sendo adotados – especificamente o chinês e o bahamiano – seriam versões sintéticas de CBDC, pois são emitidos pelos bancos comerciais, ao mesmo tempo em que são mantidas em contas de reservas abertas perante o banco central. Para eles, a arquitetura dessas “CBDCs” em muito se assemelha à moeda eletrônica brasileira, regulada pela Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013) emitida por instituições financeiras ou de pagamento.

Apesar dessa constatação, apurou-se nos países estudados que diferentes funcionalidades justificaram a adoção da CBDC, sendo as principais aumentar e modernizar o acesso da população aos meios de pagamento e às transferências transfronteiriças e promover a redução dos custos envolvidos com emissão e circulação da moeda oficial.

Considerando o atual estágio de sucesso do desenvolvimento do Pix como ferramenta voltada para pagamentos de varejo (DUARTE *et al.*, 2022), a existência e ampla aceitação das moedas eletrônicas desde 2013 e, principalmente, o fato de o País não compartilhar as mesmas necessidades que Bahamas, Nigéria e China, o tópico seguinte foi

elaborado com o objetivo de demonstrar os possíveis usos da moeda digital brasileira.

Para tanto, deve-se dizer o que é, o que se pretende com o Real Digital e como ele vai funcionar.

### **3 REAL DIGITAL (DREX): CONCEITO, CARACTERÍSTICAS E FUNCIONAMENTO**

No Brasil, por meio do Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI), o BCB oferece o Pix, infraestrutura lançada em novembro de 2020 que representa significativa modernização dos meios de pagamentos. Ainda que a iniciativa encontre críticas no que tange à inclusão da população ao mercado financeiro<sup>8</sup>, eis que somente titulares de conta de depósito ou de pagamento podem usufruir o serviço, o volume de pagamentos e transferências impressiona (PIX..., 2022) e já ultrapassa os números com TED, boleto e cartões (CUNHA, 2023; DUARTE *et al.*, 2022).

Não foi para resolver problemas de pagamentos de varejo, portanto, que as iniciativas para a implementação do Real Digital começaram com a Portaria BCB n. 108.092/2020 (BCB, 2020), que instaurou o Grupo de Trabalho Interdepartamental (GTI) para estudar a viabilidade de adoção da CBDC brasileira. Em maio de 2021, foram divulgadas as diretrizes preliminares do Real Digital e o BCB promoveu debates públicos sobre o assunto por intermédio de webinários no Youtube. No final de 2021, buscando possíveis usos para o Real Digital, o Banco Central, em parceria com a Federação Nacional de Associações dos Servidores do Banco Central (Fenasbac), lançou o *Lift Challenge* (Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas) – Real Digital –, com o qual se pretendia, precipuamente, fomentar projetos

---

<sup>8</sup> Durante a pandemia, ficou evidente a fragilidade da inclusão da população no mercado financeiro, pois 40% pessoas que tinham direito a receber o auxílio emergencial, não tinham conta bancária antes de receberem tal benefício (CAIXA:..., 2020), para cujo acesso, a Lei n. 13.982/2020 determinava que as instituições financeiras públicas federais realizassem aquele pagamento e as autorizava a fazê-lo por meio de conta do tipo poupança social digital (GOVERNO..., 2020).

de pesquisa de aprimoramento e inovação tecnológica. Tais projetos relacionados a atores de mercado financeiro e às atividades exercidas pelo BCB, objetivavam avaliar o uso e a implementação de moeda digital por ele criada, chamando-se, pois, “Real Digital”, atentando-se à viabilidade tecnológica do projeto (LIFT..., 2021).

Os resultados foram publicados na *Revista do Laboratório de Inovações Tecnológicas e Financeiras*, o chamado *Lift Papers*, dos quais se podem extrair as principais abordagens dos projetos que participaram do *Lift Challenge* e os três principais usos pensados para o Real Digital:

a) **ativos financeiros tokenizados** para pagamento de automóveis, imóveis, debêntures, precatórios, cédulas de produtos rurais (CPRs);

b) **transferência de moeda entre jurisdições ou a interoperabilidade com ativos virtuais**, de modo a se viabilizar a troca de Real Digital por *stablecoins*, pagamentos *offline*, remessas internacionais/câmbio entre tesourarias, compra, custódia e recebimento de precatórios brasileiros por estrangeiros, leilão de *CPRs peer-to-peer* em nível global;

c) **programabilidade do dinheiro por meio de contratos inteligentes** para poder ser usado como crédito rural vinculado a usos específicos, em armários inteligentes para logística de e-commerce, crédito de leilão de *CPRs peer-to-peer* em nível global (TEIXEIRA, 2023).

Em março de 2023, o BCB convocou coletiva de imprensa para anunciar o piloto do Real Digital e atualizar as diretrizes do projeto. Além de visar aumentar a eficiência do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e aprimorar as transações transfronteiriças, a tokenização de ativos foi colocada como importante motivação, de modo que a CBDC possa concorrer com as *stablecoins*, em ambiente mais acessível e seguro (COLETIVA..., 2023).

A infraestrutura do Real Digital contará com a presença dos intermediários e usará a tecnologia DLT para permitir a liquidação atômica dos pagamentos, permitirá usos voltados para o atacado e para o varejo, de modo a viabilizar a tokenização dos depósitos à vista

e das moedas eletrônicas, aplicações em contratos inteligentes e em dispositivos de internet das coisas (IoT).

No *workshop* de abril de 2023, foram apresentados os ativos e os quatro casos de uso que serão testados na Rede DLT multiativos (WORKSHOP..., 2023):

a) CBDC Real Digital – Nessa situação quem deterá o Real Digital são os agentes participantes do Sistema de Transferências de Reservas, isto é, aqueles que mantêm Contas Reservas Bancárias e Contas de Liquidação. O token CBDC é emitido pelo BCB na carteira da Instituição Financeira (IF) ou da Instituição de Pagamento (IP), o valor em Reserva Bancária da instituição é transformado em Real Digital tokenizado, que poderá ser negociado com outras instituições participantes do sistema de Transferência de Reservas (STR). Tal token poderá ser destruído e transformado novamente em valor na Conta Reserva Bancária ou na Conta de Liquidação.

b) Real tokenizado – Depósito à vista tokenizado (DVt) e moeda eletrônica tokenizada (MEt). Aqui, os clientes das instituições financeiras e das instituições de pagamento negociam Reais tokenizados (e não CBDC). As Instituições Financeiras (IFs) e Instituições de Pagamentos (IPs) emitem tokens para os clientes referentes aos valores que eles possuem nas contas de depósito à vista e de moeda eletrônica. O pagamento efetuado entre as IFs e IPs ocorre em CBDC.

c) Títulos Públicos Federais tokenizados (TFPt) – O TPFt é emitido na carteira da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) por meio da oferta pública do título no mercado primário. A STN entrega o TPFt para a instituição e a instituição entrega CBDC para o Tesouro. Será simulada, também, a negociação desse título no mercado secundário e, finalmente, o resgate do título, com a entrega do TPFt para a STN.

d) Uma última situação que será testada é a de compra e venda de TPFt por meio do Real tokenizado. Entre os clientes há troca de TPFt por Real tokenizado e entre as instituições ocorre a troca de CBDCs.

Percebe-se, portanto, que a CBDC brasileira se diferencia substancialmente das moedas digitais das Bahamas, da Nigéria e da China, voltadas para os pagamentos varejistas. Em grande

medida, o País é bem atendido com a infraestrutura do Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI), assim, a experiência brasileira volta-se principalmente para a tokenização de ativos<sup>9</sup> e aos contratos inteligentes<sup>10</sup>.

Em 26 de junho de 2023, no Fórum Real Digital (FÓRUM..., 2023), ampliando os debates sobre o projeto com a sociedade civil, o BCB reafirmou a descentralização, a programabilidade e a privacidade como seus pilares, apresentou alguns dos contratos que serão testados, explicou que os 16 participantes funcionarão como nós na rede DLT multiativos. Mais ainda, que para a validação e criação de consenso na rede serão utilizados seis validadores, sendo quatro no site do BCB em Brasília e dois no Rio de Janeiro no sistema Selic (DOCUMENTAÇÃO..., 2023).

Quanto à privacidade dos usuários, o BCB esclareceu que inicialmente, até agosto de 2023, os contratos serão testados sem tal preocupação, mas que até fevereiro de 2024 as soluções de privacidades serão averiguadas para que os contratos atinjam os padrões necessários de confidencialidade (FÓRUM..., 2023).

Vale dizer que as escolhas acerca da arquitetura do Real Digital (Drex) são determinadas não apenas pelas intenções do Banco Central, mas, também, em razão de limitações legais. A Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), que instituiu o Sistema Financeiro Nacional, prevê, no art. 10, a competência do BCB para emitir moeda-papel e moeda

---

<sup>9</sup> A tokenização de ativos é a transformação de um ativo físico em digital. Esse token criado é a representação de valor ou direito pessoal patrimonial, protegido por criptografia, mantido em sistema de registro distribuído e passível de custódia, transferência e negociação em meio eletrônico. Esse processo promete ganhos de eficiência, diminuição de custos e aumento de liquidez nos mercados (TOKENIZAÇÃO..., 2022)

<sup>10</sup> Os contratos inteligentes são criados nas redes de registro distribuído e possibilitam a programabilidade das etapas de execução de um contrato. Pode-se condicionar uma etapa à realização de outra ou realizar algumas dessas etapas ao mesmo tempo. Por exemplo, em um contrato de compra e venda é possível realizar no mesmo instante o pagamento e a transferência de titularidade do objeto adquirido, tudo isso condicionado à externalização do consentimento das partes.

metálica<sup>11</sup>. Já o art. 12 proíbe o BCB de se relacionar diretamente com os atores do mercado<sup>12</sup>. Assim, a depender da interpretação desses artigos, o BCB não teria autorização legal para emitir a moeda digital e para oferecer serviços diretamente aos cidadãos. Apesar de estar em tramitação projeto de lei por meio do qual se pretende alterar o art. 10, o modelo apresentado contorna esses impeditivos legais ao limitar a capacidade de possuir CBDC às IPs e IFs, enquanto os clientes, usuários finais, terão acesso ao “real tokenizado”, um token de real emitido pelas IFs e IPs.

#### **4 PRIVACIDADE, PROTEÇÃO DE DADOS E SIGILO BANCÁRIO**

Crise na atividade de intermediários, comprometimento reputacional para os bancos centrais e aumento da taxa de juros têm sido apontados como potenciais riscos que podem decorrer da adoção das CBDCs (PRASAD, 2021; SANTAOLALLA, 2023; BALLASCHK; PAULICK, 2021). Com abordagem, principalmente em torno da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988), da Lei n. 13.709/2018 (BRASIL, 2018), da Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), e da Lei Complementar n. 105/2001 (BRASIL, 2001), da Lei do Sigilo Bancário, de outras normas complementares, na pesquisa realizada, concentrou-se em riscos que o Real Digital pode acarretar

---

<sup>11</sup> Lei n. 4.595/1964: “Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: I – Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional” (BRASIL, 1964).

<sup>12</sup> Lei n. 4.595/1964: “Art. 12. O Banco Central da República do Brasil operará exclusivamente com instituições financeiras públicas e privadas, vedadas operações bancárias de qualquer natureza com outras pessoas de direito público ou privado, salvo as expressamente autorizadas por lei” (BRASIL, 1964).

à preservação da privacidade<sup>13</sup>, à proteção dos dados pessoais de seu usuário pessoal natural<sup>14</sup> e do sigilo bancário.

Para analisar tais riscos, foi preciso esclarecer a diferença entre os três como direitos fundamentais autônomos previstos na Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.

Anteriormente vista como desdobramento do direito à propriedade, considera-se a privacidade (WARREN; BRANDEIS, 1890) como o direito que abrange a proteção de bens jurídicos como os sentimentos e as emoções, tendo seu titular a faculdade de ser deixado só, cuja violação independe da existência obrigatória de um dano. A privacidade abrange espaço privado inviolável, no qual o seu titular tem a liberdade negativa de não sofrer interferência alheia.

Atualmente admitida como imprescindível para o livre desenvolvimento da personalidade, eis que a proteção da privacidade se faz cada vez mais relevante na economia movida a dados, em que o uso de *profiling*<sup>15</sup> pode levar à tomada de decisões automatizada e à modificação do estado de vida do indivíduo, ao lhe negar ou conceder crédito, ou ao definir preços de produtos e serviços<sup>16</sup> que pretende adquirir ou contratar. Nesse cenário, a privacidade quanto aos dados

---

<sup>13</sup> Constituição da República Federativa do Brasil de 1988: “Art. 5º [...] X — são invioláveis a intimidade, a vida privada, a honra e a imagem das pessoas, assegurado o direito a indenização pelo dano material ou moral decorrente de sua violação; XI — a casa é asilo inviolável do indivíduo, ninguém nela podendo penetrar sem consentimento do morador, salvo em caso de flagrante delito ou desastre, ou para prestar socorro, ou, durante o dia, por determinação judicial; XII — é inviolável o sigilo da correspondência e das comunicações telegráficas, de dados e das comunicações telefônicas, salvo, no último caso, por ordem judicial, nas hipóteses e na forma que a lei estabelecer para fins de investigação criminal ou instrução processual penal;” [... (BRASIL, 1988).

<sup>14</sup> Constituição da República Federativa do Brasil de 1988: “Art. 5º [...] LXXIX — é assegurado, nos termos da lei, o direito à proteção dos dados pessoais, inclusive nos meios digitais” (BRASIL, 1988).

<sup>15</sup> Também conhecida como perfilação, trata-se de técnica que com base em dados coletados traça um perfil de comportamento de indivíduos e faz inferências sobre suas personalidades.

<sup>16</sup> *Geo-pricing* é um método de precificação que utiliza algoritmos de localização do usuário para determinar o valor de um produto ou serviço (FALEIROS JÚNIOR, 2022, p. 82). Esse método pode ser usado para fins de cálculos de fretes e custos de envio, mas também já foram identificados usos discriminatórios, como no caso ocorrido nos jogos olímpicos do Rio de Janeiro de 2016, em que determinada companhia de reservas de quartos de hotel e passagens aéreas exibia preços diferentes a depender da

de pagamento se torna extremamente valiosa, pois revela verdadeiras preferências, conexões e comportamentos (BALLASCHK; PAULICK, 2021)

Assim, em virtude da possibilidade de ocorrência de perfilização, a LGPD regula dados relacionados às pessoas naturais, identificados ou identificáveis<sup>17</sup>. A proteção desses dados consolida-se não como evolução do conceito de privacidade, mas como um direito da personalidade autônomo que se desdobra em vários outros direitos<sup>18</sup> (BIONI, 2019).

O princípio da autodeterminação informativa é basilar nesse microsistema normativo. O titular de dados pessoais deve tê-lo sob seu controle, haja vista que eles são extensão da própria personalidade do indivíduo. O interessante é ressaltar que esse controle vai além do simples consentimento; ele repousa em torno de vários mecanismos que vão proporcionar tratamento de dados pessoais que atenda às legítimas expectativas dos titulares (BIONI, 2019).

Quando se fala, ademais, em proteção de dados no sistema no qual se planeja emitir a CBDC brasileira, não se está tratando apenas do acesso ao número de conta ou de agência bancária, mas também de dados relativos às movimentações de recursos financeiros realizadas pelos usuários, por meio da prática de depósitos, pagamentos, transferências, saques e de aplicações. Pode-se facilmente saber, então, quanto o indivíduo ganha e gasta por mês e como movimenta seu saldo. O tratamento indevido desses dados pelo Estado ou pelas instituições financeiras ou de pagamentos, podem conduzir a fraudes eletrônicas, influenciar perfis de consumo e causar indevida vigilância (RIBEIRO, 2019, p. 99-100).

---

localização do consumidor, oferecendo melhores preços para clientes que estivessem fora do Brasil (DECOLAR..., 2022).

<sup>17</sup> Cf. Lei n. 13.709/2018: “Art. 5º Para os fins desta Lei, considera-se: I – dado pessoal: informação relacionada a pessoa natural identificada ou identificável” (BRASIL, 2018).

<sup>18</sup> A proteção de dados pessoais se desdobra nos clássicos direitos ARCO (acesso, retificação, cancelamento e oposição), além de outros, como o direito à revisão de decisões automatizadas, de não discriminação etc.

É nesse contexto que se situa o direito ao sigilo bancário, que, apesar de não poder ser concebido como absoluto<sup>19</sup> (FERRAZ JÚNIOR, 1992, p. 443), consubstancia-se no direito circunscrito à proteção de dados envolvendo negócios de movimentação de recursos financeiros<sup>20</sup>, decorrente do mandamento constitucional genérico contido no art. 5º, X da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988), que determina o respeito à privacidade e à intimidade dos indivíduos. Em linhas gerais, a Lei Complementar n.105/2001 (BRASIL, 2001) prevê que as instituições financeiras devem conservar o sigilo dos negócios em que seus clientes se colocam como seus credores ou devedores, bem como dos serviços que contratam<sup>21</sup>.

A regulação estatal voltada para proteger o sigilo de dados dos clientes do mercado financeiro brasileiro, pode ser observada na Resolução CMN n. 4.893/2021 (CMN, 2021) e na Resolução BCB n. 85/2021 (BCB, 2021a), ambas voltadas para normatizar sobre a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem, de instituições financeiras e de pagamento, obrigadas a elaborar a referida política apresentando plano de ação e resposta a incidentes de violação desse direito de seus clientes, bem como para realizar sua prevenção e tratamento<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> Por exemplo, não constitui violação ao dever de sigilo, a revelação e informações realizadas mediante o consentimento do titular. Cf. Lei Complementar n. 105/2001/2001, art. 1º e § 3º: “Art. 1º As instituições financeiras conservarão sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados. [...] § 3º Não constitui violação do dever de sigilo: [...] V — a revelação de informações sigilosas com o consentimento expresso dos interessados; [...]” (BRASIL, 2001).

<sup>20</sup> A proteção do sigilo bancário pode ser explicada com base na relação contratual entre o banco e o cliente, como uma derivação do direito à personalidade ou como obrigação decorrente do sigilo profissional (DELGADO, 2001).

<sup>21</sup> Lei Complementar n. 105/2001/2001: “Art. 1º As instituições financeiras conservarão sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados” (BRASIL, 2001).

<sup>22</sup> Resolução CMN n. 4.893/2021; “Art. 3º A política de segurança cibernética deve contemplar, no mínimo: [...] V — as diretrizes para: a) a elaboração de cenários de incidentes considerados nos testes de continuidade de negócios; b) a definição de procedimentos e de controles voltados à prevenção e ao tratamento dos incidentes a serem adotados por empresas prestadoras de serviços a terceiros que manuseiem dados ou informações sensíveis ou que sejam relevantes para a condução das atividades operacionais da instituição; c) a classificação dos dados e das informações

Esse tipo de regulação do Estado brasileiro também se verifica na Lei n. 12.414/2011 (BRASIL, 2011), a Lei do Cadastro Positivo<sup>23</sup>, que, apesar de pressupor o consentimento do cliente do mercado financeiro – uma vez que ele contrata a abertura de conta e autoriza a abertura do cadastro de clientes em banco de dados sobre adimplemento ou inadimplemento, e compartilha tais informações com outros repositórios de informações<sup>24</sup> –, exige que o titular seja previamente informado sobre a identidade do gestor e o objetivo do tratamento de seus dados<sup>25</sup>.

Na seara criminal, a Lei n. 7.492/1986, a Lei de Crimes Contra o Sistema Financeiro Nacional, tipifica como crime a violação de sigilo feita por instituição financeira ou instituição integrante do sistema de distribuição de títulos mobiliários, relativo a negócio celebrado ou serviço prestado, ou seja, a informações a que têm acesso em razão do ofício que praticam<sup>26</sup>. Estende, ainda, a responsabilização criminal ao controlador, aos administradores, gestores e gerentes da instituição financeira<sup>27</sup>.

---

quanto à relevância; e d) a definição dos parâmetros a serem utilizados na avaliação da relevância dos incidentes; [...]” (CMN, 2021).

<sup>23</sup> Disciplina sobre a formação e a consulta de bancos de dados com informações de adimplemento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para formação de histórico de crédito.

<sup>24</sup> Lei n. 12.414/2011: “Art. 4º O gestor está autorizado, nas condições estabelecidas nesta Lei, a: [...] I – abrir cadastro em banco de dados com informações de adimplemento de pessoas naturais e jurídicas; (Incluído pela Lei Complementar n. 166, de 2019) (Vigência) [...] III – compartilhar as informações cadastrais e de adimplemento armazenadas com outros bancos de dados; [...]” (BRASIL, 2011).

<sup>25</sup> Lei n. 12.414/2011: “Art. 5º São direitos do cadastrado: [...] V – ser informado previamente sobre a identidade do gestor e sobre o armazenamento e o objetivo do tratamento dos dados pessoais; [...]” (BRASIL, 2011).

<sup>26</sup> Lei n. 7.492/1986: “Art. 18. Violar sigilo de operação ou de serviço prestado por instituição financeira ou integrante do sistema de distribuição de títulos mobiliários de que tenha conhecimento, em razão de ofício: Pena - Reclusão, de 1 (um) a 4 (quatro) anos, e multa” (BRASIL, 1986)

<sup>27</sup> Lei n. 7.492/1986: “Art. 25. São penalmente responsáveis, nos termos desta lei, o controlador e os administradores de instituição financeira, assim considerados os diretores, gerentes (Vetado). § 1º Equiparam-se aos administradores de instituição financeira (Vetado) o interventor, o liquidante ou o síndico. § 2º Nos crimes previstos nesta Lei, cometidos em quadrilha ou co-autoria, o co-autor ou partícipe que através de confissão espontânea revelar à autoridade policial ou judicial toda a trama delituosa

Após essa breve exposição sobre como o ordenamento jurídico brasileiro trata a privacidade, a proteção de dados pessoais e daqueles dados que devem ser mantidos sob sigilo por instituições financeiras e de pagamento, passa-se ao exame das possibilidades de seu comprometimento em relação ao usuário pessoa natural do Real Digital.

## **5 O REAL DIGITAL OFERECE RISCO À PROTEÇÃO DA PRIVACIDADE, DOS DADOS E DO SIGILO BANCÁRIO PARA O SEU USUÁRIO PESSOA NATURAL?**

A análise das normas constitucionais sobre privacidade, da Lei Geral de Proteção de Dados e da Lei do Sigilo Bancário, permitiu identificar três tipos de riscos que podem decorrer do Real Digital.

O primeiro, fundado na norma constitucional, relaciona-se ao dever de não interferência do Estado na vida privada do indivíduo. O segundo, decorrente da legislação geral de proteção de dados pessoais, principalmente ligado à proibição de tratamento discriminatório em virtude do acesso a dados pessoais. O terceiro, justificado com base na legislação de sigilo bancário, diz respeito ao comprometimento do anonimato dos termos de negócios jurídicos envolvendo clientes por acesso de agentes não autorizados ou por falta de padrões de cibersegurança capazes de evitar vazamentos de dados. Em síntese, apurou-se que o Real Digital poderia acarretar risco à proteção:

1. da privacidade, se houver vigilância governamental e limitação da liberdade financeira;
2. dos dados pessoais, se forem tratados para fins ilícitos, abusivos ou discriminatórios;
3. do sigilo bancário, se a cibersegurança na rede DLT não garantir confidencialidade dos negócios ali celebrados e registrados.

---

terá a sua pena reduzida de um a dois terços (*Incluído pela Lei n. 9.080, de 19.7.1995*)” (BRASIL, 1986).

No que se refere ao risco de comprometimento da privacidade, cumpre dizer que conforme o art. 1º da Lei Complementar n. 179/2021 (BRASIL, 2021), o objetivo fundamental do BCB é assegurar a estabilidade de preços. E, em consonância com o seu art. 2º, compete-lhe conduzir a política monetária necessária para o cumprimento das metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que, segundo o art. 2º do Decreto n. 1.307/1994 (BRASIL, 1994) é composto pelo Ministro de Estado da Fazenda, na qualidade de Presidente, pelo Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do BCB.

Com base na manipulação do redesconto<sup>28</sup>, da negociação em mercado aberto<sup>29</sup>, do compulsório<sup>30</sup> (CARVALHEIRO, 2002), três instrumentos clássicos para a execução da política monetária, o BCB influi na disposição das instituições financeiras em emprestar recursos financeiros e, conseqüentemente, no volume de moeda em circulação na economia. Ou seja, a execução da política monetária, em grande medida, fica intrinsecamente dependente das instituições financeiras.

Dependendo do desenho da infraestrutura a ser usada para a emissão da moeda digital, bancos centrais e governos podem passar a ter o controle direto sobre o volume de moeda em circulação e adquirir poder de vigilância suscetível a progredir para um sistema monetário Orwelliano<sup>31</sup> (ULRICH; ZELMANOVITZ, 2022). Será possível, por exemplo, que se determine o prazo de validade para a população usar a moeda digital, para aquecer a economia ou evitar poupanças. Pode-se, também, determinar que valores somente sejam usados em alguns setores da economia, limitando a liberdade das pessoas usufruírem de seus recursos financeiros.

De acordo com o modelo divulgado, há indícios de que tal risco tende a ser mitigado pelo arranjo desenhado no Brasil, pois

<sup>28</sup> Linha de crédito que os bancos centrais disponibilizam para os bancos.

<sup>29</sup> Compra e venda de títulos públicos.

<sup>30</sup> Parcela dos depósitos à vista que devem ser mantidos no banco central.

<sup>31</sup> As autoras fazem referência ao livro 1984 de George Orwell (ORWELL, 2009), o clássico da literatura que aborda um Estado que atua em constante vigilância que sufoca toda a sociedade.

os tokens disponibilizados para os consumidores finais não serão emitidos pelo BCB, mas, sim, pelas IPs e IFs, de modo descentralizado em suas carteiras, para seus clientes e conforme seus critérios de governança. Conclui-se, assim, que não se pretende conferir controle governamental direto em relação aos tokens de titularidade dos clientes.

Em relação ao risco de eventual exclusão de usuários do sistema financeiro, de utilização de dados relativos a negócios envolvendo recursos financeiros para finalidades distintas ao autorizado e de aplicação de critérios discriminatórios com bases em dados pessoais, continuamente o BCB tem afirmado que a LGPD será observada (BCB, 2023b). Isso porque, por exemplo, os incisos I e IX<sup>32</sup> do art. 6º e os arts. 20<sup>33</sup> e 21<sup>34</sup> impõem que os dados sejam tratados para propósitos lícitos e informados ao titular, sendo impossível fazê-lo para fins discriminatórios ou abusivos ou em prejuízo do titular, devendo-se garantir a revisão de eventuais decisões automatizadas.

Nas relações jurídicas estabelecidas entre o BCB, a STN, as IFs e as IPs, de fato é provável que tais riscos que não se façam presentes, nem seja verificada a incidência da LGPD, haja vista que, em geral, o

---

<sup>32</sup> Lei n. 13.709/2018: “Art. 6º As atividades de tratamento de dados pessoais deverão observar a boa-fé e os seguintes princípios: I – finalidade: realização do tratamento para propósitos legítimos, específicos, explícitos e informados ao titular, sem possibilidade de tratamento posterior de forma incompatível com essas finalidades [...]; IX – não discriminação: impossibilidade de realização do tratamento para fins discriminatórios ilícitos ou abusivos; [...]” (BRASIL, 2018).

<sup>33</sup> Lei n. 13.709/2018: “Art. 20. O titular dos dados tem direito a solicitar a revisão de decisões tomadas unicamente com base em tratamento automatizado de dados pessoais que afetem seus interesses, incluídas as decisões destinadas a definir o seu perfil pessoal, profissional, de consumo e de crédito ou os aspectos de sua personalidade § 1º O controlador deverá fornecer, sempre que solicitadas, informações claras e adequadas a respeito dos critérios e dos procedimentos utilizados para a decisão automatizada, observados os segredos comercial e industrial. § 2º Em caso de não oferecimento de informações de que trata o § 1º deste artigo baseado na observância de segredo comercial e industrial, a autoridade nacional poderá realizar auditoria para verificação de aspectos discriminatórios em tratamento automatizado de dados pessoais” (BRASIL, 2018).

<sup>34</sup> Lei n. 13.709/2018: “Art. 21. Os dados pessoais referentes ao exercício regular de direitos pelo titular não podem ser utilizados em seu prejuízo” (BRASIL, 2018).

relacionamento entre eles não envolvem dados pessoais de pessoas naturais<sup>35</sup>.

Com base na estrutura do Drex apresentada, ainda não é possível, contudo, identificar se esses riscos restarão mitigados em relação aos dados de clientes porque não está bem delimitado quem terá acesso aos dados e quais dados serão utilizados nos fluxos de pagamentos dentro da rede DLT, o que permite questionar se a DTL será capaz de manter em segurança o conteúdo das informações dos participantes da rede.

Quanto a tal risco, sabe-se que o BCB como instituidor da rede DLT multiativos autoriza quem poderá participar, cuja inclusão pressupõe que os participantes componham os nós que formam a rede de modo a serem habilitados a registrar e validar os lançamentos de pagamentos ou transferências do objeto negociado.

Mas o desafio aqui é fazer com que os nós registrem e validem os pagamentos e as transferências sem ter acesso à identidade dos participantes e ao conteúdo dos negócios celebrados. Essa garantia do sigilo é um dos principais objetivos dos testes que estão sendo conduzidos com o Real Digital (BCB, 2023). Por estar em fase de testes, portanto, ainda não é possível afirmar como esse risco será tratado.

Claro que a emissão da moeda digital deve ser baseada nos pilares da privacidade e da proteção de dados (DARBHA; ARORA, 2020,) e apesar de as Tecnologias de Aprimoramento da Privacidade – *Privacy Enhancing Technologies* (PETs) – serem avaliadas, há que se pensar com cautela sobre sua adoção, também, para evitar o cometimento de ilícitos, como financiamento ao terrorismo, lavagem de dinheiro e aquisição de armas de destruição em massa (BIS, 2018, p. 6).

Os riscos e efeitos da logística de sistemas permissionados devem ser avaliados, mesmo que dependa de uma autoridade que será o árbitro final para a compensação dos negócios e que terá

---

<sup>35</sup> Lei n. 13.709/2018: “Art. 1º Esta Lei dispõe sobre o tratamento de dados pessoais, inclusive nos meios digitais, por pessoa natural ou por pessoa jurídica de direito público ou privado, com o objetivo de proteger os direitos fundamentais de liberdade e de privacidade e o livre desenvolvimento da personalidade da pessoa natural” (BRASIL, 2018).

acesso aos registros de dados (THIRTY, 2020, p. 14). Com as normas acima apresentadas, sabe-se que as instituições bancárias, financeiras ou de pagamentos são reguladas e que o fato de elas terem acesso a dados de clientes não significa, necessariamente, que os usarão com manipulação voltada ao cometimento de ilicitudes.

Vale avaliar se é suficiente para os cidadãos conviverem com a anonimização moderada, cuja possibilidade foi demonstrada no caso do Yuan Digital, em que se demonstrou ser possível remover dados como idade, sexo e código postal e promover sua reversibilidade (BOJ, 2023, p. 12). O Banco Central do Japão também noticiou métodos comumente utilizados para suprimir o risco de identificação do indivíduo via reversão, a “pseudoanonimização”, para substituir atributos como o nome, data de nascimento, dados do cartão de crédito por códigos ou números (BOJ, 2023, p. 8).

A anonimização prevista nos termos do art. 5º, XI, da LGPD (BRASIL, 2018) admite o emprego de técnicas razoáveis e disponíveis no momento do tratamento dos dados para que determinado dado perca a possibilidade de ser associado ao indivíduo, de maneira direta ou indireta. Conforme o art. 12 da LGPD, os dados anonimizados não são considerados dados pessoais<sup>36</sup>. Ocorre que, dependendo da quantidade de informações disponíveis em um banco de dados ou na rede, pode ocorrer a reversibilidade das informações.

Apesar de a LGPD não exigir o uso de criptografia para tratamento de dados, há que serem avaliados os efeitos dos dados encriptados no sentido de realmente inibirem as violações, seja para a transmissão, seja para o tratamento e processamento dos dados (BOJ, 2023, p. 13).

Como se vê, no projeto da CBDC brasileira, o BCB deve se preocupar com a proteção do sigilo na rede e com os problemas que a violação da cibersegurança pode acarretar.

---

<sup>36</sup> Lei n. 13.709/2018: “Art. 12. Os dados anonimizados não serão considerados dados pessoais para os fins desta Lei, salvo quando o processo de anonimização ao qual foram submetidos for revertido, utilizando exclusivamente meios próprios, ou quando, com esforços razoáveis, puder ser revertido” (BRASIL, 2018).

## 6 CONCLUSÃO

O estudo apresentado permitiu apurar que o Real Digital não visa modernizar o sistema de pagamentos de varejo diante do sucesso do Pix, mas, sim, promover a tokenização de ativos, a implementação de contratos inteligentes e a negociação de títulos públicos federais no nível de atacado, nesta primeira etapa. Para o futuro, pretende-se encampar outras funcionalidades – por exemplo, as transferências transfronteiriças.

Em relação aos riscos, restou parcialmente confirmada a hipótese inicialmente levantada, pois, pela análise do projeto-piloto do BCB, já é possível inferir que os riscos de vigilância governamental e de limitação da liberdade de movimentação de recursos financeiros tende a ser mitigado. É que os tokens disponibilizados para os consumidores finais não serão emitidos pelo BCB, mas, sim, por instituições financeiras e de pagamentos, de modo descentralizado em suas carteiras, para seus clientes e conforme seus critérios de governanças.

Não foi possível, entretanto, verificar o completo afastamento dos riscos de violação da privacidade e da proteção de dados pessoais do usuário do Real Digital – a Central Bank Digital Currency (CBDC) brasileira. Isso porque, de acordo com o modelo divulgado, apesar de se ter verificado a ausência de risco de tratamento de dados para fins ilícitos, abusivos ou discriminatórios nas relações estabelecidas entre o BCB e as instituições por eles autorizadas – porque parece que não envolvem dados pessoais de pessoas naturais –, não é possível dizer se esses riscos restarão mitigados em relação aos dados de clientes, uma vez que não está bem delimitado quem terá acesso aos dados e quais dados serão utilizados nos fluxos de pagamentos na rede DLT.

Pode-se dizer, assim, que como o varejo não é o foco principal do RD, para muitos dos usos pretendidos, não terá sequer movimentação de dados pessoais de pessoas naturais capazes de atrair a LGPD. Ainda não está explícito, entretanto, como serão atendidas as exigências da lei de sigilo bancário, questões afins ao sigilo dos dados dos usuários

e dos negócios abrangidos pela rede DTL, cabendo novas etapas de pesquisa à medida que avançarem os testes do Piloto RD.

Fato é que o projeto Piloto do Real Digital e a implementação desse objeto no mercado devem ser desenvolvidos com observância ao *privacy by design*, respeitando as legislações nacionais apontadas. Há que se avaliar com pesquisas aprofundadas se as tecnologias PETs, em especial a anonimização e a criptografia, são suficientes para proteger a privacidade e os dados pessoais dos clientes da CBDC brasileira, bem como resguardar o sigilo de suas movimentações com tal objeto, seja em depósitos, pagamentos, transferências ou aplicações.

## REFERÊNCIAS

ANDERSEN, Derek. Governador da Flórida assina projeto de lei da CBDC, restringindo alguns usos de CBDCs estadunidenses e estrangeiros. *Cointelegraph*, 13 maio 2023. Disponível em: <<https://br.cointelegraph.com/news/florida-governor-signs-cbdc-bill-into-law-restricting-some-uses-of-us-and-foreign-cbdcs>>. Acesso em: 4 jul. 2023.

ANTHONY, N. Nigeria's CBDC was not chosen: it was forced. *Cato at Liberty*, 15 maio 2023a. Disponível em: <<https://www.cato.org/blog/nigerias-cbdc-was-not-chosen-it-was-forced>>. Acesso em: 21 ago. 2023.

ANTHONY, N. Nigerians' rejection of their CBDC is a cautionary tale for other countries. *Coindesk*, 6 mar. 2023b. Disponível em: <<https://www.coindesk.com/consensus-magazine/2023/03/06/nigerians-rejection-of-their-cbdc-is-a-cautionary-tale-for-other-countries/>>. Acesso em: 21 ago. 2023.

AUER, R.; BOEHME, R. The technology of retail central bank digital currency. *BIS Quarterly Review*, 1º mar. 2020. Disponível em: <[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2003j.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2003j.htm)>. Acesso em: 7 ago. 2023.

BALLASCHK, D.; PAULICK, J. The public, the private and the secret: thoughts on privacy in central bank digital currencies. *Journal of Payments Strategy & Systems*, v. 15, n. 3, p. 277–286, 1º set. 2021. Disponível em: <<https://ideas.repec.org/a/aza/jpss00/y2021v15i3p277-286.html>>. Acesso em: 7 ago. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Portaria BCB n. 108.092, de 20 de agosto de 2020. Constitui Grupo de Trabalho Interdepartamental (GTI), de natureza consultiva, para realizar estudo sobre eventual emissão de moeda digital pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 ago. 2020. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-n-108.092-de-20-de-agosto-de-2020-273476769>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Regulamento da Edição Especial Real Digital*. 30 nov. 2021b. Disponível em: <[https://liftchallenge.bcb.gov.br/content/config/liftchallenge/lift\\_challenge\\_docs/pt/LIFT\\_Challenge\\_RealDigital\\_Regulamento\\_vPUB1a.pdf](https://liftchallenge.bcb.gov.br/content/config/liftchallenge/lift_challenge_docs/pt/LIFT_Challenge_RealDigital_Regulamento_vPUB1a.pdf)>. Acesso em: 4 jul. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 85, de 8 de abril de 2021. Dispõe sobre a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 abr. 2021a, Seção 1, p. 66-67. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=85>>. Acesso em: 7 ago. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 31, de 14 de fevereiro de 2023*. Assuntos de Política Monetária e assuntos de Administração — Propõe a atualização das Diretrizes do Real Digital, o estabelecimento de diretrizes para o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e a autorização para abertura de canal de comunicação com a sociedade sobre o desenvolvimento do piloto da plataforma do Real Digital e outros temas relacionados ao Real Digital. Brasília: Banco Central, 14 fev. 2023. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real\\_digital\\_docs/voto\\_bcb\\_31\\_2023.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/real_digital_docs/voto_bcb_31_2023.pdf)>. Acesso em: 4 jul. 2023.

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Committee on payments and market infrastructures. Markets Committee. Central Bank Digital Currencies. Mar., 2018. Disponível em: <<https://www.bis.org/cpmi/publ/d174.pdf>>. Acesso em: 6 ago. 2023.

BANK OF JAPAN (BOJ). Payment and Settlement Systems Department Bank of Japan Privacy enhancing technologies: payments and financial services in a digital society. *BOJ Reports & Research Paper*, jan.

2023. Disponível em: <<https://www.boj.or.jp/en/research/brp/psr/data/psrb230120.pdf>>. Acesso em: 6 ago. 2023.

BIONI, Bruno. *Proteção de dados pessoais: a função e os limites do consentimento*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

BLUSTEIN, P. Can a Central Bank Digital Currency work? The Bahamas offers lessons. *Cigionline*, 14 dez. 2022. Disponível em: <<https://www.cigionline.org/articles/can-a-central-bank-digital-currency-work-the-bahamas-offers-lessons/>>. Acesso em: 19 maio. 2023.

BOAR, Codruta; WEHRLI, Andreas. Ready, steady, go? Results of the third BIS survey on Central Bank Digital Currency. *BIS Papers*, n, 114, 27 jan. 2021. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bppdf/bis-pap114.htm>> Acesso em: 7 ago.2023.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil, 1988. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 out. 1988. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 6 ago. 2023.

BRASIL. Decreto n. 1.307, de 9 de novembro de 1994. Aprova o Regimento Interno do Conselho Monetário Nacional. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 nov. 1994. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/1990-1994/d1307.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1990-1994/d1307.htm)>. Acesso em: 7 ago. 2023.

BRASIL. Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). *Diário Oficial da União*, Brasília, 14 ago. 2018. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm). Acesso em: 6 ago. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de

cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); [...]. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 out. 2013. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm)>. Acesso em: 6 ago. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.414, de 9 de junho de 2011. Disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplimento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para formação de histórico de crédito. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 jun. 2011. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/l12414.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12414.htm)> Acesso em: 7 ago. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 105, de 10 de janeiro de 2001. Dispõe sobre o sigilo das operações de instituições financeiras e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 jan. 2001. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp105.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp105.htm). Acesso em: 6 ago. 2023.

BRASIL. Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 18 jun. 1986. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l7492.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7492.htm)>. Acesso em: 6 ago. 2023.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm)>. Acesso em: 6 ago. 2023.

CAIXA: 40% dos brasileiros que receberam R\$ 600 de auxílio não tinham conta bancária. *O Estado de Minas*, Caderno de economia, maio 2020. Disponível em: <<https://www.em.com.br/app/noticia/>

economia/2020/05/21/internas\_economia,1149469/caixa-40-brasileiros-r-600-de-auxilio-nao-tinham-conta-bancaria.shtml>. Acesso em: 30 ago. 2023.

CARVALHEIRO, N. A política monetária no Brasil pós-real. *Pesquisa & Debate*: revista do Programa de Pós-Graduação em Economia Política, v. 13, n. 1(21), 2002.

CENTRAL Bank Digital Currency Tracker. *Atlantic council*. Disponível em: <[www.atlanticcouncil.org/cbdctracker](http://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker)>. Acesso em: 20 ago. 2023.

CERNEV, A. K.; DINIZ, E. H. Caminhos para pagamentos digitais. *GV-Executivo*, v. 20, n. 2, p. 12-15, 24 jun. 2021.

CHINA proíbe mineração e declara ilegais transações com criptomoedas no país. *CNN Brasil*, 24 set. 2021. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/china-amplia-restricoes-e-proibe-mineracao-de-criptomoedas-em-todo-o-pais/>>. Acesso em: 21 maio 2023.

CHOI, J. China's CBDC will have "managed" anonymity, says PBoC governor. *Central banking*, 7 nov. 2022. Disponível em: <<https://www.centralbanking.com/node/7953592>>. Acesso em: 13 jun. 2023.

COLETIVA REAL DIGITAL. *Banco Central do Brasil*, 6 mar. 2023. YouTube (1:20:7). Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=LCy-cE9mfH2U>. Acesso em: 4 jul. 2023.

CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS (COAF). *Setores regulados pelo COAF*. Disponível em <<https://www.gov.br/coaf/pt-br/regulacao-e-supervisao/supervisao-para-prevencao-a-lavagem-de-dinheiro/setores-regulados-pelo-coaf#:~:text=em%20arquivo%20pr%C3%B3prio-,%2D%20Comunicar%20ao%20Coaf%3A,partir%20de%20R%24%2050.000%2C00>>. Acesso em: 3 ago. 2023. <https://www.gov.br/coaf/pt-br/regulacao-e-supervisao/supervisao-para-prevencao-a-lavagem-de-dinheiro/setores-regulados-pelo-coaf>

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CNM). Resolução CMN n. 4.893 de 26 de fevereiro de 2021. Dispõe sobre a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. 2021a. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1º mar. 2021, Seção 1, p. 82-83. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4893>>. Acesso em: 7 ago. 2023.

CUNHA, G. Pix bate 24 bilhões de transações em 2022 e segue como meio de pagamento preferido. *Valor Investe*, Rio de Janeiro, 29 mar. 2023. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/produtos/servicos-financeiros/noticia/2023/03/29/pix-bate-24-bilhoes-de-transacoes-em-2022-e-segue-como-meio-de-pagamento-preferido.ghtml>>. Acesso em: 21 maio 2023.

DARBHA, Sriram; ARORA, Rakesh. Privacy in CBDC technology. *Staff Analytical Note*, jun. 2020. Disponível em: <<https://www.bankofcanada.ca/2020/06/staff-analytical-note-2020-9/>>. Acesso em: 6 ago. 2023.

DECOLAR é multada em R\$ 2,5 milhões por oferecer melhores preços a clientes que estão fora do Brasil. *GOV.BR*, 22 jun. 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/noticias/decolar-e-multada-em-r-2-5-milhoes-por-oferecer-melhores-precos-a-clientes-que-estao-fora-do-brasil>>. Acesso em: 3 ago. 2023.

DELGADO, J. A. O sigilo bancário no ordenamento jurídico brasileiro. *Revista da Procuradoria Geral do Estado do Pará*, Belém, n. 5, p. 199-240, 2001.

DOCUMENTAÇÃO e arquivos de configuração para participação no Piloto do Real Digital. *Bacen/pilotord-kit-onboarding*. 2023. Disponível

em: <<https://github.com/bacen/pilotord-kit-onboarding>>. Acesso em: 4 jul. 2023.

DUARTE, Angelo *et al.* Central Banks, the monetary system and public payment infrastructures: lessons from Brazil's Pix. *Biss Bulletin*, mar. 2022. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bisbull52.htm>. Acesso em: 07 ago. 2023.

FABRIS, N. Cashless society: the future of money or a utopia? *Journal of Central Banking theory and practice*, v. 8, n. 1, p. 53-66, 1º jan. 2019.

FALEIROS JÚNIOR, José Luiz de Moura. Precificação personalizada vs precificação dinâmica. In: PARENTONI Leonardo (Coord.) *et al. Direito, tecnologia e inovação: estudos de caso*. Belo Horizonte: Centro DTI-BR, 2022. v. 4.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. Sigilo de dados: o direito à privacidade e os limites à função fiscalizadora do Estado. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 440-459. Disponível em: <<https://bdjur.stj.jus.br/jspui/handle/2011/125473>>. Acesso em: 16 abril 2023.

FÓRUM DREX. *Banco Central do Brasil*, 2023 (1:29:55). Youtube. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=d0Dq8bDoWmM>>. Acesso em: 2 set. 2023.

GDPR Encryption. *Intersoft Consulting*. Disponível em: <<https://gdpr-info.eu/issues/encryption/#:~:text=Encryption%20is%20the%20best%20way,people%20with%20the%20right%20key>> Acesso em: 6 ago. 2023.

GET involved Sand Dollar: Bahamas. *Sanddollar*, 2023. Disponível em: <<https://www.sanddollar.bs/getinvolved>>. Acesso em: 12 jun. 2023

GOMES, Daniel de Paiva; GOMES, Eduardo de Paiva; CONRADO, Paulo César. *Criptoativos, tokenização, blockchain e metaverso: aspectos filosóficos, tecnológicos, jurídicos e econômicos*. São Paulo: RT, 2022.

GOVERNO cria conta digital para depositar benefícios sociais aos cidadãos. *Agência Senado*, 15 jun. 2020. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2020/06/15/governo-cria-conta-digital-para-depositar-beneficios-sociais-a-cidadaos>>. Acesso em: 30 ago. 2023.

GROSS, Jonas *et al.* Designing a Central Bank Digital Currency with support for cash-like privacy. *SSRN*, 14 jan. 2022. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3891121>>. Acesso em: 3 ago. 2023.

HALL, I. Bahamas central bank shares CBDC lessons from sand dollar's first two years. *Global Government Fintech*, 9 nov. 2022. Disponível em: <<https://www.globalgovernmentfintech.com/bahamas-central-bank-cbdc-sand-dollar-first-two-years/>>. Acesso em: 21 maio 2023.

KEY players sand dollar: Bahamas. *Sanddollar*, 2023. Disponível em: <<https://www.sanddollar.bs/keyplayers>>. Acesso em: 19 maio 2023

KOSINSKI, D. S. As Central Bank Digital Currencies como instrumentos de superação do subdesenvolvimento: o caso da Nigéria. *Sul Global*, v. 3, n. 2, p. 78-102, 30 jun. 2022.

LIVE BC #10: o que muda para mim com o Drex? *Banco Central do Brasil*, 7 ago. 2023. Youtube. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=253qlxanAK4>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

ORWELL, George. 1984. Tradução de Heloisa Jahn e Alexandre Hubner. São Paulo: Companhia das Letras, 2009.

PIX se consolida como meio de pagamento mais usado pelos brasileiros. *GOV.BR*, 22 nov. 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/financas-impostos-e-gestao-publica/2022/11/>>

pix-se-consolida-como-meio-de-pagamento-mais-usado-pelos-brasileiros>. Acesso em: 23 maio. 2023.

PRASAD, E. S. *The future of money: how the digital revolution is transforming currencies and finance*. Cambridge: Belknap Press, 2021.

RIBEIRO, Cinthya Imano Vicente. *Privacidade digital das instituições bancárias*. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo Disponível em <[http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao\\_e\\_divulgacao/doc\\_biblioteca/bibli\\_servicos\\_produtos/BibliotecaDigital/BibDigitalLivros/TodosOsLivros/Cinthya-Imano-Vicente-Ribeiro.pdf](http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_servicos_produtos/BibliotecaDigital/BibDigitalLivros/TodosOsLivros/Cinthya-Imano-Vicente-Ribeiro.pdf)>. Acesso em: 3 ago. 2023.

RIOTS erupt in Nigerian cities as bank policy leads to scarcity of cash. *The Guardian*, 15 fev. 2023. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/world/2023/feb/15/angry-protests-erupt-across-nigeria-against-scarcity-of-cash>>. Acesso em: 7 ago. 2023.

ROGOFF, Kenneth *et al.* *Digital currencies and stablecoins: risks, opportunities and challenges ahead*. Washington D.C.: Group of Thirty, jul. 2020. Disponível em: <[https://scholar.harvard.edu/sites/scholar.harvard.edu/files/rogooff/files/g30\\_digital\\_currencies\\_and\\_stablecoins.pdf](https://scholar.harvard.edu/sites/scholar.harvard.edu/files/rogooff/files/g30_digital_currencies_and_stablecoins.pdf)>. Acesso em: 6 ago. 2023.

SALAMA, Bruno Meyerhof; PRATES, Marcelo Madureira. Moeda digital de Banco Central: casos e conceito. In: GOMES, Daniel de Paiva; GOMES, Eduardo de Paiva; CONRADO, Paulo César. *Criptoativos, tokenização, blockchain e metaverso: aspectos filosóficos, tecnológicos, jurídicos e econômicos*. São Paulo: RT, 2022. p. 441-449.

SANDDOLLAR. *About us*. Disponível em <<https://www.sanddollar.bs/about>>. Acesso em: 6 ago. 2023.

SANTAOLALLA, Cayetana. Do Central Bank Digital Currencies (CBDC) protect the consumer or are they a mirage? In: \_\_\_\_\_ (Coord.)

*Consumer protection in the European Union: challenges and opportunities*. Rochester: European Commission Publishing, 15 jan. 2023, p. 199-221. Disponível em: <<https://papers.ssrn.com/abstract=4371075>>. Acesso em: 25 abr. 2023.

SHEN Timmy. AS DIGITAL yan hype fades, China must fins fresh institutional use cases. *The Block*, 19 jul. 2023. Disponível em: <<https://www.theblock.co/post/240199/as-digital-yuan-hype-fades-china-must-find-fresh-institutional-use-cases>>. Acesso em: 27 jul. 2023.

SILVA, A. B. *Central Bank Digital Currency: análise das diretrizes iniciais do Banco Central do Brasil*. 2021. 61 f. Monografia (Bacharelado em Ciências Econômicas). Palmas: Universidade Federal do Tocantins, 2021.

SINGH, A. Privacy protection a top issue for Digital Yuan: China's Central Bank governor. *Coindesk*, 31 out. 2022. Disponível em: <<https://www.coindesk.com/policy/2022/10/31/privacy-protection-a-top-issue-for-digital-yuan-chinas-central-bank-governor/>>. Acesso em: 12 jun. 2023.

TEIXEIRA, D. O caminho para o Real Digital. *Revista LIFT Papers*, Brasília, v. 5, n. 5, 26 abr. 2023. Disponível em: <<https://revista.liftlab.com.br/lift/article/view/97>>. Acesso em: 6 ago. 2023.

TODAY'S Central Bank Digital Currencies status. *CBDC Tracker*, out. 2023. Disponível em: <<https://cbdctracker.org/>>. Acesso em: 20 ago. 2023.

TOKENIZAÇÃO de ativos: conceitos iniciais e experimentos em curso. *Anbima Inovação*. Disponível em: <<https://www.anbima.com.br/data/files/02/30/82/CB/68001810C27A8F08882BA2A8/Tokenizacao%20de%20ativos.pdf>>. Acesso em: 8 ago. 2023.

ULRICH, F.; ZELMANOVITZ, L. The curse of Central Bank Digital Cash. *Journal of New Finance*, v. 2, n. 4, 16 jan. 2022. Disponível em:

<<https://jnf.ufm.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1025&context=journal>>. Acesso em: 6 ago. 2023.

WARREN, S. D.; BRANDEIS, L. D. The right to privacy. *Harvard Law Review*, v. 4, n. 5, 15 dez. 1890. Disponível em: <[https://groups.csail.mit.edu/mac/classes/6.805/articles/privacy/Privacy\\_brand\\_warr2.html](https://groups.csail.mit.edu/mac/classes/6.805/articles/privacy/Privacy_brand_warr2.html)>. Acesso em: 6 ago. 2023.

WORKSHOP PILOTO DO REAL DIGITAL. *Banco Central do Brasil*, 2023 (4:28:26). Youtube. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=jlTpQEdR7uc>>. Acesso em: 4 jul. 2023.

XU, J. Developments and implications of Central Bank Digital Currency: the case of China e-CNY. *Asian Economic Policy Review*, v. 17, n. 2, p. 235-250, 14 jun. 2023.

# CAPÍTULO 7



# A ESTRUTURAÇÃO DO *OPEN FINANCE* POR MEIO DO TRINÔMIO DA PORTABILIDADE, INTEROPERABILIDADE E PROTEÇÃO DE DADOS

Vitor Oliveira Sasdelli

Bacharel em Direito pela UFMG. Pós-graduando em Direito Digital, Gestão de Inovação e Propriedade Intelectual pela PUC-MG. Advogado na área de Direito Digital, Tecnologia e Proteção de Dados.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 Dicotomia entre o compartilhamento e a proteção de dados 3 Possíveis Formas de Estruturação do *Open Finance*. 4. Trinômio da portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados na estruturação do modelo interoperável de *Open Finance*. 4.1 Portabilidade 4.2 Interoperabilidade 4.3 Proteção de Dados. 5 Considerações finais. Referências.

## Resumo

Considerando o *Open Finance* – sistema financeiro aberto – essencial para o fomento da concorrência no mercado financeiro brasileiro, buscou-se verificar, neste trabalho, se a sua estruturação pode ser conduzida de modo a atingir os objetivos para os quais foi criado, ao mesmo tempo que se confere proteção aos dados pessoais de seus usuários. Para realizar tal verificação, antes, foi necessário entender o que é o sistema financeiro aberto, como ele pode ser modelado e como é regulada a proteção de dados pessoais no Brasil, por meio de análise normativa e revisão bibliográfica. Ao final, confirmou-se a hipótese de que a estruturação do *Open Finance* pode resultar em inovação, promover a concorrência e aumentar a eficiência no Sistema Financeiro Nacional em equilíbrio com a proteção de dados pessoais de seus usuários. Para que isso aconteça é necessário que o trinômio da portabilidade, interoperabilidade e proteção a tais dados seja assegurado pela atuação conjunta das instituições integrantes do sistema financeiro aberto, abrangendo tanto os comandos oriundos do Poder Legislativo, quanto dos reguladores vinculados ao Poder

Executivo, como o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil.

**Palavras-chave:** *Open Finance*. Interoperabilidade. Portabilidade. Proteção de dados.

## 1 INTRODUÇÃO

Em 1º de maio de 2020, o Banco Central do Brasil (BCB) e o Conselho Monetário Nacional (CMN) editaram a Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1, que passou a impor a adoção do *Open Finance*<sup>1</sup> a algumas instituições financeiras, instituições de pagamento e outras instituições autorizadas a funcionar no Brasil (BCB; CMN, 2020). Desde então, elas devem permitir a portabilidade de dados e serviços, mediante a interoperabilidade de seus sistemas e, concomitantemente, proteger os dados dos seus clientes (TRINDADE, 2021).

A idealização do *Open Finance* teve origem no campo concorrencial, pensando na ampliação das possibilidades que devem ser oferecidas aos clientes, na simplificação da abertura de contas, no acesso a outras instituições, em suma, abrindo um enorme campo de possibilidades no mercado bancário. Espera-se, assim, reduzir o domínio de grandes instituições integrantes dos segmentos S1 e S2 do sistema bancário brasileiro, que usualmente impõem suas próprias condições ao mercado, de forma até mesmo predatória. Paralelamente aos benefícios trazidos aos clientes em virtude da adoção do sistema financeiro aberto, aguarda-se a produção de mudanças extremamente positivas para pequenos *players* do mercado, permitindo que eles compitam e tenham acesso facilitado a clientes, resultando em dinamização e pulverização do *market share* bancário, favorecendo a concorrência e, conseqüentemente, retornando em melhores condições aos usuários dos serviços de movimentação profissional de recursos financeiros.

---

<sup>1</sup> Sistema financeiro aberto.

A referida abertura, no entanto, envolve o tratamento de dados desses usuários, cujo processamento permite que as entidades analisem o que ocorreu no passado, mas também possibilita gerar análises preditivas. Pode-se, assim, estudar o comportamento dos clientes e prever alterações na lógica do mercado, necessidades futuras e preferências dos consumidores. Os dados também permitem análises individualizadas sobre hábitos de gastos, o que facilita a oferta de produtos e serviços ou a detecção de possíveis fraudes. Esse tipo de previsão baseada em dados tem se mostrado fundamental para que as instituições inovem e atuem na vanguarda das mudanças do setor financeiro (ZELLER; DAHDAL, 2021).

Por esse raciocínio, admite-se que as decisões de negócio não são mais tomadas com base em deduções, observações e experiências empíricas dos gestores, mas, sim, pautadas com base na ciência que gera resultados mediante a interpretação e o conhecimento de dados — processo conhecido como tomada de decisão informada.

A economia baseada em dados e plataformas se aperfeiçoa e se solidifica, uma vez que as instituições atuam cada vez mais em meio digital, com a coleta e utilização de informações para diversas finalidades, inclusive para as tomadas de decisão informadas. Aceita-se por esse paradigma que os negócios não são escolhidos com base em *feeling* ou intuição. São embasados em números, análise de dados, previsão de tendências, rastreamento de processos e análise de resultados comerciais (EINAV; LEVIN, 2014).

Seguindo a onda de inovação e transição de diversos setores para a economia de plataformas, verifica-se a migração das agências físicas dos grandes bancos para uma atuação voltada para os serviços digitais. As maiores instituições financeiras do País iniciaram um processo de investimento substancial em desenvolvimento de aplicativos (Apps) (SIQUEIRA NETO; BARCELOS; COSTA, 2018).

A coleta e o armazenamento de altos volumes de dados podem trazer vantagens concorrenciais aos agentes econômicos, pois com tais informações podem impor fortes barreiras competitivas para novos entrantes e/ou instituições de porte inferior — situação que se verifica

nos nichos de atuação das maiores *big techs* do mundo. É o que ocorre com grandes bancos que dominam o *market share* do setor, lucrando mais, coletando mais dados e gerando as informações necessárias para perceberem os contextos e as necessidades de inovação antes das demais espécies de instituições (SILVA; MOURÃO, 2020). Deduz-se que, na economia de dados, sua quantidade coletada acaba por determinar a força competitiva da organização (ARNER; BUCKLEY; ZETZSCHE, 2021).

O *Open Finance* foi pensado para tentar minimizar os efeitos dessa dominância. Com ele pretende-se proporcionar mais opções e informações aos consumidores, facilitar interações voltadas para a movimentação de recursos financeiros entre instituições financeiras e outras instituições que atuam no mercado financeiro (LAPLANTE; KSHETRI, 2021).

De forma complementar às acepções acima exaradas sobre a importância econômica dos dados, a Lei n. 13.709/2018 (BRASIL, 2018) – chamada Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) –, reconhece no Brasil o dado como ativo econômico essencial para se promover a concorrência e a competição entre os agentes de mercado (EINAV; LEVIN, 2014) e que os dados pessoais devem ser protegidos, evitando-se sua utilização e coleta predatórias, ao mesmo tempo que se garante o direito à autodeterminação informativa, ao esquecimento, à privacidade e à liberdade quanto ao seu uso (BRASIL, 2018).

Diante desse contexto, parece haver uma dicotomia no ordenamento jurídico brasileiro, em que de um lado há a proteção de dados pessoais e, de outro, a autorização para seu compartilhamento no contexto do *Open Finance*. Considerando essa possível contradição, formulou-se a questão investigada em pesquisa realizada para a produção do Trabalho de Conclusão do Curso de Direito da Universidade Federal de Minas (SASDELLI, 2023) sobre o mesmo tema deste capítulo: a estruturação do *Open Finance* pode ser feita no Brasil de maneira a equilibrar os objetivos almejados pelo sistema financeiro aberto e a proteção de dados dos seus usuários?

Para investigar a hipótese segundo a qual se admite como positiva a resposta para tal pergunta, foi necessário entender o que é o *Open Finance*, como ele pode ser estruturado, os recursos tecnológicos de sistemas de informação necessários, os riscos que ainda devem ser sanados e as implicações decorrentes da proteção dos dados pessoais dos usuários, bem como os reflexos da adoção do trinômio da portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados.

O resultado da investigação foi dividido em três partes, além desta introdução, da conclusão e do tópico dedicado a listar as referências bibliográficas utilizadas no trabalho. No segundo tópico, abordou-se sobre a dicotomia entre o compartilhamento e a proteção de dados. No terceiro, discorreu-se sobre alguns modelos que podem ser usados para estruturar o *Open Finance*. No último, avaliou-se o papel da portabilidade e da interoperabilidade como mecanismos necessários para se alcançar o equilíbrio entre o atingimento dos objetivos do sistema financeiro aberto e a proteção de dados pessoais dos titulares.

## **2 DICOTOMIA ENTRE O COMPARTILHAMENTO E A PROTEÇÃO DE DADOS**

A Lei Geral de Proteção de Dados (BRASIL, 2018), combinada com a Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020), prevê a portabilidade de dados como direito dos titulares, sendo necessário o consentimento manifestado de forma livre e inequívoca, nos termos do ordenamento jurídico brasileiro, para que ela se efetive e os dados possam ser transferidos. Trata-se da regra que admite a autodeterminação informativa, isto é, o titular de dados tem sobre eles o controle e, com isso, decide se devem e com quem ser compartilhados. Para tanto, ele expressa de maneira inequívoca seu consentimento e exerce seu direito à portabilidade (BRASIL, 2018; BCB; CMN, 2020; CAMARGO, 2022).

Conforme a Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020, o procedimento de compartilhamento de dados se inicia mediante a solicitação do cliente à instituição receptora de que seus dados

sejam compartilhados. A instituição solicita o consentimento do cliente para receber os dados pessoais e informações sobre serviços por ele contratados. Então, a instituição transmissora dos dados pessoais será responsável por autenticar o cliente e a instituição receptora, certificando-se de que os dados enviados são os corretos e se a receptora está devidamente autorizada a recebê-los. Por fim, a transmissora deve solicitar a confirmação de compartilhamento ao cliente (BCB/CMN, 2020).

Nos termos do art. 15 da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020, a revogação do consentimento deve ser realizada de forma segura, ágil, precisa e conveniente, disponibilizada no mesmo canal de atendimento em que foi concedido o consentimento e efetuada imediatamente ou em até um dia, a contar da solicitação do titular/cliente, dependendo do caso (BCB/CMN, 2020).

Note-se que a concepção de um modelo de sistema financeiro interoperável via *Application Programming Interface* (APIs) aberta e conexão entre sistemas não implica o compartilhamento discricionário de dados entre as instituições ou no livre acesso aos dados e serviços, sendo estritamente necessário que os clientes se manifestem no sentido de compartilhar as informações e serviços utilizados. As instituições participantes do *Open Finance*, portanto, são responsáveis pelo controle e pela segurança dos usuários que utilizam seus sistemas digitais (GOZMAN; HEDMAN; OLSEN, 2018).

*A priori*, não se vislumbra como o *Open Finance* poderia representar comprometimento da privacidade e da proteção de dados de seus usuários, uma vez que o procedimento estabelecido pela regulação estatal brasileira é exitosa no cumprimento dos objetivos do sistema financeiro aberto, permitindo o exercício do direito à portabilidade de dados. Define, de forma bem estruturada, como ocorrerá a interoperabilidade entre os sistemas mantidos pelas instituições participantes, ou seja, observa as nuances impostas pela Lei Geral de Proteção de Dados, como a coleta do consentimento expresso e de forma destacada.

Ao tratar, entretanto, de enormes volumes de dados, naturalmente surgem alguns riscos, como um possível descontrole no compartilhamento dos dados e a possibilidade de ocorrência de incidentes de segurança da informação (vazamentos de informações, ataques *hackers*, invasões de *malwares* etc.). Percebe-se que, inevitavelmente, o *Open Finance* exige o compartilhamento dos dados para que a consecução da sua proposta, porém o aumento de atos voltados para tal finalidade alimenta as vulnerabilidades supracitadas fazendo surgir uma inequívoca contradição, que será esmiuçada adiante.

Quanto ao descontrole do compartilhamento de dados, as organizações devem estar atentas e serem extremamente eficientes no registro do consentimento dos titulares. As instituições receptoras devem compreender que, após receberem os dados, elas não podem simplesmente utilizá-los como bem entenderem, principalmente considerando a possibilidade de novos compartilhamentos, nos termos do art. 16, III, da LGPD — um compartilhamento inicial pode se tornar um grande emaranhado de novos compartilhamentos e induzir a uma extensa gama de irregularidades (BRASIL, 2018).

Para facilitar a visualização do problema, imagine-se a seguinte situação: um cliente A autoriza que a instituição X compartilhe seus dados com a instituição Y para verificação das condições de linhas de crédito oferecidas. Após verificar os serviços oferecidos, o cliente A desiste de contratar a instituição Y e permanece como cliente da instituição X.

Ora, o cliente A forneceu seus dados à instituição Y, que agora os detém e pode muito bem mantê-los armazenados para fins que considerar úteis, como envio de e-mail marketing, um novo compartilhamento ou até mesmo venda de bancos de dados. Infere-se, desse exemplo, que o titular de dados tem controle sobre suas informações até certo ponto. Sua autodeterminação informativa não é plena, uma vez que é difícil que ele tenha conhecimento sobre o que ocorrerá com os dados após a autorização do compartilhamento.

Em teoria, o titular detém poder decisório sobre seus dados, mas é essencial observar o que estabelece o *caput* do art. 18 da Lei Geral de Proteção de Dados (BRASIL, 2018), ao determinar que os direitos serão exercidos mediante requisição do titular. Ou seja, até que o titular requeira o acesso ou eliminação dos seus dados, a entidade financeira que os recebe poderá utilizar os dados, dependendo dos riscos que estiver disposta a correr, inclusive compartilhando com terceiros. Conforme o art. 16, III, da Lei n. 13.709/2018 (BRASIL, 2018), os dados pessoais devem ser eliminados após o término do tratamento, mas podem ser conservados nas hipóteses legais previstas, como a transferência a terceiros. Ou seja, há margem para utilização dos dados pelas instituições, mesmo após a finalização do procedimento de compartilhamento de dados do *Open Finance*.

Sobre os riscos de incidentes de segurança com os dados tratados, as instituições integrantes do *Open Finance* devem se incumbir e responder pela adoção dos melhores sistemas de segurança da informação, resguardando os dados de possíveis ataques *hackers*, *malwares*, vazamentos e outros incidentes que porventura possam ocorrer.

A Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020, no entanto, não dispõe de dispositivos voltados para tratar incidentes de segurança da informação ou que ofereçam maiores detalhes sobre requisitos mínimos de segurança ou fiscalização das instituições integrantes do *Open Finance*, ou quaisquer outras medidas que corroborem com a segurança no tratamento de dados dos usuários. O art. 48, III, da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020), apenas dispõe que as instituições devem ter políticas de gerenciamento de riscos, as quais precisam versar sobre o tratamento de incidentes de segurança de dados, bem como indicar medidas de prevenção e solução.

Denota-se que, apesar de demonstrar preocupação com possíveis incidentes de segurança, a normativa que regulamenta o sistema financeiro aberto brasileiro permite certa abertura aos agentes do mercado quanto à proteção dos dados compartilhados.

Isso porque há falta de detalhamento sobre os padrões mínimos de segurança necessários, as medidas preventivas e reativas contra incidentes, além de não mencionar qualquer tipo de fiscalização das instituições integrantes do *Open Finance* e punições, caso demonstrem vulnerabilidades ou, de fato, incorram em incidentes de segurança de dados.

São inescusáveis os benefícios proporcionados pelo *Open Finance*, mas é importante reconhecer as fragilidades que ele pode gerar aos usuários, destacando-se, conforme visto acima, que a própria legislação que trata da privacidade dos titulares e proteção de dados denota imprecisões, assim como a norma de regulação do *Open Finance*. É primordial que o *Open Finance* e a proteção dos dados caminhem juntos, visando evitar que um lado obste ou se torne um empecilho para a atuação do outro. As vulnerabilidades mencionadas, portanto, podem levar ao enfraquecimento da autodeterminação informativa e à ineficiência na proteção de dados.

### **3 POSSÍVEIS FORMAS DE ESTRUTURAÇÃO DO OPEN FINANCE**

Conforme o art. 4º, VI, da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020), a implementação do *Open Finance* no Brasil, indubitavelmente, está baseada na interoperabilidade de sistemas, o mecanismo que o fará funcionar, permitindo que as instituições se conectem por meio das APIs para compartilhar dados, informações e serviços.

O ponto focal do modelo de sistemas interoperáveis deve ser a busca pela padronização das interfaces bancárias. As instituições precisam estar em patamar tecnológico semelhante, permitindo que possam dispor dos recursos técnicos mínimos necessários para realizar compartilhamentos.

Nessa hipótese, percebe-se um sistema muito intrincado e interdependente — ou seja, as entidades precisam que as outras assumam os cuidados necessários de segurança e proteção da informação, bem como disponham dos recursos exigidos para a

plena consecução dos objetivos do *Open Finance*. As relações entre as organizações criam riscos significativos afetos à má gestão dos sistemas de segurança, ou insuficiência de recursos tecnológicos para coibi-los, gerando consequências para a instituição responsável pelas falhas, mas recaindo, também, sobre as outras organizações envolvidas e sobre todo o sistema.

Falhas de funcionamento podem ter reflexos para os consumidores, gerando efeitos manada de desconfiança em relação ao *Open Finance*, com prejuízos reputacionais ao sistema, os quais podem afetam todas as instituições que o integram. Dessa forma, importa frisar os riscos da interdependência criada pelo ecossistema que se apoia na interoperabilidade de APIs.

A interoperabilidade estabelecida não constitui a única possibilidade de modelo para viabilizar o sistema financeiro aberto. Uma alternativa seria o desenvolvimento de ambiente único para a operacionalização do *Open Finance*. Nesse cenário, poderia ser desenvolvido um aplicativo digital em que o cliente pudesse disponibilizar seus dados e buscar pelas melhores opções do mercado, sem precisar fazer várias solicitações de compartilhamento, em diversas instituições.

O modelo proposto acima seria uma espécie de *outsourcing*, que consiste na transferência de tarefas executadas pela organização a terceiros prestadores de serviço, que se tornam, assim, responsáveis pela execução das tarefas contratadas (FARIA; ALBERTIN; SANCHEZ, 2008). Deslocando o raciocínio para o *Open Finance*, as instituições, em vez de criarem as próprias aplicações digitais, transfeririam essa responsabilidade para um terceiro. Todavia, seria preciso adotar um modelo específico de *outsourcing*, conhecido como Provedores de Serviços de Aplicativos – *Application Service Providers* (ASP).

No caso, os clientes do ASP seriam as instituições financeiras integrantes do *Open Finance*, que, conjuntamente, arcariam com os custos necessários para a manutenção e contratação do aplicativo (FIGUEIREDO; BREMER; MALDONADO, 2003). De certa forma, esse modelo busca eximir as instituições das responsabilidades técnicas

inerentes às plataformas, o que também permitiria que organizações incapazes de realizar grandes investimentos em tecnologia e desenvolvimento de plataforma próprias adentrassem no sistema financeiro aberto sem necessidade de demonstrar os recursos técnicos e de segurança necessários.

Por isso, a construção de um ambiente unificado para operacionalizar o sistema financeiro aberto também merece ressalvas, principalmente quanto à responsabilização por eventuais infrações, falhas e vazamentos de dados. Ao adotar um App centralizado, as instituições reduzem suas responsabilidades individuais pela segurança, considerando que os titulares depositam seus dados em um sistema que não faz parte da instituição. Seria aberta, portanto, uma discussão complexa sobre responsabilidade. Dentre outras questões, pode-se aventar, desde já, o debate sobre quais deveres as instituições devem assumir, como identificar as falhas de segurança e sobre se a culpa deve recair completamente sobre os Provedores de Serviço de Aplicativo.

A criação de um App, além disso, poderia impor barreiras às instituições estrangeiras e à transferência de dados entre entidades brasileiras e de outros países, caso fosse adotada a imposição regulatória de que somente as instituições que fazem parte do *Open Finance* brasileiro estivessem integradas ao App. No ecossistema de interligação de APIs, no entanto, bastaria que organizações acessassem o código público das APIs abertas, permitindo a conexão e a exploração do mercado financeiro brasileiro de forma mais acessível.

Note-se que, apesar de os dois modelos propostos apresentarem pontos positivos e negativos, o *Open Finance* no Brasil foi direcionado ao sistema pautado pela interoperabilidade das APIs de instituições bancárias, conforme estabelece o art. 2º, I, da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020).

Pensando na concretude do sistema financeiro aberto brasileiro, é prudente, por ora, abandonar quaisquer propostas alternativas de estruturação do *Open Finance* – tema que deve ser trabalhado em outro estudo específico – e redirecionar o foco à análise crítica do modelo

interoperável já instituído no Brasil. O objetivo é fazer com que o sistema cumpra os objetivos para os quais foi criado e, ao mesmo tempo, observar os aspectos atinentes à privacidade dos titulares e proteção de dados.

#### **4 TRINÔMIO DA PORTABILIDADE, INTEROPERABILIDADE E PROTEÇÃO DE DADOS NA ESTRUTURAÇÃO DO MODELO INTEROPERÁVEL DE *OPEN FINANCE***

Conforme foi explanado, a Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 estabeleceu a adoção do modelo interoperável para o *Open Finance* brasileiro (BCB; CMN, 2020). Isso posto, com o fim de desenvolver um sistema financeiro aberto que esteja alinhado com sua proposição, mas que respeite a privacidade e a proteção de dados dos titulares, é fundamental observar três aspectos principais. O primeiro, o direito à portabilidade de dados, tem natureza legal; o segundo, a interoperabilidade entre sistemas das instituições participantes, tem caráter técnico; e o terceiro, a proteção dos dados pessoais dos clientes/titulares, visa endossar a segurança do ecossistema.

Admite-se que se o *Open Finance* brasileiro for desenvolvido com observância do trinômio portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados, ter-se-ão assegurados a autodeterminação informativa dos titulares, o bom funcionamento do sistema, a observância da privacidade dos titulares e a proteção dos dados tratados (TRINDADE, 2021).

O art. 8º da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 impõe que as solicitações de compartilhamento feitas pelos clientes titulares de dados sejam executadas com segurança, agilidade, precisão e conveniência, exclusivamente por canais eletrônicos, em tempo hábil, considerando a complexidade do procedimento (BCB; CMN, 2020). Tal dispositivo visa estipular condições mínimas necessárias para que as instituições participantes do *Open Finance* possam, de fato, assegurar o bom funcionamento e a consecução do que se almeja com o sistema financeiro aberto.

O terceiro aspecto do trinômio, que trata da proteção de dados, todavia, é o que exige maior atenção e, por mais que o modelo do sistema financeiro aberto brasileiro tente cumprir o que se exige nas normas que regem a proteção de dados, ainda existem lacunas que precisam ser aprimoradas.

Nesse sentido, é fundamental abordar de forma separada cada item do trinômio a ser cumprido – a portabilidade, interoperabilidade e a proteção de dados, com especial atenção para o último item, o qual ainda pode – e precisa – ser aprimorado.

#### **4.1 PORTABILIDADE**

O direito à portabilidade consiste na categoria jurídica – prevista na Lei Geral de Privacidade e Proteção de Dados (BRASIL, 2018) – que dá amparo às pretensões decorrentes da implementação do *Open Finance*.

Em síntese, a portabilidade consiste na manifestação expressa de vontade do titular de dados, que demanda de uma instituição que reconhecidamente trata seus dados pessoais, que essas informações sejam compartilhadas com outra instituição do seu interesse.

Disposta no art. 18, V, da LGPD (BRASIL, 2018), a portabilidade é direito do titular de dados de impor que uma organização envie dados a outro fornecedor de serviço ou produto, mediante requisição expressa, de acordo com a regulamentação da autoridade nacional, observados os segredos comercial e industrial. A lei não diz expressamente se a transmissão dos dados pode ser providenciada diretamente de fornecedor a fornecedor ou mediante extração dos dados. A primeira possibilidade estaria disciplinada no art. 19, § 3º, da LGPD (BRASIL, 2018; SILVA, 2022).

No supracitado artigo, o legislador pretendeu disciplinar o direito à portabilidade submetendo-o a um regime equiparado ao do direito europeu, que limita o exercício da portabilidade às hipóteses

de coleta de dados via consentimento ou para fins de execução do contrato (PALHARES; PRADO; VIDIGAL, 2021).

Note-se que o direito à portabilidade é o fio condutor de legalidade do que se propõe o *Open Finance* e o conceito de sistema financeiro aberto, uma vez que não apenas autoriza o compartilhamento, mas o torna obrigatório às instituições em caso de solicitação do titular.

Compreende-se que o *Open Finance* provê aos titulares a materialização de um direito que, a princípio, está apenas no papel. Afinal, como o titular exercerá seu direito à portabilidade se as instituições não estiverem devidamente preparadas para transferir os dados entre elas? Como isso poderia ser feito salvaguardando a privacidade dos titulares e a proteção dos dados pessoais compartilhados? Como as instituições podem ser compelidas a transferir dados apenas quando solicitadas pelo titular?

Essas são questões que a LGPD, por si só, não responde. Nesse sentido, o sistema financeiro aberto, estruturado no Brasil pelo Banco Central do Brasil e pelo Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020, encontra-se a forma minuciosamente descrita sobre como os clientes das instituições financeiras que atuam em território nacional poderão exercer seu direito à portabilidade.

O sistema financeiro aberto, assim, é capaz de fortalecer e materializar direitos previamente estipulados pela própria LGPD (BRASIL, 2018), no caso, o exercício do direito à portabilidade, materializado mediante o procedimento de compartilhamento de dados definido na Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020. Dessa forma, o primeiro aspecto do trinômio portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados é, de forma geral, satisfeito pela regulação estatal brasileira (BCB; CMN, 2020; CAMARGO 2022).

## 4.2 INTEROPERABILIDADE

Diante da necessidade de interligação entre sistemas digitais de diferentes instituições, o *caput* do art. 23 da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020) determina que as entidades participantes do *Open Finance* disponibilizem interfaces dedicadas ao compartilhamento de dados e serviços, as quais devem ser padronizadas, com o fim de assegurar a plena integração entre a instituição receptora de dados e de serviços e a instituição transmissora.

As interfaces bancárias podem se conectar por intermédio das APIs, que consistem em “códigos, protocolos, conjuntos de rotinas e ferramentas que viabilizam chamadas e comunicação entre programas diferentes”.

As APIs têm uma característica importantíssima para aplicações digitais: a capacidade de serem moduladas. O que as torna flexíveis e suscetíveis de serem personalizadas a depender da necessidade da instituição e dos objetivos de sua adoção. Ao mesmo tempo, no entanto, é capaz de estabelecer padrões, principalmente no tratamento de quantidades significativas de dados. Diante das características mencionadas, esses mecanismos se tornaram fundamentais para o setor financeiro, cumprindo diversas funções comumente necessárias ao setor bancário (SILVA, 2021).

Metaforicamente, as APIs também podem ser assimiladas como a fronteira entre uma parte de um software e outro. Ou seja, assim como uma fronteira conecta dois territórios diferentes, esses sistemas são capazes de conectar diferentes interfaces bancárias, promovendo a interoperabilidade de sistemas (MADDEN, 2020).

Essas aplicações, portanto, são essenciais para a transmissão de dados de clientes e dos serviços por eles contratados, aperfeiçoando-se na chamada interoperabilidade de sistemas, parte primordial para o funcionamento do *Open Finance* (BEDESCHI, 2021).

Utilizando-se de analogia, o sistema financeiro aberto seria como um cérebro em funcionamento, sendo cada instituição participante um neurônio. A integração entre os sistemas digitais

dessas instituições seriam as sinapses necessárias para fazer o cérebro pensar — ou melhor, fazer o *Open Finance* funcionar.

Percebe-se que a necessidade de integração simples e que vise ao bom funcionamento do sistema cria, de modo disruptivo e inovador, um verdadeiro ecossistema integrado entre os agentes, sendo um *game changer* em termos concorrenciais. Para atingir esse propósito, no entanto, é necessário que haja interoperabilidade plena e eficiente entre os sistemas das instituições participantes do *Open Finance*.

A normativa do *Open Finance* brasileiro, portanto, não deixa dúvidas quanto à adoção do modelo interoperável. O art. 4º, VI, da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020) estabelece a interoperabilidade como princípio a ser seguido pelo sistema financeiro aberto. Logo, o segundo aspecto do trinômio portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados, também, é devidamente observado no modelo brasileiro.

#### **4.3 PROTEÇÃO DE DADOS**

Visando ao cumprimento dos objetivos do *Open Finance*, inevitavelmente, há um substancial crescimento do compartilhamento de dados, serviços e outras informações dos clientes entre as instituições integrantes do sistema financeiro aberto.

Analisando-se o tema pela perspectiva legal trazida pela LGPD, o *Open Finance* caminha, em alguns aspectos, de forma contrária à proteção dos dados. Ao promulgar concepções de sistemas abertos para transferência de dados e fácil acesso às informações de clientes, com o fito de intensificar a liberdade concorrencial, o *Open Finance* deixa de lado algumas preocupações que a legislação visa sanar, como a segurança dos dados pessoais, princípio previsto no art. 6º, VII, da LGPD (BRASIL, 2018).

A lei brasileira de privacidade e proteção de dados possui base principiológica, sendo essencial o pleno cumprimento dos princípios estabelecidos. O princípio da segurança dos dados pessoais (art.

6º inciso VII) é definido como a “utilização de medidas técnicas e administrativas aptas a proteger os dados pessoais de acessos não autorizados e de situações acidentais ou ilícitas de destruição, perda, alteração, comunicação ou difusão”. A ele se soma o princípio da prevenção (art. 6º inciso VIII), determinado como a “adoção de medidas para prevenir a ocorrência de danos em virtude do tratamento de dados pessoais” (BRASIL, 2018).

Cabe às instituições financeiras participantes do *Open Finance*, portanto, a devida observância dos referidos princípios. Mais do que isso, deve-se pensar se todas as instituições seriam capazes de estabelecer o mesmo nível de proteção dos dados e informações transacionadas, uma vez que o sistema financeiro aberto cria uma extensa e intrincada rede de compartilhamento de dados entre as organizações. Nesse aspecto, a interoperabilidade de sistemas assume, novamente, papel importantíssimo. Os sistemas das instituições precisam ser padronizados, definindo requisitos mínimos de segurança e medidas adotadas para proteger os dados.

A título de sugestão de medida que poderia ser alinhada entre todas as instituições participantes, por meio da convenção prevista no art. 44 da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020), que todas as entidades financeiras que desejem participar do *Open Finance*, comprovem e apresentem certificação oficial de adequação à ISO 27001 (ABNT, 2006), uma norma de referência internacional para a gestão e segurança da informação, cujo fulcro é assegurar que organizações implementem, operacionalizem e monitorem de forma correta o Sistema de Gestão de Segurança da Informação (SGSI). A ISO 27001 é um *framework* definido e preestabelecido, ou seja, é igual para todos – então, se todos os participantes do *Open Finance* fossem obrigados a adotá-la, garantiria um certo nível de segurança (BCB; CMN, 2020).

Conforme fora explanado, a norma de implementação do *Open Finance*, todavia, não dispõe de maiores detalhes sobre formas de combate ao compartilhamento e utilização indevida dos dados –, é permitida até mesmo a conservação e o compartilhamento dos

dados a terceiros, nos termos do art. 16, III, da LGPD (BRASIL, 2018). Ademais, a norma estatal sobre o sistema financeiro aberto também não estabelece medidas específicas de controle e combate aos riscos de incidentes de segurança da informação, como ataques *hackers*, vazamentos de dados, invasões de *malwares*, dentre outros.

Ressalte-se que este trabalho não visa dispor sobre as medidas técnicas específicas que devem ser adotadas pelas instituições, análise que cabe aos profissionais de segurança da informação. Aos profissionais do Direito, entretanto, cabe apontar e analisar criticamente quando dispositivos legais apresentam lacunas que geram insegurança jurídica, como é o caso da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020).

É primordial que o *Open Finance* e a proteção dos dados caminhem juntos, visando evitar que um lado obste ou se torne um empecilho para a atuação do outro. O sistema financeiro aberto depende, para que funcione plenamente, do esforço de grandes instituições financeiras, órgãos regulatórios, outras organizações que desejem prestar serviços financeiros e consumidores dos produtos e serviços do mercado financeiro. Enfatize-se, evidentemente, o poder regulatório do Estado, capaz de impor requisitos de segurança, formas de tratamento dos dados, fiscalização de instituições, bem como medidas coercitivas e punitivas aos integrantes do sistema, com o fito de promover os objetivos do sistema financeiro aberto e, concomitantemente, proteger os dados dos usuários (ZELLER; DAHDAL, 2021).

Conclui-se que, dentre os três aspectos do trinômio da portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados, o último é o que necessita de maior atenção e que a legislação estatal brasileira não trata com o esmero necessário, abrindo margem para vulnerabilidades e riscos à privacidade dos titulares e proteção de dados dos usuários do *Open Finance*.

## 5 CONCLUSÃO

Conforme demonstrado no decorrer deste trabalho, o *Open Finance* pode criar diversos benefícios para todas as partes envolvidas, como, por exemplo, para as instituições financeiras e seus clientes. Não obstante, potenciais aspectos negativos da implementação do referido sistema devem ser considerados, destacando-se as implicações iminentes à privacidade dos titulares e proteção de dados.

Apesar disso, como se pôde ver, confirmou-se a hipótese de que a estruturação do *Open Finance* pode resultar em inovação, promover a concorrência e aumentar a eficiência no Sistema Financeiro Nacional em equilíbrio com a proteção de dados pessoais de seus usuários.

O aperfeiçoamento do *Open Finance* depende do equilíbrio entre pretensões de amplo compartilhamento de dados e serviços entre instituições financeiras, positivadas na Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020, e proteção da privacidade do titular e de seus dados, tutelados pela LGPD. Indubitavelmente, para que a relação seja harmoniosa, é necessário que os dois lados façam concessões e adequações. No sistema financeiro aberto, a legislação pertinente enfatiza a importância do consentimento do titular de dados e o respeito aos seus direitos, porém, dados transferidos em alto volume e entre diferentes agentes podem fugir do controle do titular e das instituições envolvidas, ferindo o direito à autodeterminação informativa ou sujeitando-se a incidentes relacionados ao comprometimento da segurança de informações pessoais do usuário.

Em contraponto, é dever do titular saber os riscos que está correndo ao solicitar o compartilhamento dos seus dados — faz parte da autodeterminação informativa tomar decisões fundamentadas nas suas próprias pretensões, assumindo os resultados das escolhas feitas. Se o titular dos dados, portanto, considera que o acesso aos serviços de diferentes instituições financeiras é mais importante do que a possível quebra da sua privacidade ou o enfraquecimento da proteção de dados, trata-se de uma escolha feita pelo próprio titular.

Conclui-se que o ecossistema do *Open Finance* pode adotar o modelo interoperável, ao passo que resguarda a devida proteção aos dados dos titulares, mas, para isso, precisa ter como espinha dorsal o trinômio da portabilidade, interoperabilidade e proteção de dados. Todas as partes do processo devem compreender que o titular de dados possui o direito à portabilidade, o qual só se aperfeiçoa com a devida interoperabilidade de sistemas, a responsável por fazer funcionar o *Open Finance* e, ao mesmo tempo, assegurar a privacidade dos titulares e proteger os dados pessoais compartilhados. Cabe, portanto, às instituições integrantes do sistema financeiro juntamente com os órgãos regulatórios e o poder legislativo, atuar como garantidores dos preceitos basilares supracitados e imprescindíveis para a utilização harmoniosa e segura dos inúmeros benefícios gerados pelo sistema financeiro aberto brasileiro (RANGEL, 2021).

## REFERÊNCIAS

ARNER, Douglas; BUCKLEY, Ross; ZETZSCHE, Dirk. *Open Finance, Open Data and Open Finance: lessons from the European Union*. UNSWLRS 69 Forthcoming in Linda Jeng (ed), *Open Finance* (Oxford University Press), Chapter 8, 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS (ABNT). ABNT NBR ISO/IEC 27001. Rio de Janeiro: ABNT, 30 abr. 2006. Disponível em: <<https://jkolb.com.br/wp-content/uploads/2016/09/ABNT-NBRISOIEC-27001-20060331Ed1.pdf>>. Acesso em: 17 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB); CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. (CMN). Resolução Conjunta n. 1, de 4 de maio de 2020. Dispõe sobre a implementação do *Open Finance* no Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 maio 2020. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res\\_Conj\\_0001\\_v4\\_P.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v4_P.pdf)>. Acesso em: 19 set. 2023.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil, 1988. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 out. 1988. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 19 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 13.709, de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 ago. 2018. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm)>. Acesso em: 19 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.414, de 9 de junho de 2011. Disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplemento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para formação de histórico de crédito. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 jun. 2011. Disponível

em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/l12414.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12414.htm)>. Acesso em: 17 set. 2023.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (STF). Ações diretas de inconstitucionalidade. Vacinação compulsória contra a Covid-19 prevista na Lei 13.979/2020. Pretensão de alcançar a imunidade de rebanho [...]. ADI n. 6.586 MC/DF. Rel.: Min. Ricardo Lewandowski. *Diário de Justiça eletrônico*, 7 abr. 2021. Disponível em: <<https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6033038>>. Acesso em: 9 jul. 2023.

CAMARGO, Júlia Lio Rocha. Problemas da sociedade da informação e open banking: seria essa uma solução? In: NEVES, Rubia Carneiro (Coord.). *Novas fronteiras do sistema financeiro nacional*. Belo Horizonte: Expert, 2022. v. 1. Disponível em: <[https://virtual.ufmg.br/20231/pluginfile.php/310314/mod\\_resource/content/1/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf](https://virtual.ufmg.br/20231/pluginfile.php/310314/mod_resource/content/1/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf)>. Acesso em: 10 maio 2023.

EINAV, Liran; LEVIN, Jonathan. The data revolution and economic analysis. *National Bureau of Economic Research* (NBER), 2014. Disponível em: <<https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1086/674019>>. Acesso em: 19 set. de 2023.

FARIA, Fabio; ALBERTIN, Alberto; SANCHEZ, Otávio. *Outsourcing de TI: impactos, dilemas, discussões e casos reais*. Rio de Janeiro: Ed. FGV, 2018.

FIGUEIREDO, Rejane; BREMER, Carlos; MALDONADO, José. Evolução dos modelos de outsourcing: o estado da arte da literatura dos novos provedores de serviços de aplicativos. *Perspectivas em Ciência da Informação*, Belo Horizonte, v. 8, n. 1, p.40-57, 2003. Disponível em: <<https://periodicos.ufmg.br/index.php/pci/article/view/23458/18918>>. Acesso em: 18 set. 2023.

GOZMAN, Daniel; HEDMAN, Jonas; OLSEN, Kasper Sylvest. *Open Finance: emergente roles, risks & opportunities*. *Research Papers*, n. 183,

2018. Disponível em: <[https://web.archive.org/web/20201005184316id\\_/https://aisel.aisnet.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1182&context=e-cis2018\\_rp](https://web.archive.org/web/20201005184316id_/https://aisel.aisnet.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1182&context=e-cis2018_rp)>. Acesso em: 14 set. 2023.

LAPLANTE, Phil; KSHETRI, Nir. *Open Finance: definition and description*. *Computing's Economics*, 2021. Disponível em: <<https://ieeexplore.ieee.org/stamp/stamp.jsp?tp=&arnumber=9548128>>. Acesso em: 17 set. 2023.

MADDEN, Neil. *API Security in action*. *Manning Publications Co.*, Nova York, nov. 2020. Disponível em: <[https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id7=TczEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=P11R&dq=MADDEN,+Neil.+API+Security+in+Action.+Manning+Publications+Co.,+2020.&ots=h31uNsS5tJ&sig=wXRQ3zQbxpTIz3eJ3PWhwbsTp\\_E#v=onepage&q=MADDEN%2C%20Neil.%20API%20Security%20in%20Action.%20Manning%20Publications%20Co.%2C%202020.&f=false](https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id7=TczEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=P11R&dq=MADDEN,+Neil.+API+Security+in+Action.+Manning+Publications+Co.,+2020.&ots=h31uNsS5tJ&sig=wXRQ3zQbxpTIz3eJ3PWhwbsTp_E#v=onepage&q=MADDEN%2C%20Neil.%20API%20Security%20in%20Action.%20Manning%20Publications%20Co.%2C%202020.&f=false)>. Acesso em: 19 set. 2023.

PALHARES, Felipe; PRADO, Luis Fernando; VIDIGAL, Paulo. *Compliance digital e LGPD*. São Paulo: Thomson Reuters, 2021 (Coleção Compliance, v. 5).

RANGEL, Juliana. Estratégias regulatórias de incentivo à inovação, à competitividade e à inclusão financeira no contexto das iniciativas do *Open Finance* e do Pix. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 28, n. 55, p. 87-111, 2021. Disponível em: <[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/21608/1/RB-55-02%20Estrategias%20regulatorias\\_215347.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/21608/1/RB-55-02%20Estrategias%20regulatorias_215347.pdf)>. Acesso em: 16 set. 2023.

SASDELLI, Vitor Oliveira. *Transação de dados pessoais e serviços entre instituições financeiras: a estruturação do Open Banking por meio da interoperabilidade de sistemas, em cumprimento da Lei Geral de Proteção de Dados*. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) — Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, Minas Gerais, 2023.

SILVA, Glacus Bedeschi. *Open Finance* no Brasil: uma análise das normas relativas às APIs sob o prisma do direito concorrencial regulatório. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 91, p. 153-175, 2021.

SILVA; Leandro Novais e; MOURÃO, Carlos. A proteção de dados pessoais à luz do direito concorrencial: portabilidade de dados, infraestruturas essenciais e *Open Finance*: *Revista de Defesa da Concorrência*, Brasília, v. 8, n. 2, p. 31-53, 2020. Disponível em: <<https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/649/350>>. Acesso em: 18 set. 2023.

SILVA, Luisa Vilaça Gomes da. *Perspectivas de incremento do uso da portabilidade de crédito no Brasil com a implantação do Open Banking*: resultados parciais. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) — Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, Minas Gerais, 2022.

SIQUEIRA NETO Antônio Soares de; BARCELOS, Marco; COSTA, Danilo. Perspectivas e percepções da inovação no mercado dos aplicativos bancários. *Desafio Online*, Campo Grande, v. 6, n.1, 2018. Disponível em: <<https://desafioonline.ufms.br/index.php/deson/article/view/3867/4253>>. Acesso em: 19 set. 2023.

TRINDADE, M. G. N. *Open Finance*: trinômio portabilidade – interoperabilidade – proteção de dados pessoais no âmbito do sistema financeiro. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 89, 261-278, 2021. Disponível em: <[https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2021/4/2021\\_04\\_1159\\_1189.pdf](https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2021/4/2021_04_1159_1189.pdf)>. Acesso em: 19 set. 2023.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento Geral de Proteção de Dados (GDPR). *Jornal Oficial da União Europeia*, L 119, 4 maio 2016. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2016:119:FULL&from=EL>>. Acesso em: 16 set. 2023.

ZELLER, Bruno; DAHDAL, Andrew. Open Finance and Open Data in Australia: global context, innovation and consumer protection. Qatar University College of Law, Working Paper Series, Working Paper n. 2021/001, SSRN 2021. Disponível em: <file:///C:/Users/Clivia/Downloads/SSRN-id3766076%20(1).pdf>. Acesso em: 17 set. 2023.



# CAPÍTULO 8



# O ATUAL ESTÁGIO DE IMPLANTAÇÃO DO *OPEN INVESTMENT* NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

*Matheus Henrique Dias Gomes*

Bacharel em Direito pela UFMG. Advogado.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 Caracterização do *Open Investment* e o contexto de sua criação. 3 O ecossistema do *Open Investment* e seus agentes. 4 Implantação do *Open Investment* no Brasil. 5 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

Neste capítulo, objetivou-se evidenciar o atual estágio de implantação do *Open Investment* no Brasil, admitindo-se como hipótese que essa ramificação do *Open Finance* estaria em pleno funcionamento. Para tanto, realizou-se pesquisa exploratória baseada em análise normativa e revisão bibliográfica de produções científicas, notícias, relatórios e documentos técnicos, localizados, inclusive em portais oficiais de reguladores estatais, autorreguladores e agentes regulados. Adicionalmente, efetuou-se breve estudo comparativo em relação à experiência do Reino Unido, expoente na utilização do modelo de sistema financeiro aberto. Como resultado, a hipótese verificada restou refutada, tendo em vista que, até o início de outubro de 2023, apurou-se que, embora já houvesse permissão para que as instituições participantes do sistema de investimentos aberto pudessem compartilhar dados referentes a títulos e valores mobiliários e serviços por elas ofertados, ainda não estava em pleno funcionamento a infraestrutura necessária para permitir o compartilhamento de dados relativos aos objetos escolhidos para fazerem parte do *Open Investment*.

**Palavras-chave:** *Open Finance*. *Open Investment*. Sistema financeiro aberto. APIs. Inovação.

## 1 INTRODUÇÃO

Na primeira fase de implantação do *Open Banking* no Brasil, iniciada em abril de 2021, tornou-se obrigatório o compartilhamento de dados cadastrais de clientes e dos serviços que esses usuários contratam para realizar a movimentação profissional de recursos financeiros. No contexto do referido compartilhamento, destaca-se o papel fundamental das *Application Programming Interface* (APIs), modelo de plataforma colaborativa, na qual dados são compartilhados entre duas ou mais partes aptas a recebê-los (BRODSKY; OAKES, 2017, p. 2).

Como desdobramento dessa etapa inicial do *Open Banking*, concebeu-se o *Open Finance*, no qual passou-se a admitir, além do compartilhamento de dados bancários, informações acerca de contratos de investimentos, seguros, previdência, câmbio e de outros negócios.

Em decorrência da obrigatoriedade de compartilhamento de dados sobre negócios envolvendo a aquisição e a transferência de títulos e valores mobiliários, o *Open Investment* brasileiro tem sido endereçado para promover a inovação, a concorrência e a melhoria da proteção dos direitos de clientes investidores e da segurança da liquidação dos negócios que esses usuários celebrarem (OPEN..., 2021).

Neste trabalho, relata-se o resultado de investigação realizada no Programa de Monitoria da disciplina optativa “Novas Fronteiras do Sistema Financeiro Nacional: negócios, inovações tecnológicas e a regulação normativa a cargo do Banco Central do Brasil”, v. 2, lecionada na Graduação em Direito da Universidade Federal de Minas Gerais.

Com adoção de análise normativa e de revisão bibliográfica, objetivou-se apurar o estágio de implantação do *Open Investment* no Brasil, mediante o levantamento de material com uso das palavras-chave “regulação, mercado de capitais”, *Open Finance*, *Open Investment*, “BCB”, “tese”, “dissertação”, “artigo”, “direito”, “mestrado” e “doutorado”. A lista de materiais analisados abrangeu produções

científicas, notícias, relatórios técnicos e documentos, localizados, inclusive em portais oficiais de reguladores estatais, autorreguladores e agentes regulados.

Os achados foram sistematizados em três tópicos, além desta introdução, da conclusão e do tópico destinado a listar as referências bibliográficas utilizadas. No segundo tópico, procurou-se caracterizar o *Open Investment* e contextualizar a origem de sua criação com o breve exame da experiência do Reino Unido, considerado o principal precursor da experiência relativa ao sistema financeiro aberto. No terceiro tópico, procurou-se apresentar os participantes que compõem o ecossistema ligado ao *Open Investment*, e no quarto, objetivou-se demonstrar o atual estágio de implantação do *Open Investment* no Brasil.

## **2 CARACTERIZAÇÃO DO OPEN INVESTMENT E O CONTEXTO DE SUA CRIAÇÃO**

Em primeiro plano, cumpre compreender brevemente como o *Open Investment* caracteriza-se, bem como sua atual conformação. No Brasil, o *Open Investment* consiste em um desdobramento do *Open Finance* que, por sua vez, decorreu do *Open Banking*, inspirado na experiência britânica referente ao compartilhamento de dados relativos a serviços bancários.

De forma pioneira, o Reino Unido implantou o *Open Banking* em 2018, como resposta do *Competition and Markets Authority* (CMA) à falta de competição entre os bancos, os quais estavam inseridos em um mercado em que pequenos e novos agentes bancários encontravam grande dificuldade para entrar e competir com os tradicionais atuantes (REMOLINA, 2019). Nesse cenário, o CMA, como responsável pela promoção da concorrência e proteção dos consumidores, estabeleceu regras para incentivar as instituições bancárias a compartilhar dados de seus clientes com terceiros em um ambiente supervisionado e monitorado pela *Financial Conduct Authority* (FCA) e pelo *Information Commissioner's Office* (ICO).

No contexto do mercado brasileiro, o sistema financeiro aberto foi inspirado na supramencionada experiência do Reino Unido. No entanto, desde o Voto BCB n. 73/2019 (BCB, 2019c), verificou-se que a abrangência do modelo brasileiro foi definida para além de serviços bancários. À época do referido voto, o *Open Banking* já era admitido como o compartilhamento de dados sobre serviços prestados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas, a critério de seus clientes, tratando-se de dados a eles relacionados, por meio de abertura e integração de plataformas e infraestruturas de sistemas de informação, de forma segura, ágil e conveniente (BCB, 2019c).

No Brasil, desde 2019, os reguladores dos setores financeiro, de seguros e de investimentos têm atuado em conjunto, inclusive com a participação de entidades de autorregulação, como se exemplificará adiante (ME; SPE; SEF, 2019).

Algumas semelhanças e diferenças entre o sistema do Reino Unido e o do Brasil podem ser vistas na figura abaixo:

Figura 1 – Quadro comparativo: Reino Unido e Brasil.

	Escopo inicial do projeto	Instituição que capitaneou o projeto	Instituições envolvidas na regulamentação	Criou-se um órgão específico?	Criação dos padrões técnicos	Processo de Fiscalização
 <p>Reino Unido Modelo de Autorregulação</p>	Setor bancário	CMA	CMA, Tesouro, FCA	Sim, a OBIE, entidade financiada pelo CMA9, com estrutura de governança e orçamento definidos pelo CMA, com participação da CMA, FCA e Tesouro.	Estrutura de dados e arquitetura de segurança foram desenvolvidos pelo OBIE, com participação das instituições privadas e dos reguladores no debate.	<p>O sistema é supervisionado pela OBIE, que é responsável por gerenciar conflitos. A OBIE se reporta ao CMA, FCA e Tesouro. Os supervisionados estão sujeitos, ainda, às normas financeiras e de proteção de dados relevantes.</p> <p>Os participantes precisam se registrar na FCA.</p>
 <p>Brasil Modelo de Autorregulação assistida</p>	Sistema Financeiro	BCB	CMN, BCB CVM*, SUSEP*	Sim, a Estrutura de Governança como órgão temporário que dará lugar a um órgão permanente	A Estrutura de Governança é responsável por sugerir padrões técnicos que devem ser aprovados pelo BCB e, então, normatizados.	<p>O BCB supervisiona o processo para garantir conformidade com as normas estabelecidas. Os participantes precisam ser autorizados pelo BCB e estão, ainda, sujeitos às normas financeiras específicas e de proteção de dados relevantes.</p>

\* A partir da fase 4, com o Open Finance

Fonte: OPEN..., 2022.

Conforme ilustrado no esquema acima, entende-se que, no Brasil, cabe a um órgão externo a função de propor os padrões técnicos a serem adotados na governança do sistema financeiro aberto, de modo que a decisão final precisa ser validada pelo Banco Central do Brasil (BCB), ao passo que, no Reino Unido, a decisão é centralizada no *Trustee*<sup>1</sup> da entidade criada (OPEN..., 2022, p. 12-14).

O escopo do projeto inicial no Reino Unido se restringia somente ao setor bancário. Por outro lado, o modelo brasileiro já nasce com a proposta de expansão gradual do compartilhamento de diversos serviços ofertados no mercado brasileiro, fato que resultou na ampliação do inicial *Open Banking* para o atual *Open Finance*.

Com posição de destaque segundo o *Global Open Finance Index*, estudo elaborado pela *Open Banking Excellence* (OBE), bem como pela Universidade de Oxford, o Brasil está se aproximando da 4ª fase do *Open Finance*, sendo o *Open Investment*, uma de suas parcelas:

Despite being relative newcomers to the Open Banking scene, the LatAm region is moving fast. Brazil has reached the 5 million connected accounts mark less than a year after the 1st implementation deadline passed, a feat which took between four and five years in the UK.

[...].

Of particular note within the Brazilian ecosystem is its reliance on the concept of reciprocity and its ability to underpin a broader Open Finance agenda. This ensures that participants engage in a more equitable structure surrounding cost sharing<sup>2</sup> (CAVALCANTE, 2023, p. 50).

---

<sup>1</sup> Ressalte-se a centralidade da figura do *Trustee* nas tomadas de decisão do modelo britânico. Por um lado, foi criado um órgão externo às autoridades responsáveis pela definição dos padrões do sistema. Por outro lado, as decisões desse órgão ficam concentradas na figura do *Trustee*, uma pessoa indicada pelo CMA.

<sup>2</sup> Apesar de serem relativamente novos no Open Banking, os países da região da América Latina estão se movendo rapidamente. O Brasil atingiu a marca de 5 milhões de contas conectadas em mais ou menos um ano após a implementação, ao passo que o Reino Unido demorou entre quatro e cinco anos após o início da implementação

Nos termos do art. 5º, inciso I, da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020a), o *Open Investment* é sistema aberto destinado a viabilizar o compartilhamento de informações sobre clientes e negócios envolvendo a aplicação de recursos financeiros em títulos e valores mobiliários com a expectativa de rentabilidade<sup>3</sup>.

Conforme o art. 3º da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020<sup>4</sup>, é possível realizar um paralelo entre os objetivos do *Open Investment* e os princípios que norteiam o *Open Finance*, conforme abaixo descrito:

a) promoção de inovação — Desenvolvimento de serviços inovadores e disruptivos que atendam a diferentes necessidades de clientes do mercado de capitais brasileiro, com maior personalização, eficiência e sofisticação;

b) fomento à concorrência — A expectativa é de que a abertura de dados referentes aos investimentos eleve o nível de competição entre as instituições ofertantes de serviços relacionados à negociação de títulos e valores mobiliários e, com isso, haja elevação de eficiência e de qualidade no atendimento dos investidores. Além disso, espera-se que haja incremento de novas ofertas e do acesso dos consumidores aos variados tipos de objetos de investimento. Admite-se, assim, que haverá imposição de evolução às instituições financeiras com modelos mais engessados, como os bancos comerciais mais tradicionais, os quais, necessariamente, precisam se adaptar a essa nova realidade, oferecendo serviços mais inovadores para se manterem relevantes

---

para atingir o mesmo feito. Destaca-se no ecossistema brasileiro sua confiança no conceito de reciprocidade e sua capacidade de sustentar uma agenda mais ampla de finanças abertas. Isso garante que os participantes se envolvam em uma estrutura mais equitativa implicando o compartilhamento de custos (tradução nossa).

<sup>3</sup> Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020: “Art. 5º. O Open Banking abrange o compartilhamento de, no mínimo: I — dados sobre: d) transações de clientes relacionadas com: 9. contas de depósito a prazo e outros *produtos com natureza de investimento*; [...]” (BCB; CMN, 2020a, grifos nossos).

<sup>4</sup> Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1: “Art. 3º Constituem objetivos do Open Finance: (Redação dada, a partir de 2/5/2022, pela Resolução Conjunta n. 4, de 24/3/2022) I — incentivar a inovação; II — promover a concorrência; III — aumentar a eficiência do Sistema Financeiro Nacional e do Sistema de Pagamentos Brasileiro; e IV — c promover a cidadania financeira” (BCB; CMN, 2020a; BCB; CMN, 2022a).

no setor diante das inovações oferecidas pelos mais diversos *players* atuantes no mercado de investimentos brasileiro;

c) aumento da eficiência do Sistema Financeiro Nacional (SFN) com a integração de dados e a redução de custos — A criação de plataforma unificada com integração de dados promete oferecer ao cliente do SFN uma visão mais abrangente dos investimentos disponíveis no mercado brasileiro, o que indica a possibilidade de facilitar a análise e a identificação de oportunidades e de riscos, a otimização da tomada de decisões, bem como a possível redução de custos operacionais e de atratividade de clientes;

d) possibilidade de ativismos dos investidores — Espera-se que, com o usuário no controle de seus dados e com acesso à plataforma integrada, haja acesso a informações mais detalhadas – por exemplo, sobre as taxas e as tarifas cobradas nos serviços prestados e objetos desenvolvidos pelas instituições participantes –, fato que poderá permitir a realização de comparações dos mais diversos objetos negociados, bem como sua negociação em condições mais vantajosas para os clientes.

Tendo-se caracterizado o *Open Investment* e compreendido o contexto de sua criação no ordenamento jurídico brasileiro, apresentam-se, a seguir, alguns dos participantes que com ele estão envolvidos.

### **3 O ECOSISTEMA DO *OPEN INVESTMENT* E SEUS AGENTES**

No mercado abrangido pelo *Open Investment*, verifica-se a presença (i) de devedores, normalmente, emissores de títulos e valores mobiliários; (ii) de credores, usualmente, investidores, que aplicam suas poupanças nesses objetos com a expectativa de rentabilidade; (iii) de instituições intermediárias conformadas como instituições financeiras ou equiparadas às instituições financeiras, que integram o sistema de distribuição desses objetos; (iv) do Estado, como regulador desses sujeitos e das atividades desempenhadas no SFN; e (v) das entidades autorreguladoras.

Neste tópico, de forma panorâmica, breves explicações são apresentadas sobre alguns desses participantes, escolhidos por oferecerem uma visão abrangente de cada um dos tipos de agentes que podem estar envolvidos com o *Open Investment*:

**a) Emissores de títulos e de valores mobiliários** — Apesar de haver outros emissores de títulos e valores mobiliários, conforme o recorte de abordagem, optou-se por apresentar:

a.1) a companhia aberta, ou seja, a sociedade anônima que possui seus valores mobiliários – como ações, debêntures, notas promissórias e bônus de subscrição, admitidos à pública negociação em bolsa ou em mercado de balcão<sup>5</sup> – e que, para fazê-lo de forma regular, deve obter o prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM)<sup>6</sup>;

a.2) o fundo de investimento, que, nos termos do Código Civil, art. 1.368-C<sup>7</sup>, consiste em “[...] comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial [...]”, voltado a emitir cotas para investidores interessados em por meio delas, investir em ações, debêntures, imóveis, derivativos e outros objetos de investimento, contando com diversas vantagens, como transferência de riscos e melhores condições de liquidez e negociabilidade (YAZBEK, 2009, p. 57-58);

a.3) a companhia securitizadora que, conforme o art. 18 da Lei n. 14.430/2022, conforma-se como sociedade anônima, não caracterizada como instituição financeira, e se volta para aquisição de direitos creditórios para lastrear a emissão de certificados de recebíveis ou de outros títulos e valores mobiliários perante investidores, cujo

<sup>5</sup> Lei n. 6.404/1976: “Art. 4º Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários” (BRASIL, 1976b).

<sup>6</sup> Lei n. 14.430/2022: “Art. 4º [...] § 1º Somente os valores mobiliários de emissão de companhia registrada na Comissão de Valores Mobiliários podem ser negociados no mercado de valores mobiliários” (BRASIL, 1976b).

<sup>7</sup> Lei n. 10.406/2002: “O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza” (BRASIL, 2002).

pagamento é condicionado ao recebimento de recursos dos direitos creditórios e dos demais bens, direitos e garantias que o lastreiam<sup>8</sup>;

a.4) a instituição financeira, que nos termos do art. 17 da Lei n. 4.595/1964, é autorizada a emitir títulos cambiais no mercado capitais<sup>9</sup>.

**b) Investidores** — Adquirentes de títulos ou valores mobiliários com o objetivo de remuneração ou rendimento. Nos termos da Resolução CVM n. 30/2021, subdividem-se em investidores profissionais<sup>10</sup>, investidores qualificados<sup>11</sup> e os demais investidores, conhecidos como investidores de varejo.

<sup>8</sup> Lei n. 14.430/2022: “Art. 18. As companhias securitizadoras são instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações que têm por finalidade realizar operações de securitização. Parágrafo único. É considerada operação de securitização a aquisição de direitos creditórios para lastrear a emissão de Certificados de Recebíveis ou outros títulos e valores mobiliários perante investidores, cujo pagamento é primariamente condicionado ao recebimento de recursos dos direitos creditórios e dos demais bens, direitos e garantias que o lastreiam” (BRASIL, 2022).

<sup>9</sup> Lei n. 4.595/1964: “Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros” (BRASIL, 1964); Lei n. 6.385/1976: “Art. 2º. São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: § 1º Excluem-se do regime desta Lei: [...] II — os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures” (BRASIL, 1976a).

<sup>10</sup> Resolução CVM n. 30/2021: “Art. 11. São considerados investidores profissionais: I — instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; II — companhias seguradoras e sociedades de capitalização; III — entidades abertas e fechadas de previdência complementar; IV — pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo A; V — fundos de investimento; VI — clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; VII — assessores de investimento, administradores de carteira de valores mobiliários, analistas de valores mobiliários e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; VIII — investidores não residentes; e IX — fundos patrimoniais.” (CVM, 2021).

<sup>11</sup> Resolução CVM n. 30/2021: “Art. 12. São considerados investidores qualificados: I — investidores profissionais; II — pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo B; III — as pessoas naturais que

**c) Instituições intermediárias** — Aquelas que integram o Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários, regulado no art. 15 da Lei n. 6.385/1976<sup>12</sup>:

c.1) as instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir a emissão de valores mobiliários como agentes da companhia emissora e/ou por conta própria, podendo subscrever ou comprar esses objetos em emissão para os colocar no mercado;

c.2) as sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria;

c.3) as sociedades e os assessores de investimentos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários em bolsas de valores ou no mercado de balcão;

c.4) as bolsas de valores que ofertam sistemas para a realização de negócios com valores mobiliários;

c.5) as entidades de mercado de balcão organizado;

c.6) as corretoras de mercadorias, os operadores especiais e as bolsas de mercadorias e futuros; e

---

tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de assessores de investimento, administradores de carteira de valores mobiliários, analistas de valores mobiliários e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e IV — clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados” (CVM, 2021).

<sup>12</sup> Lei n. 6.385/1976: “Art. 15 O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: I — as instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários: a) como agentes da companhia emissora; b) por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para a colocar no mercado; II — as sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria; III — as sociedades e os assessores de investimentos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários em bolsas de valores ou no mercado de balcão; IV — as bolsas de valores; V — entidades de mercado de balcão organizado; VI — as corretoras de mercadorias, os operadores especiais e as Bolsas de Mercadorias e Futuros; e VII — as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários (BRASIL, 1976a).

c.7) as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários.

**d) Estado regulador** — Entendida a regulação estatal como a intervenção do Estado no domínio econômico e na livre iniciativa, por meio da qual são colocados limites ao exercício do direito de propriedade, à celebração dos contratos e ao desempenho das atividades econômicas (RIBEIRO; FREITAS; NEVES, 2017 p. 527), de forma que no campo do *Open Investment*, serão reguladas principalmente pelo CMN, pelo BCB e pela CVM:

d.1) CMN: órgão vinculado ao Ministério da Fazenda responsável pela formulação das políticas monetárias e creditícia, tem como principal objetivo alcançar a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País – Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), arts. 2º, 3º e 4º; Lei n. 179/2021 (BRASIL, 2021), art. 2º. Em relação ao *Open Investment*, o CMN, nos termos do art. 3º da Lei n. 6.385/1976<sup>13</sup>, além definir a política a ser observada na organização do mercado de valores mobiliários, o faz em relação ao crédito utilizado no contexto de funcionamento do *Open Investment* (BCB, 2020e).

d.2) BCB: vai atuar no *Open Investment* executando as políticas definidas pelo CMN. Para tanto, poderá exercer atos voltados para a organização, a disciplina e a fiscalização do *Open Investment*<sup>14</sup> (BRASIL, 1964; BRASIL, 2021), realizando, por exemplo, controle

<sup>13</sup> Lei n. 6.385/1976: “Art. 3º Compete ao Conselho Monetário Nacional: I – definir a política a ser observada na organização e no funcionamento do mercado de valores mobiliários; II – regular a utilização do crédito nesse mercado; III – fixar, a orientação geral a ser observada pela Comissão de Valores Mobiliários no exercício de suas atribuições; IV – definir as atividades da Comissão de Valores Mobiliários que devem ser exercidas em coordenação com o Banco Central do Brasil. V – aprovar o quadro e o regulamento de pessoal da Comissão de Valores Mobiliários, bem como fixar a retribuição do presidente, diretores, ocupantes de funções de confiança e demais servidores (BRASIL, 1976a).

<sup>14</sup> Lei n. 4.595/1964: “Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: [...] VI – Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas; [...] IX – Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas; X – Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: a) funcionar no País [...] (BRASIL, 1964).

de entrada, permanência e saída das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e das demais instituições financeiras participantes (BRASIL, 1964, art. 18);

d.3) CVM: nos termos do art. 8º da Lei n. 6.385/1976<sup>15</sup>, é a autarquia responsável por normatizar, executar e fiscalizar atos voltados para o controle estatal da atividade envolvendo emissão, negociação e distribuição de valores mobiliários. Como, nos termos da Resolução BCB n. 138/2021, que alterou a Circular n. 4.015/2020, as cotas de fundos de investimento estão listadas entre os objetos que farão parte do *Open Investment*<sup>16</sup>, e sendo elas qualificadas como valores mobiliários<sup>17</sup>, negócios envolvendo sua aquisição ou transferência, acabarão atraindo a competência regulatória da CVM.

---

<sup>15</sup> Lei n. 6.385/1976: “Art. 8º [...]. I – regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedade por ações; II – administrar os registros instituídos por esta Lei; III – fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados; IV – propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado; V – fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório” (BRASIL, 1976a).

<sup>16</sup> Resolução BCB n. 138/2021: “Art. 3º [...], § 4º Os produtos relacionados a contas de depósito a prazo e os outros produtos com natureza de investimento, de que trata a alínea ‘a’ do inciso VI do *caput*, abrangem, no mínimo: I – depósitos a prazo e instrumentos de captação do mercado financeiro: a) Certificado de Depósito Bancário; b) Recibo de Depósito Bancário; c) Letra de Crédito Imobiliário; e d) Letra de Crédito do Agronegócio; II – cotas de fundos de investimento relativas a fundos de investimento classificados como cambial, multimercado, de renda fixa e de ações; III – títulos públicos disponibilizados pelo Tesouro Direto; IV – outros valores mobiliários e outros instrumentos financeiros privados com natureza de investimento: a) ações; b) cotas de fundos de índices listados em bolsa; c) debêntures; d) Certificados de Recebíveis Imobiliários; e) Certificados de Recebíveis do Agronegócio” (BCB, 2021a).

<sup>17</sup> Lei n. 6.385/1976: “Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: I – as ações, debêntures e bônus de subscrição; II – os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II; III – os certificados de depósito de valores mobiliários; IV – as cédulas de debêntures; V – as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI – as notas comerciais; VII – os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII – outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos

**e) Entidade autorreguladora**<sup>18</sup> — Esse tipo de entidade é, usualmente, criada pelos próprios agentes para colocar requisitos adicionais de validade à regulação estatal visando melhorar sua atuação no mercado. Como exemplo de entidade autorreguladora participante do *Open Investment*, cita-se a ANBIMA, que tem exercido importante papel no desenvolvimento desse ecossistema. Em 17 de junho de 2021, a ANBIMA enviou ao BCB proposta de escopo inicial para o *Open Investment*, que culminou na edição da Resolução BCB n. 138/2021 (BCB, 2021a), que alterou a Circular BCB n. 4.015/2020 (BCB, 2020a), que dispõe sobre o escopo de dados e serviços do Sistema Financeiro Aberto (*Open Finance*), recepcionando todos os objetos sugeridos pela ANBIMA, quais sejam ações, debêntures, Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), Recibos de Depósito Bancário (RDBs), Letras de Crédito Imobiliário e do Agronegócio (LCIs e LCAs, respectivamente), cotas de fundos de investimento, cotas de fundos de índices listados em bolsas de valores, títulos públicos do Tesouro Direto e Certificados de Recebíveis Imobiliários e do Agronegócio (CRIs e CRAs, respectivamente)<sup>19</sup>. Além disso, a autorreguladora elabora normas e Códigos para reger a atuação dos agentes que se submetem à sua regulação, analisa, supervisiona e fiscaliza a atuação

---

ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros. § 1º Excluem-se do regime desta Lei: I — os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal; II - os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures” (BRASIL, 1976a).

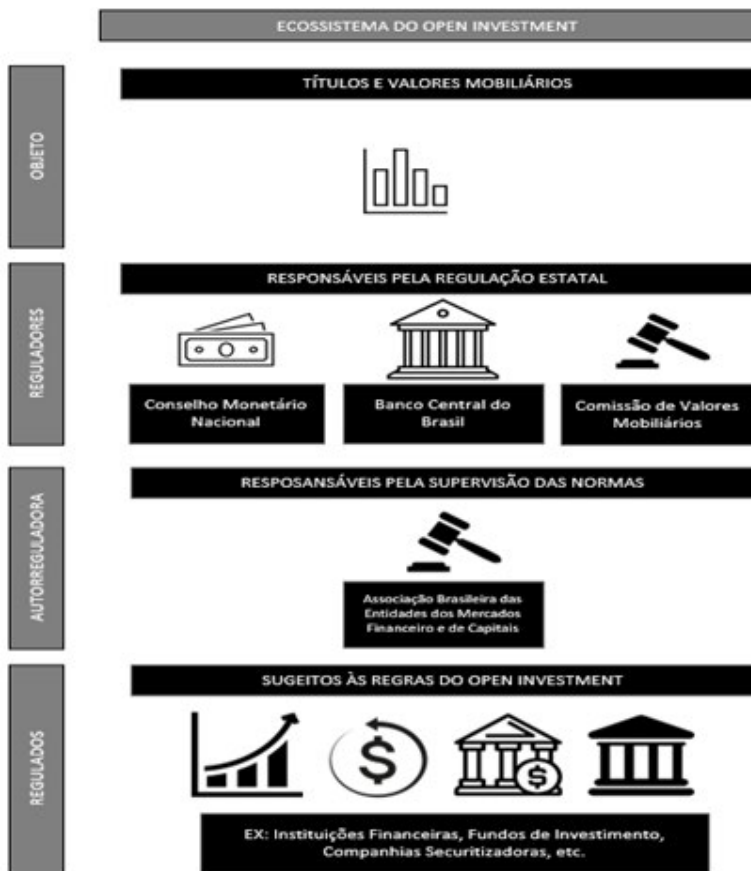
<sup>18</sup> Fez-se um recorte em torno da ANBIMA, em virtude da manifestação que gerou a edição da norma descritiva dos títulos e valores mobiliários contemplados pelo *Open Investment*.

<sup>19</sup> Resolução BCB n. 138/2021: “Art. 3º [...], § 4º Os produtos relacionados a contas de depósito a prazo e os outros produtos com natureza de investimento, de que trata a alínea ‘a’ do inciso VI do *caput*, abrangem, no mínimo: I — depósitos a prazo e instrumentos de captação do mercado financeiro: a) Certificado de Depósito Bancário; b) Recibo de Depósito Bancário; c) Letra de Crédito Imobiliário; e d) Letra de Crédito do Agronegócio; II — cotas de fundos de investimento relativas a fundos de investimento classificados como cambial, multimercado, de renda fixa e de ações; III — títulos públicos disponibilizados pelo Tesouro Direto; IV — outros valores mobiliários e outros instrumentos financeiros privados com natureza de investimento: a) ações; b) cotas de fundos de índices listados em bolsa; c) debêntures; d) Certificados de Recebíveis Imobiliários; e) Certificados de Recebíveis do Agronegócio (BCB, 2021a).

desses agentes e lhes aplica penalidades após a conclusão do devido processo sancionador (GOBBI, 2011, p. 31-38).

Para facilitar a visualização dos participantes supramencionados, elaborou-se o esquema a seguir:

Figura 2 – Esquema representativo do ecossistema do *Open Investment*.



Fonte: elaborada pelo autor.

Entendidos quem são os possíveis participantes do *Open Investment* e como nele podem atuar, passa-se a discorrer sobre o diagnóstico do atual estágio de implantação do *Open Investment* no mercado brasileiro, com recorte temporal de apuração de informações até o início de outubro de 2023.

## 4 IMPLANTAÇÃO DO *OPEN INVESTMENT* NO BRASIL

A implantação do *Open Investment* estava prevista para outubro de 2021. No Voto BCB n. 111/2020 (BCB, 2020d), publicado antes da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1 (BCB; CMN, 2020a)<sup>20</sup>, que trata da criação do *Open Finance*, foi disponibilizado o cronograma abaixo com previsão de implementação gradual e faseada:

Figura 3 – Cronograma.

Prazos	CP 73/2020	Proposta
Fase 1: dados de canais de atendimento e de produtos e serviços relacionados a conta e a crédito	01/10/2020	30/11/2020
Fase 2: dados cadastrais e transacionais relacionados a conta e a crédito	01/01/2021	31/05/2021
Fase 3: serviços: iniciação de pagamento e oferta de crédito	01/02/2021	30/08/2021
Fase 4: dados de outros serviços	01/05/2021	25/10/2021

Fonte: BCB; CMN, 2020b.

Conforme o Voto BCB n. 128/2021, tal cronograma foi alterado sob a justificativa de complexidade operacional ligada à dificuldade de se definirem padrões técnicos e procedimentos que pudessem ser adotados por todos os participantes e em razão dos impactos da pandemia de Covid-19:

<sup>20</sup> Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020: “Art. 55. Esta Resolução Conjunta entra em vigor em 1º de junho de 2020, com observância dos seguintes prazos: I - até 30 de novembro de 2020, para a implementação do disposto nos incisos III e VI do art. 44, bem como dos requisitos necessários para o compartilhamento de dados sobre canais de atendimento e produtos e serviços de que trata o art. 5º, inciso I, alíneas ‘a’ e ‘b’, itens 1 a 5; II - até 31 de maio de 2021, para a implementação do disposto no inciso IV do art. 44, bem como dos requisitos necessários para o compartilhamento de dados de cadastro e de transações de que trata o art. 5º, inciso I, alíneas ‘c’ e ‘d’, itens 1 a 5; III - até 30 de agosto de 2021, para a implementação dos requisitos necessários para o compartilhamento de serviços de que trata o art. 5º, inciso II; e IV - até 25 de outubro de 2021, para a implementação dos requisitos necessários para o compartilhamento de: a) dados sobre produtos e serviços de que trata o art. 5º, inciso I, alínea ‘b’, itens 6 a 10; e b) dados de transações de que trata o art. 5º, inciso I, alínea ‘d’, itens 6 a 11” (BCB; CMN, 2020a).

Embora referido cronograma tenha sido concebido com atenção à complexidade da matéria regulada, mediante a previsão de entregas de forma gradual e faseada, a experiência prática de implementação do Open Banking tem demonstrado que seria conveniente e oportuna a racionalização do processo regulatório de forma a conferir maior agilidade para adequações pontuais no cronograma por questões de ordem operacional, sem a necessidade de deliberação a respeito em dois órgãos colegiados (BCB e CMN) (BCB, 2021b).

A Resolução Conjunta BCB/CMN n. 2/2020 (BCB; CMN, 2020b) e a Resolução Conjunta BCB/CMN n. 3/2021 (BCB; CMN, 2021) revogaram os prazos contidos no art. 55 da Resolução Conjunta BCB/CMN n. 1/2020 (BCB; CMN, 2020a) e postergaram os prazos de implementação do *Open Investment*.

Em resposta à proposta enviada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), a Resolução BCB n. 138/2021 (BCB, 2021a) cuidou de especificar os objetos que devem fazer parte do *Open Investment*.

Assim, segundo o novo cronograma apresentado a seguir, esperava-se que a implantação do *Open Investment* ocorresse até setembro de 2023, de forma que os indícios iniciais da referida implantação pudessem ser observados.

Figura 4 – Cronograma de implementação das APIs de Investimentos.

Data	Descrição
7/7/2023	Data limite para execução obrigatória dos módulos de testes das APIs de Investimentos (que se enquadrem no art 2º, inciso I), Consentimentos e Resources
26/7/2023	Data limite para execução dos testes no motor de conformidade e obtenção de sucesso em no mínimo 25% dos módulos de teste
09/8/2023	Data limite para execução dos testes no motor de conformidade e obtenção de sucesso em no mínimo 50% dos módulos de teste
23/8/2023	Data limite para execução dos testes no motor de conformidade e obtenção de sucesso em no mínimo 75% dos módulos de teste
07/9/2023	Data limite para execução dos testes no motor de conformidade e obtenção de sucesso em no mínimo 100% dos módulos de teste
14/9/2023	Data limite para pedido de certificação funcional
29/9/2023	Data limite para certificação e publicação das APIs no diretório do Open Finance e para disponibilização dos produtos relacionados às APIs de Investimento na jornada de consentimento.

Fonte: BCB; 2023a.

No dia 2 de outubro de 2023, não obstante tenha sido noticiado no portal oficial do BCB o início da fase 4<sup>21</sup>, de forma que as instituições participantes estão autorizadas a compartilhar dados referentes aos títulos e valores mobiliários, bem como aos serviços por elas ofertados, no que diz respeito ao funcionamento da infraestrutura do *Open Investment*, notadamente o desenvolvimento e a implantação das APIs<sup>22</sup> voltadas para o compartilhamento de dados da fase 4, ainda restam pendentes de conclusão a adoção de medidas necessárias para o efetivo compartilhamento das referidas informações.

<sup>21</sup> É possível verificar a matéria na íntegra em: OPEN..., 2023.

<sup>22</sup> É possível acompanhar, por meio do site governamental oficial do *Open Finance Brasil* (AGENDA..., 2023), a agenda evolutiva do *Open Finance*, a qual apresenta as implementações necessárias pelos participantes do ecossistema, como entregas regulatórias, ferramentas de validação em produção, processos de monitoramento e coleta de métricas.

## 5 CONCLUSÃO

De tudo o que foi exposto, a hipótese inicial de que o *Open Investment* estaria em pleno funcionamento restou refutada. No entanto, apesar de a infraestrutura das APIs para a efetiva implantação do *Open Investment* não ter sido montada de modo a se permitir o processamento da portabilidade de clientes e seus respectivos contratos de forma interoperável, o Estado brasileiro continua praticando iniciativas e atualizando as normas e o cronograma de execução, de modo a viabilizar a abertura do sistema de investimentos nos moldes do que realizou no sistema bancário.

Espera-se que essas iniciativas resultem no atingimento dos objetivos planejados, ou seja, incrementem inovação, concorrência, eficiência e proteção dos investidores. Teoricamente, a abertura do sistema tende a permitir novos entrantes e mais concorrência. Com a disputa pelos clientes, espera-se a oferta de melhores e mais eficientes serviços para cativar os investidores que, em tese, seriam beneficiados por tal lógica de mercado.

Essas inferências, todavia, devem ser comprovadas por meio de levantamentos empíricos, tanto na esfera do *Open Finance* de modo amplo quanto na área específica do *Open Investment*, quando, de fato, for implantado e passar a produzir resultados evidentes. Questão relevante a ser objeto de nova etapa investigativa diz respeito à definição de indicadores para apurar os efeitos da abertura desses sistemas, bem como à definição dos dados a analisar e à metodologia de realização de tal análise.

## REFERÊNCIAS

AGENDA evolutiva. *Open Finance*. Disponível em: <<https://openfinancebrasil.org.br/agenda-evolutiva/>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Circular n. 4.015, de 4 de maio de 2020. Dispõe sobre o escopo de dados e serviços do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 maio 2020a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Circular&numero=4015>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Circular n. 4.032, de 23 de junho de 2020. Dispõe sobre a estrutura inicial responsável pela governança do processo de implementação no País do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *Diário Oficial da União*, Brasília, 24 jun. 2020b. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/circular-n-4.032-de-23-de-junho-de-2020-263186825>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Comunicado n. 33.455, de 24 de abril de 2019. *BCB*, 2019. Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *BCB*, 2019a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Edital de Consulta Pública n. 73, de 28 de novembro de 2019b. Divulga propostas de atos normativos que dispõem sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?2>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Instrução Normativa n. 387, de 31 de maio de 2023a. Divulga o calendário para os pontos de controle do processo de publicação em produção da versão 1.0.0 (ou posterior) das APIs de dados do cliente de Investimentos e das APIs Consentimentos

e Resources do Open Finance. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1º jun. 2023a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=387>>. Acesso em: 23 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 138, de 9 de setembro de 2021. Altera a Circular n. 4.015, de 4 de maio de 2020, que dispõe sobre o escopo de dados e serviços do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 set. 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=138>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 294, de 23 de fevereiro de 2023b. Altera a Resolução BCB n. 32, de 29 de outubro de 2020, que estabelece os requisitos técnicos e procedimentos operacionais para a implementação no País do Sistema Financeiro Aberto (Open Finance). *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 fev. 2023b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=294>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 32, de 29 de outubro de 2020. Estabelece os requisitos técnicos e os procedimentos operacionais para a implementação no País do Sistema Financeiro Aberto (Open Finance). (Redação dada, a partir de 1º/4/2023, pela Resolução BCB n. 294, de 23/2/2023). *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 nov. 2020c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=32>>. Acesso em: 15 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 111/2020*, de 22 de abril de 2020d. Assuntos de Regulação — Propõe edição de resolução conjunta que dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto

(Open Banking). Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202044/Voto%200442020\\_CMN.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202044/Voto%200442020_CMN.pdf)>. 10 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 128/2021*, de 17 de junho de 2021b. Assuntos de Regulação — BC# Competitividade — Propõe alteração de resolução conjunta que dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202146/VOTO\\_DO\\_CMN\\_46\\_2021\\_BCB\\_SECRE\\_Numerado\\_Manualmente\\_01.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202146/VOTO_DO_CMN_46_2021_BCB_SECRE_Numerado_Manualmente_01.pdf)>. Acesso em: 13 out. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 44/2020*, de 30 de abril de 2020e Assuntos de Regulação — Propõe edição de resolução conjunta que dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: [https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202044/Voto%200442020\\_CMN.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202044/Voto%200442020_CMN.pdf). 10 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Voto n. 73/2019*, de 23 de abril de 2019c. Assuntos de Regulação – Propõe a aprovação de comunicado que dispõe sobre os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/201973/Voto\\_0732019\\_BCB.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/201973/Voto_0732019_BCB.pdf)>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução Conjunta n. 3, de 24 de junho de 2021. Altera a Resolução Conjunta n. 1, de 4 de maio de 2020, que dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 jun. 2021. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=3>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB); CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução Conjunta n. 1, de 4 de maio de 2020. Dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).

*Diário Oficial da União*, Brasília, 5 maio 2020a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=1>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB); CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução Conjunta n. 2, de 27 de novembro de 2020. Altera a Resolução Conjunta n. 1, de 4 de maio de 2020, que dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 nov. 2020b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=2>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB); CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução Conjunta n. 4, de 24 de março de 2022. Altera a Resolução Conjunta n. 1, de 4 de maio de 2020, para dispor sobre o Open Finance. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 mar. 2022a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=4>>. Acesso em: 15 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB); CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução Conjunta n. 5, de 20 de maio de 2022b. Dispõe sobre a interoperabilidade no Open Finance. *Diário Oficial da União*, Brasília, 24 maio 2022. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=5>>. Acesso em: 7 maio 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 179, de 24 de fevereiro de 2021. Define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu Presidente e de seus Diretores; e altera artigo da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. *Diário Oficial da União*, Brasília, 25 fev. 2021. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp179.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp179.htm). Acesso em: 23 maio 2023.

BRASIL. Lei n. 14.430, de 3 de agosto de 2022. Dispõe sobre a emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS) por Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE), sobre as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis e sobre a flexibilização do requisito de instituição financeira para a prestação do serviço de escrituração e de custódia de valores mobiliários; [...]. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 dez. 2022. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/Lei/L14430.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Lei/L14430.htm)>. Acesso em: 13 out. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 10 jan. 2022.

BRASIL. Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. *Diário Oficial da União*, Brasília, 9 dez. 1976a. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6385.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm). Acesso em: 23 maio 2023.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 dez. 1976b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 13 de outubro de 2023.

BRASIL. Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 jul. 1965. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4728.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm). Acesso em: 7 de maio de 2023.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <https://www2.camara.leg>

br/legin/fed/lei/1960-1969/lei-4595-31-dezembro-1964-353886-publicacaooriginal-1-pl.html#:~:text=Disp%C3%B5e%20s%C3%B4bre%20a%20Pol%C3%ADtica%20e,Nacional%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%AAsncias. Acesso em: 15 maio 2023.

BRODSKY, Laura; OAKES, Liz. Data sharing and open banking. *McKinsey on Payments*, jul. 2017. Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Financial%20Services/Our%20Insights/Data%20sharing%20and%20open%20banking/Data-sharing-and-open-banking.pdf>>. Acesso em: 15 maio 2023.

CALL for Input: open finance. *Financial Conduct Authority*. 17 dez. 2019. Disponível em: <<https://www.fca.org.uk/publication/call-for-input/call-for-input-open-finance.pdf>>. Acesso em: 7 maio 2023.

CAVALCANTE, Aristides. Despite being relative newcomers to the Open Banking scene, the LatAm region is moving fast. *Open Banking Excellence*, UK. Janeiro, 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Resolução CVM n. 30, de 11 de maio de 2021. Dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente e revoga a Instrução CVM n. 539, de 13 de novembro de 2013. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 maio 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol030.html>. Acesso em: 13 de outubro de 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 2.099, de 17 de agosto de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. *Diário Oficial da União*, Brasília,

26 ago. 1994. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res\\_2099\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099_v1_O.pdf)>. Acesso em: 15 maio 2023.

GOBBI, Juliana Cabral Vianna. Exequibilidade das decisões proferidas no âmbito dos processos de regulação e melhores práticas da Anbima. 2011. 114 f. Monografia (Pós-Graduação Lato Sensu – Direito do Mercado Financeiro e de Capitais) – Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper). São Paulo, 2011. Disponível em: <[https://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/1246/1/Juliana%20Vianna%20Lacreta%20Gobbi\\_trabalho.pdf](https://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/1246/1/Juliana%20Vianna%20Lacreta%20Gobbi_trabalho.pdf)>. Acesso em: 10 maio 2023.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA (ME). Secretaria de Política Econômica (SPE). Secretaria Especial de Fazenda (SEF). *Fintechs e sandbox no Brasil*. jun. 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2019/publicacao-spe-fintech.pdf/view>>. Acesso em: 13 out. 2023.

OPEN Finance inaugura fase de compartilhamento de dados de investimentos, o Open Investment. *BCB*, out. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/723/noticia>>. Acesso em: 13 out. 2023.

OPEN Finance: modelos de governança em diferentes países. *Carta Propague*, São Paulo, n. 5, 2022. Disponível em: <<https://institutopropague.org/wp-content/uploads/2022/04/Open-Finance-modelos-de-governanca-em-diferentes-paises-Carta-Propague-5.pdf>>. Acesso em: 7 maio 2023.

OPEN Investment: Brasil. *EY*. 2021. Disponível em: <[https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt\\_br/topics/open-finance/ey-open-investment-v3.pdf?download](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/open-finance/ey-open-investment-v3.pdf?download)>. Acesso em: 7 maio 2023.

REMOLINA, Nydia. Open Banking: regulatory challenges for a new form of financial intermediation in a data-driven world. SMU Centre for AI & Data Governance Research Paper, n. 2019/05. SSRN, 24 out.

2019. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3475019>>. Acesso em: 23 maio 2023.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; FREITAS, Cinthia Obladen de Almeida; NEVES, Rubia Carneiro. Direitos autorais e música: tecnologia, direito e regulação. *Revista Brasileira Políticas Públicas*, Brasília, v. 7, n. 3, p. 511-537, 2017. Disponível em <<https://www.publicacoesacademicas.uniceub.br/RBPP/article/viewFile/4799/3667>>. Acesso em: 11 jun. 2023.

YAZBEK, O. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Campus, 2009.

# CAPÍTULO 9



# OFERTA DE CRÉDITO E INADIMPLÊNCIA EM NÚMEROS NO BRASIL E AS PERSPECTIVAS DE TRATAMENTO DO SUPERENDIVIDAMENTO PELA LEI N. 14.181/2021

*Yasmin Temponi Alves*

Graduanda em Direito na UFMG.

*Lucas Caminha*

Doutorando em Direito da Regulação pela FGV. Mestre em Direito Empresarial pela UERJ. Autor dos livros *Novo mercado de crédito: concorrência, regulação e novas tecnologias* e *Captação de recursos por startups*. Gerente Jurídico no setor financeiro.

1 Introdução. 2 Empréstimo e financiamento da fatura de cartão de crédito como causas de endividamento da população brasileira. 2.1 A oferta de empréstimo de recursos financeiros via conta de depósito e conta de pagamento. 2.2 O financiamento da fatura de cartão de crédito. 3 Oferta de crédito e inadimplência no Brasil em números. 4 O tratamento do tomador de crédito pela Lei do Superendividamento. 5 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

Neste trabalho, objetivou-se responder ao questionamento sobre se a Lei n.14.181/2021 oferece mecanismos de tratamento do superendividamento no Brasil, cujo aumento foi localizado em pesquisa preliminar de dados, por meio da qual também se apurou incremento do volume de oferta de crédito no Brasil e de entrada de novos *players* no mercado financeiro. Para investigar a questão delineada, foram adotados dois recortes metodológicos. No recorte subjetivo, examinaram-se os ofertantes de crédito, com enfoque para o banco comercial, a *fintech* de crédito conformada como correspondente de instituição financeira, como sociedade de crédito direto e como sociedade de empréstimo entre pessoas e a *fintech* de pagamento — a instituição de pagamento atuante como correspondente de instituição financeira e líder de conglomerado prudencial do Tipo 3. No recorte

material, estudou-se a atividade desses agentes com abordagem específica em torno do mútuo e do financiamento de fatura de cartão de crédito. Com revisão bibliográfica e análise normativa e dos dados da experiência vivenciada pelo coordenador do Procon do Estado de Minas Gerais na aplicação da Lei do Superendividamento, foram localizados remédios institucionais voltados para tratar a situação do superendividado, como práticas voltadas a promover a tomada de crédito responsável, a transparência nas informações fornecidas, bem como formas de prevenção e tratamento de situações de superendividamento. Dentre as práticas de prevenção, destacam-se o dever de informação prévia e adequada, no momento da oferta do crédito, sobre o custo efetivo total e a descrição dos elementos que compõem o contrato; a vedação de práticas publicitárias abusivas; a possibilidade de redução de juros judicialmente, dentre outras vedações que poderão acarretar nulidades nos contratos. Para além da prevenção, a lei trouxe dois métodos – extrajudicial e judicial – para tratar a situação dos consumidores já superendividados, com a repactuação de dívidas com os credores. A apuração concreta dos efeitos dessas medidas exigirá nova etapa de pesquisa com o delineamento de recortes temporais e regionais, conforme a disponibilidade de dados sobre o tema.

**Palavras-chave:** Crédito. Oferta. *Fintechs*. Inadimplência. Superendividamento. Lei n. 14.181/21. Renegociação de dívidas.

## 1 INTRODUÇÃO

O surgimento e a popularização das chamadas *fintechs* de crédito e de pagamento – neste trabalho, admitidas como expressão designativa de pessoas jurídicas empresárias que oferecem serviços digitais que envolvem a movimentação de recursos financeiros, em cuja oferta utiliza-se de tecnologia como o principal diferencial em relação aos demais concorrentes (O QUE..., 2020) – causaram uma verdadeira revolução no mercado brasileiro, pois usualmente

apresentam maior dinamismo e flexibilidade para ofertar serviços por custo menor e com menos burocracia (NASCIMENTO, 2020).

Atualmente, no Brasil, foram mapeadas 1.481 *fintechs*, sendo que 17,8% (delas atuam no mercado de crédito, com 252 startups e 33% foram fundadas após abril de 2018, quando o Banco Central do Brasil (BCB) publicou a Resolução n. 4.656/2018 (BCB, 2018), que passou a regular a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, tidas como as *fintechs* de crédito no Brasil (DISTRITO..., 2023).

Paralelamente, de acordo com a 2ª Pesquisa *Fintechs* de Crédito Digital, realizada pela PricewaterhouseCoopers (PWC) em parceria com a Associação Brasileira de Crédito Nacional (ABCD), desde 2018, o valor total de créditos concedidos em milhões de reais foram: 1.195 em 2018, 2.642 em 2019, 6.509 em 2020 e 12.774 em 2021 (CONQUISTANDO..., 2022).

Desses dados, destaque-se que, entre o período de 2019-2020, houve um crescimento de 146% na oferta de crédito no Brasil e, entre 2020-2021, de mais 96%. A pesquisa também aponta que esse crescimento foi impulsionado, principalmente, pelos empréstimos às pessoas físicas, que expandiram em 141% no período mapeado (CONQUISTANDO..., 2022).

De outro lado, percebeu-se elevado aumento no nível de endividamento do brasileiro. Relatório produzido e publicado pela Serasa demonstrou que, apesar de a inadimplência no Brasil ter apresentado queda em dezembro de 2022, após um crescimento de 11 meses, contava naquele ano com 69,43 milhões de brasileiros com o nome restrito e 34,8% do total dos inadimplentes apresentavam-se entre 26 e 40 anos.

Em maio de 2023, o Brasil contava com 71,90 milhões de pessoas em situação de inadimplência, tendo havido crescimento de 463 mil novos inadimplentes em relação ao mês anterior, somando-se R\$ 345,7 bilhões de dívida e 44,09% da população brasileira em situação de inadimplência, sendo cada dívida em média correspondente a R\$ 4.808,63 (MAPA..., 2023).

Nesse contexto de alto número de pessoas em situação de inadimplência no País, é que em 1º de julho de 2021, foi publicada a Lei n. 14.181/2021 (BRASIL, 2021), a chamada Lei do Superendividamento, formalmente editada para regulamentar a oferta de crédito, prevenir e tratar a situação de pessoas superendividadas.

Diante do contraste entre o aumento crescente do número de ofertas de crédito, a elevação da quantidade de *fintechs* de crédito instaladas no Brasil e o volume de brasileiros inadimplentes, identificou-se a questão que foi objeto de investigação científica, cujos resultados são relatados neste capítulo: a Lei n. 14.181/2021 (BRASIL, 2021) oferece mecanismos de tratamento do superendividamento?

Para verificar a hipótese segundo a qual se admite como positiva a resposta para a questão, o estudo foi realizado com revisão bibliográfica e análise de normas e de dados. Restou dividido em três partes, além desta introdução, da conclusão e do tópico destinado às referências bibliográficas utilizadas. Na primeira parte, foram adotados dois recortes metodológicos. No recorte subjetivo – para examinar os agentes que ofertam crédito no Brasil, focou-se no banco comercial –, na *fintech* de crédito conformada como correspondente de instituição financeira, como sociedade de crédito direto e como sociedade de empréstimo entre pessoas e na *fintech* de pagamento – a instituição de pagamento atuante como correspondente de instituição financeira e líder de conglomerado prudencial do Tipo 3. No recorte material – para estudar a atividade voltada para a oferta de crédito –, centrou-se no contrato de mútuo e no contrato de financiamento de fatura de cartão de crédito. A segunda parte foi dedicada a apresentar números relativos à oferta de crédito no Brasil. Na terceira, apresentou-se a análise da Lei do Superendividamento incrementada com o exame de dados da experiência vivenciada pelo coordenador do Procon do Estado de Minas Gerais.

## 2 AGENTES OFERTANTES DE EMPRÉSTIMO E FINANCIAMENTO DA FATURA DE CARTÃO DE CRÉDITO E BREVES CONTORNOS DESSES CONTRATOS

Tradicionalmente, os bancos comerciais são protagonistas na oferta de empréstimos e financiamento de dívida de fatura de cartão de crédito no mercado brasileiro. Desde 2010, no entanto, quando o BCB determinou o cancelamento do site da *Fairplace* da internet e, simultaneamente, passou a cogitar uma maior abertura para *startups* voltadas para o mercado financeiro, outros agentes denominados “*fintechs* de crédito” pelo mercado (NEVES; REIS, 2018) passaram a concorrer com os bancos comerciais na prestação desses serviços, utilizando-se da regulação do correspondente bancário<sup>1</sup>, espécie de representante ou mandatário de instituição financeira autorizada pelo BCB<sup>2</sup>. Conforme a Resolução CMN n. 4.935/2021, empresários, sociedades empresárias, associações, cartórios e empresas públicas podem atuar como correspondentes de instituições financeiras<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Resolução CMN n. 3.954/2011 (CMN, 2011): “Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País.” Revogada pela Resolução CMN n. 4.935/2021 (CMN, 2021a)

<sup>2</sup> Resolução CMN n. 4.935/2021: “Art. 2º As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem observar as disposições desta Resolução como condição para a contratação de correspondentes no País, visando à prestação de serviços, pelo contratado, de atividades de atendimento a clientes e usuários da instituição contratante” (CMN, 2021a). Sobre o tema, cumpre apontar, ainda, que essa figura de correspondente bancário foi criada originalmente para aumentar a capilaridade dos bancos tradicionais, onde sujeitos empresários do dia a dia - por exemplo: concessionárias de veículos, assistências técnicas, jornalheiros, dentre outros - se credenciam em bancos para ofertar crédito em nome deles. O uso dessa figura pelas *fintechs* foi uma adaptação estratégica regulatória/jurídica para não correr o risco de incidir no mesmo erro da *Fairplace* - nesses casos, as *fintechs* “correspondentes” se utilizam de bancos e outros tipos de instituição financeira como meio de viabilizar o modelo de empreendimento, mas elas são as “protagonistas” do negócio (CMN, 2021a).

<sup>3</sup> Resolução CMN n. 4.935/2021: “Art. 4º Podem ser contratados, na qualidade de correspondente: I - as sociedades, os empresários e as associações definidos na Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil); II - os prestadores de serviços notariais e de registro de que trata a Lei n. 8.935, de 18 de novembro de 1994; e III - as empresas públicas (CMN, 2021a).

Desde 2018, a sociedade de crédito direto (SCD)<sup>4</sup> e a sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP)<sup>5</sup> – conhecidas como *fintechs* de crédito no mercado – também têm se dedicado a ofertar tais contratos no mercado financeiro<sup>6</sup>.

Um exemplo de aplicação das novas estratégias desse negócio no Brasil ocorreu em fevereiro de 2021, quando a *fintech* de pagamento Nubank Pagamentos S.A., tecnicamente configurada como instituição de pagamento<sup>7</sup>, começou a atuar como correspondente da Nu

---

<sup>4</sup> Resolução CMN n. 5.050/2022: “Art. 7º As sociedades de crédito direto têm por objeto a realização de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de recursos financeiros que tenham como origem capital próprio ou os recursos de que trata o inciso II do art. 8 [operações de repasses e de empréstimos originários do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). [...] Art. 9º As sociedades de crédito direto devem selecionar potenciais clientes com base em critérios consistentes, verificáveis e transparentes, contemplando aspectos relevantes para avaliação do risco de crédito, como: I - situação econômico-financeira; II - grau de endividamento; III - capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa; IV - pontualidade e atrasos nos pagamentos; V - setor de atividade econômica; e VI - limite de crédito” (CMN, 2022).

<sup>5</sup> As sociedades de empréstimo entre pessoas são instituições financeiras que realizam operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica.

<sup>6</sup> Cf. Resolução CMN n. 5.050/2022 (CMN, 2022).

<sup>7</sup> Lei n. 12.865/2013: “[P]essoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente: a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; c) gerir conta de pagamento; d) emitir instrumento de pagamento; e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; f) executar remessa de fundos; g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil;”[...] (BRASIL, 2013a; BRASIL, 2013b). Resolução BCB n. 80/2021: “Art. 3º As instituições de pagamento são classificadas nas seguintes modalidades, de acordo com os serviços de pagamento prestados: I – emissor de moeda eletrônica: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final, do tipo pré-paga, disponibiliza transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica previamente aportada nessa conta, converte tais recursos em moeda física ou escritural, ou vice-versa, podendo habilitar a aceitação da moeda eletrônica com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada; II – emissor de instrumento de pagamento pós-pago: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador, do tipo pós-paga, e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta; III – credenciador: instituição de pagamento

Financeira S.A. — Sociedade de crédito, financiamento e investimento, espécie de instituição financeira (NUBANK, 2021) e em nome desta, iniciou com a oferta de empréstimo de recursos financeiros aos seus clientes de contas de pagamento pré- e pós-paga.

Foi nesse contexto que o BCB regulou os conglomerados<sup>8</sup>, criando o Tipo 3<sup>9</sup> por meio da Resolução BCB n. 197/2022 (BRASIL, 2022b), no qual se insere o grupo Nubank (ROSA, 2022, p. 297), PagSeguro, Stone, dentre outros.

---

que, sem gerenciar conta de pagamento: a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e b) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento; e IV — iniciador de transação de pagamento: instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento: a) sem gerenciar conta de pagamento; e b) sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço. § 1º Considera-se moeda eletrônica, para efeito do inciso I do *caput*, os recursos em reais armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitam ao usuário final efetuar transação de pagamento. § 2º Para fins desta Resolução, considera-se iniciação de transação de pagamento o serviço que inicia uma transação de pagamento ordenada pelo usuário final, relativamente à conta de depósito ou de pagamento, comandada por instituição não detentora da conta à instituição que a detém. § 3º Uma instituição de pagamento pode ser classificada em mais de uma das modalidades mencionadas nos incisos I a IV do *caput*, de acordo com os serviços de pagamento prestados” (BCB, 2021c).

<sup>8</sup> Resolução BCB n. 168/2021: “Art. 2º O conglomerado prudencial é o grupo integrado pelas seguintes entidades: I — instituição mencionada no art. 1º [instituição financeira] que detenha o controle sobre uma ou mais entidades citadas no inciso II; e II — entidades controladas, direta ou indiretamente, no País ou no exterior, pela instituição mencionada no inciso I, que sejam: a) instituições financeiras; b) demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; c) instituições de pagamento não autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; d) entidades que realizem aquisição de operações de crédito, inclusive imobiliário, ou de direitos creditórios, a exemplo de sociedades de fomento mercantil, sociedades securitizadoras e sociedades de objeto exclusivo; e) outras pessoas jurídicas que tenham por objeto social exclusivo a participação societária nas entidades mencionadas nas alíneas ‘a’ a ‘d’; e f) fundos de investimento” (BCB, 2021a).

<sup>9</sup> Resolução BCB n. 197/2022: “Art. 2º Para fins do disposto nesta Resolução, o conglomerado prudencial integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento deve ser classificado em um dos seguintes tipos: [...] III — Tipo 3: conglomerado prudencial cuja instituição líder seja instituição de pagamento e que seja integrado por instituição financeira ou por outra instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil sujeita à Lei n. 4.595, de 1964, ou sujeita à Lei n. 10.194, de 2001” (BCB, 2022).

Como se vê, houve aumento dos tipos de agentes ofertantes de crédito no mercado brasileiro, em grande medida incrementado pela atuação das *fintechs* de crédito formalmente constituídas como SCD ou SEP, das *fintechs* de crédito que atuam na condição de correspondentes de instituições financeiras, posição essa assumida por agentes não sujeitos à autorização do Banco Central do Brasil, e por instituições de pagamentos, chamadas de *fintechs* de pagamento, que atuam como correspondentes de instituições financeiras e como líderes de conglomerados prudenciais do Tipo 3.

Há quem diga que o aumento de tipos de agentes ofertantes de crédito e o incremento do volume de sua oferta estão relacionados à ampliação do superendividamento do brasileiro<sup>10</sup>. Nessa linha, Veronese e Bertran (2023) já mapearam empiricamente que as taxas de juros de *fintechs* de crédito podem rivalizar e até mesmo superar as taxas de juros cobradas por instituições financeiras incumbentes (especialmente *fintechs* de crédito que integram os grupos econômicos desses incumbentes).

Não foi possível, no entanto, com os dados localizados afirmar com certeza que há relação entre o aumento de oferta de crédito no Brasil, o alto índice de superendividamento de parcela da população brasileira e esse incremento dos agentes ofertantes de empréstimos e financiamento de dívida de fatura de cartão de crédito. Apenas indícios foram apurados, conforme será demonstrado no tópico 3, cuja confirmação depende de novas pesquisas.

Vistos os tipos de agentes que ofertam empréstimos e financiamento de dívida de fatura de cartão de crédito no mercado brasileiro, passa-se a relatar os resultados obtidos com a compreensão do processamento da celebração desses dois contratos.

---

<sup>10</sup> No Brasil, a participação das *Fintechs* nos empréstimos globais teve um aumento de US\$ 1 milhão em 2013 para US\$ 61 milhões em 2016, representando 14% do total de empréstimos *Fintech* na América Latina. (CLAVIJO *et al.*, 2019).

## 2.1 A OFERTA DE EMPRÉSTIMO DE RECURSOS FINANCEIROS VIA CONTA DE DEPÓSITO E CONTA DE PAGAMENTO

Diante dessa realidade de disponibilização de crédito por variados tipos de agentes, o mútuo originalmente ofertado à população brasileira por meio de contas de depósito, exclusivamente disponibilizadas por instituições financeiras<sup>11</sup>, principalmente as bancárias, passou também a ser ofertado via abertura de contas de pagamento com uso da figura do correspondente de instituição financeira<sup>12</sup> (BRASIL, 1964).

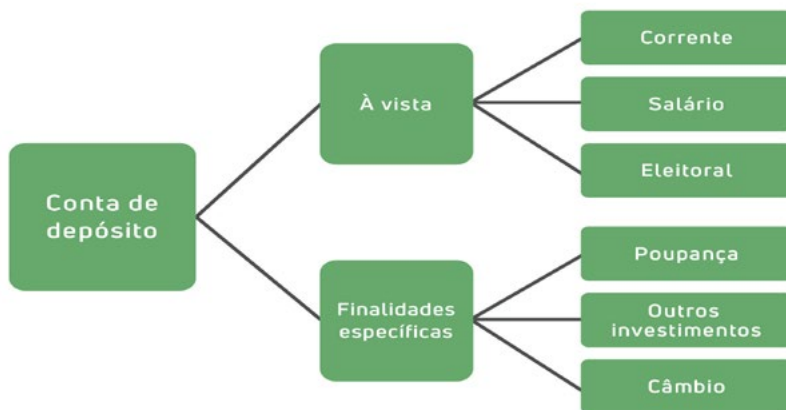
Vale lembrar que as contas são serviços que variam conforme regulação estatal e contratual. As contas de depósito podem ser divididas em duas classificações principais: a conta de depósito à vista e a conta de depósito para finalidades específicas, que podem ser subdivididas da seguinte forma:

---

<sup>11</sup> “Lei n. 12.865/2013: “Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se: [...] § 2º É vedada às instituições de pagamento a realização de atividades privativas de instituições financeiras, sem prejuízo do desempenho das atividades previstas no inciso III do *caput*” (BRASIL, 2013a).

<sup>12</sup> Lei n. 4.595/1964: “Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros” (BRASIL, 1964).

Figura 1 — Tipos de contas de depósito.



Fonte: NEVES; SILVA; COSTA, 2021.

Por outro lado, as contas de pagamento podem ser classificadas como: (i) pré-paga, por meio da qual se executa transferências e pagamentos com moeda eletrônica emitida com base em fundos denominados em Reais previamente aportados; e (ii) pós-paga, por meio da qual se executa pagamento por instrumentos de pagamento lastreados em moeda eletrônica, como o cartão de crédito, o boleto e o Pix a prazo, para cujo funcionamento independe-se de prévio aporte de recursos (BCB, 2021b).

Entende-se como conta de pagamento pré-paga, portanto, aquela em que o cliente deposita recursos financeiros para realizar pagamentos e transferências via utilização de instrumento de pagamento (TED, DOC, Pix e cartão de débito) ou de canais eletrônicos (NEVES; SILVA; COSTA, 2021, p. 24).

No caso de conta de pagamento pós-paga acessada por cartão de crédito, o titular é habilitado, por meio da abertura de limite de crédito, a efetuar pagamentos sem realizar o aporte prévio do valor, assumindo o dever de pagar em data determinada (vencimento da

fatura)<sup>13</sup>. O vencimento da referida fatura sem sua devida quitação, no entanto, configura-se a dívida, cujo pagamento pode ser financiado.

As contas de pagamento podem ser ofertadas por instituições financeiras e instituições de pagamento, conforme a Resolução BCB n. 96/2021 (BCB, 2021b) – por exemplo, ao se obter a autorização para atuar como banco comercial, já se está autorizado a ofertar contas de depósito e contas de pagamento pré- e pós-paga ao mercado. A oferta de conta de pagamento, no entanto, é obrigatória para as instituições de pagamento emissoras de moeda eletrônica ou de instrumento de pagamento pós-pago, como, por exemplo, o cartão de crédito.

Seja contratado em decorrência da abertura de conta de depósito ou de conta de pagamento, é certo que o mútuo<sup>14</sup> trata-se de espécie do gênero empréstimo, sendo típico contrato celebrado no mercado financeiro. Seu objeto é a moeda, no qual a instituição financeira se torna a mutuante credora da importância emprestada e o cliente mutuário, o devedor do valor recebido. Destaque-se que o financiamento nada é além de tipo específico de mútuo voltado para a finalidade determinada.

O mútuo celebrado no mercado financeiro se caracteriza pela transferência da propriedade da moeda emprestada, “que sucede necessariamente devido à impossibilidade de ser restituída na sua individualidade” (GOMES, 2009, p. 389), eis que ocorre a tradição de bem fungível<sup>15</sup>.

Quando destinado a fins econômicos, o contrato de mútuo é caracteristicamente oneroso, sendo presumida a incidência de juros<sup>16</sup>

---

<sup>13</sup> Resolução BCB n. 96/2021: “Art. 10. A concessão de limites de crédito associado a conta de pagamento pós-paga deve ser compatível com o perfil de risco do titular da conta” (BCB, 2021b).

<sup>14</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 586. O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade” (BRASIL, 2002).

<sup>15</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 85. São fungíveis os móveis que podem substituir-se por outros da mesma espécie, qualidade e quantidade.” [...] “Art. 587. Este empréstimo transfere o domínio da coisa emprestada ao mutuário, por cuja conta correm todos os riscos dela desde a tradição” (BRASIL, 2002).

<sup>16</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 591. Destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, não poderão exceder a taxa a que se

— limitados pela taxa mensal de 1%<sup>17</sup>. Não obstante isso, essa limitação não se aplica aos negócios celebrados por instituições financeiras, uma vez que, apesar de competir ao CMN “[l]imitar, sempre que necessário, as taxas de juros [...] de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil”<sup>18</sup>, ele não instituiu esse tipo de limitação<sup>19</sup>.

Acresce-se a tal regulação os incisos I e II, do art. 4º, da Medida Provisória n. 2.172-32/2001 (BRASIL, 2001), que expressamente afasta os efeitos dos contratos civis sobre os contratos de mútuo celebrados por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, bem como em negócios celebrados nos mercados financeiro, de capitais e de valores mobiliários (BRASIL, 2001)<sup>20</sup>.

Assim, restou afastada a possibilidade de ser declarada a nulidade de contratos de mútuo celebrados com previsão de taxas de juros superiores às legalmente permitidas, bem como de disposições

---

refere o art. 406, permitida a capitalização anual” (BRASIL, 2002).

<sup>17</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 406. Quando os juros moratórios não forem convencionados, ou o forem sem taxa estipulada, ou quando provierem de determinação da lei, serão fixados segundo a taxa que estiver em vigor para a mora do pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional” (BRASIL, 2002). Lei n. 5.421/1968: “Art 2º Os débitos, de qualquer natureza, para com a Fazenda Nacional, serão cobrados, na via administrativa ou na judicial, com o acréscimo de juros moratórios à razão de 1% (um por cento) ao mês, contados do vencimento e calculados sobre o valor originário” (BRASIL, 1968).

<sup>18</sup> Cf. Lei n. 4.595/1964, art. 4º, IX (BRASIL, 1964).

<sup>19</sup> Nesse mesmo sentido, dispõe a Súmula n. 596 do Supremo Tribunal Federal: “As disposições do Decreto 22.626/1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o Sistema Financeiro Nacional” (BRASIL, STF, 1977).

<sup>20</sup> Medida Provisória n. 2.172/2001: “Art. 1º São nulas de pleno direito as estipulações usurárias, assim consideradas as que estabeleçam: I - nos contratos civis de mútuo, taxas de juros superiores às legalmente permitidas, caso em que deverá o juiz, se requerido, ajustá-las à medida legal ou, na hipótese de já terem sido cumpridas, ordenar a restituição, em dobro, da quantia paga em excesso, com juros legais a contar da data do pagamento indevido [...]; Art. 2º São igualmente nulas de pleno direito as disposições contratuais que, com o pretexto de conferir ou transmitir direitos, são celebradas para garantir, direta ou indiretamente, contratos civis de mútuo com estipulações usurárias [...]. Art. 4º As disposições desta Medida Provisória não se aplicam: I - às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, bem como às operações realizadas nos mercados financeiro, de capitais e de valores mobiliários, que continuam regidas pelas normas legais e regulamentares que lhes são aplicáveis” (BRASIL, 2001).

contratuais que pretendam conferir ou transmitir créditos contratados com estipulações usurárias.

Dependendo de como foram contratados os juros e os demais encargos devidos em decorrência da celebração do mútuo e da quantidade de empréstimos tomados pelo cidadão, pode-se verificar a situação de superendividamento.

## **2.2 O FINANCIAMENTO DA FATURA DE CARTÃO DE CRÉDITO**

Apesar de o cartão de crédito se qualificar como bem móvel<sup>21</sup>, a princípio submetido aos Direitos Reais, acaba atraindo, principalmente, a sujeição do Direito Contratual (NEVES, 2020), pois não basta sua posse sem a relação contratual estabelecida para colocar seu portador como legítimo titular do direito de usá-lo como meio de pagamento.

O acesso ao cartão de crédito por seu portador pressupõe a presença de rede de contratos envolvendo sujeitos, cuja quantidade e variedade vão depender do formato do arranjo de pagamentos por meio do qual o cartão é emitido<sup>22</sup>. Com recorte em torno do contrato celebrado entre o emissor do cartão e seu portador, justificado pelo interesse em compreender como o cidadão se endivida por meio da celebração desse negócio jurídico, cumpre analisar as duas situações: na primeira, o emissor do cartão de crédito é instituição financeira; na segunda, não é.

---

<sup>21</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 82. São móveis os bens suscetíveis de movimento próprio, ou de remoção por força alheia, sem alteração da substância ou da destinação econômico-social. [...]”. “Art. 83. Consideram-se móveis para os efeitos legais: I - as energias que tenham valor econômico; II - os direitos reais sobre objetos móveis e as ações correspondentes; III - os direitos pessoais de caráter patrimonial e respectivas ações” (BRASIL, 2002).

<sup>22</sup> Exemplos: contrato entre a titular de marca (Bandeira) e o credenciador; contrato entre a instituição emissora e o credenciador; contrato entre o credenciador e o fornecedor; contrato entre a instituição emissora e o portador; contrato entre o portador e o fornecedor; contrato entre a instituição emissora (no de 3) ou credenciadora (no de 5) e fornecedor; contrato entre o credenciador e o facilitador; contrato entre o fornecedor e o facilitador; e contrato entre o portador e o facilitador (NEVES, 2020).

Para se tornar titular de um cartão de crédito, o cliente deve celebrar contrato de abertura de conta de pagamento pós-paga com instituição financeira ou de pagamento. Por meio desse primeiro contrato, o emissor do cartão, uma instituição financeira ou uma instituição do pagamento passa a dever ao cliente duas prestações de fazer<sup>23</sup>: uma, a de disponibilizar limite de crédito a ser utilizado pelo cliente, conforme sua conveniência; outra, a de viabilizar por meio da credenciadora que ele contrata, a distribuição das maquininhas e o credenciamento de fornecedores para aceitarem pagamentos com cartão. Em contrapartida dessas duas prestações, o portador do cartão pode ser devedor de prestação de dar coisa incerta<sup>24</sup>, eis que dívida estipulada em moeda, um bem fungível. Trata-se da taxa ou anuidade estipulada em contrato, se não for isento de pagá-la.

Caso o cliente use seu limite de crédito para efetuar pagamentos, ele passa a ser devedor de outra prestação de dar coisa incerta, isto é, o valor usado para adquirir bens ou direitos ou contratar serviços. Esse valor devido será cobrado do portador do cartão, pelo emissor, na data de vencimento da fatura contratada.

Até aí, caso o cliente pague a fatura em dia, o que ocorre é a utilização do limite de crédito disponibilizado pelo emissor que o concede, porque tem prazo para pagar à credenciadora e ao lojista.

O emissor do cartão assume a condição de cessionário do crédito que o lojista cedente lhe transfere. Quando o lojista negocia produto, direito ou serviço e por ele, e o cliente paga com o cartão, normalmente o negociante recebe seu crédito da credenciadora, 30 dias após a realização da entrega do objeto contratado. Em 28 dias, a credenciadora recebe o valor correspondente ao que pagou para o lojista do emissor, ficando este com o direito de receber o pagamento

---

<sup>23</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 247. Incorre na obrigação de indenizar perdas e danos o devedor que recusar a prestação a ele só imposta, ou só por ele exequível [...].Art. 248. Se a prestação do fato tornar-se impossível sem culpa do devedor, resolver-se-á a obrigação; se por culpa dele, responderá por perdas e danos” (BRASIL, 2002).

<sup>24</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 243. A coisa incerta será indicada, ao menos, pelo gênero e pela quantidade. Art. 244. Nas coisas determinadas pelo gênero e pela quantidade, a escolha pertence ao devedor, se o contrário não resultar do título da obrigação; mas não poderá dar a coisa pior, nem será obrigado a prestar a melhor” (BRASIL, 2002).

no dia do vencimento da fatura, que comumente ocorre em 25 dias após a celebração do negócio (DINIZ; NEVES; SILVA, 2022, p. 250; COZER; FERREIRA, 2015, p. 329).

Assim, dentre as prestações estipuladas no contrato de abertura de conta de pagamento pós-paga com a emissão do instrumento de pagamento pós-pago, encontra-se o comprometimento do portador do cartão em pagar as despesas lançadas no demonstrativo mensal (fatura) até sua data de vencimento.

Caso o cliente não pague a dívida no vencimento da fatura, usualmente os contratos preveem que ela deverá ser financiada por instituição financeira. Caso o emissor do cartão não seja instituição financeira, não poderá ofertar esse serviço de financiamento. Deve nesse caso, em nome do seu cliente, contratar uma instituição financeira para financiar o pagamento da fatura, acrescidos dos encargos (juros remuneratórios, multa e juros moratórios)<sup>25</sup>. Com esses aspectos, pode-se admitir o cartão de crédito como um instrumento híbrido: ele é apenas um meio de pagamento a prazo se seu titular pagar a fatura em dia; mas se torna um meio de concessão de crédito, se não há o pagamento da fatura, porque só aí que a instituição financeira, emissora ou não do cartão, entra com o financiamento.

É em decorrência da contratação do financiamento da fatura do cartão de crédito que seu portador pode se tornar superendividado, dependendo da taxa de juros e demais encargos que forem contratados e da quantidade de contratos de fornecimento de cartão que celebrar.

Tendo demonstrado que o cidadão brasileiro tem chances de se colocar como superendividado, dependendo do volume de contratos de empréstimo e de financiamento da fatura de cartão de crédito inadimplida que forem celebrados, bem como das taxas de juros e demais encargos pactuados, passa-se a apresentar os dados relativos à oferta de crédito e à inadimplência no Brasil.

---

<sup>25</sup> Lei n. 10.406/2002: “Art. 591. Destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, não poderão exceder a taxa a que se refere o art. 406, permitida a capitalização anual” (BRASIL, 2002).

### **3 OFERTA DE CRÉDITO E INADIMPLÊNCIA NO BRASIL EM NÚMEROS**

Para fazer a apresentação dos números obtidos acerca da oferta de crédito e da inadimplência no Brasil, extraíram-se dados disponibilizados no site do BCB. Foram levantados números de oferta de crédito e de cartões de crédito em 2013, 2018, 2021 e 2022, visto serem os marcos temporais das normas referentes aos agentes abordados no capítulo 2 deste trabalho.

Primeiramente, expõem-se os números relativos à oferta do crédito livre aos brasileiros. Conforme os dados divulgados pelo BCB nas estatísticas monetárias e de crédito, em janeiro de 2013 foram ofertados R\$ 91.079.000.000 bilhões de recursos livre para pessoas físicas, enquanto em 2018 foram disponibilizados R\$ 102.658.000.000 bilhões, em 2021, R\$ 152.256.000.000 bilhões e, em 2022, R\$ 218.204.000.000 bilhões (ESTATÍSTICAS..., 2013; 2018; 2021; 2022).

Da análise desses números, verifica-se que a oferta de recursos livres às pessoas físicas aumentou em cerca de 12% durante o período de 2013-2018. Paralelamente, o crescimento entre o período de 2018-2021 foi de 48% e, entre 2021-2022, de 43% do oferecimento de recursos livres, o que demonstra uma relação entre o aumento da oferta de crédito e a regularização dos agentes mencionados no item 2.1.

Passa-se aos números relativos aos instrumentos de pagamento disponibilizados pelo BCB em suas estatísticas de meios de pagamento. No primeiro trimestre de 2013, havia 83.276.871 milhões de cartões de crédito ativos, ao passo que no de 2018 havia 82.254.953 milhões, em 2021, 135.340.317 milhões e, em 2022, 195.051.940 milhões (ESTATÍSTICAS..., 2013; 2018; 2021; 2022).

Esses dados revelam que, durante o período de 2013-2018, houve uma queda de, aproximadamente, 2% do número de cartões de crédito ativos no País. Já ao se analisar a diferença entre os números do período de 2018-2021, observa-se um crescimento de 64% e, entre 2021-2022, de 44%, o que demonstra que, após a regularização dos

conglomerados prudenciais e dos correspondentes bancários, houve significativo aumento no número de cartões de crédito ativos.

A facilidade na obtenção de crédito, quando somada à ausência de educação financeira, pode causar resultados mais negativos do que positivos. De acordo com a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), divulgada em março de 2022 pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), o número de famílias brasileiras endividadadas atingiu a porcentagem de 76,6%, o maior desde 2010 (PESQUISA..., 2023).

Dentre outros dados divulgados pela pesquisa, infere-se que o endividamento e a inadimplência tiveram significativo crescimento dentre os dois grupos de renda analisados, sendo que, nas famílias com ganhos de até 10 salários-mínimos, o percentual chegou a 77,8% e nas famílias com renda acima de 10 salários-mínimos, o percentual atingiu o recorde histórico de 72,2% (PESQUISA..., 2023).

Outro dado significativo é a alta da inadimplência, visto que o percentual de famílias com renda de até 10 salários-mínimos atingiu, também, novo recorde, o correspondente a 30,3%.

Acerca dessa realidade, o presidente da CNC, José Roberto Tabros, declarou em nota:

O panorama mostra que, na margem, o custo do crédito mais elevado e o próprio endividamento entre as pessoas que vivem no mesmo domicílio dificultam a contratação de novas dívidas e o pagamento dos compromissos na data de seus vencimentos (AGÊNCIA..., 2022).

Assim, o acesso desregulado ao crédito pode estabelecer uma fina barreira entre a inclusão social e a exclusão permanente do consumidor do mercado de consumo (OLIVEIRA, 2015), o que, na perspectiva capitalista e globalizada da realidade, assemelha-se à morte civil do devedor (MARTINS, 2017).

Considerando esse contexto, a professora Cláudia Lima Marques (2010, p. 24, afirmou em estudo feito para o Ministério da Justiça acerca do superendividamento:

Consumo é igualdade, é ser cidadão-econômico ativo, é aproveitar as benesses do mercado liberal e globalizado. Consumo é inclusão na sociedade, nos desejos e benesses do mercado atual. Em outras palavras, consumo é para as pessoas físicas a realização plena de sua liberdade e dignidade, no que podemos chamar de verdadeira ‘cidadania econômico-social’ (MARQUES, 2010, p. 24).

Paralelamente, cumpre destacar o papel das taxas de juros no superendividamento do consumidor. Conforme se extrai dos dados do BCB, a taxa média de juros anual para cartão de crédito no rotativo, ou seja, quando a fatura é atrasada ou ocorre o pagamento mínimo, está em 523,4% (ESTATÍSTICA..., 2023)<sup>26</sup>.

Ainda, conforme a pesquisa realizada pela Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL) e pelo Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) Brasil, na qual se analisou a relação de 1.277 consumidores com cartão de crédito, verificou-se que apenas 15% (609) dos inadimplentes questionados possuem conhecimento acerca da taxa de juros mensal cobrada em caso do não pagamento total da fatura. Esse percentual demonstra o desconhecimento, por muitos consumidores, acerca dos riscos de endividamento atrelados ao instrumento de pagamento pós-pago (PERFIL..., 2012).

---

<sup>26</sup> Tem-se acompanhado acirrado debate a respeito da taxa de juros rotativos cobradas em virtude de dívidas de cartões de crédito, notadamente em decorrência da propositura do Projeto de Lei n. 2.685/22, que remete ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a fixação de limites para os juros do cartão de crédito e cria o programa Desenrola Brasil de refinanciamento de dívidas pessoais (PIOVESAN; SIQUEIRA, 2023), com apoio expressivo de setores de proteção ao consumidor e de parte da academia. (AMORIM; BERTRAND, 2023). Em contrapartida, grandes bancos do mercado nacional vêm reagindo, manifestando por compensações aos reguladores e solicitando a extinção, oneração ou limitação do chamado “crédito parcelado sem juros”. (BINENBOJM, 2023).

Dessa forma, verificou-se acertado o diagnóstico da necessidade de atualizar o Código de Defesa ao Consumidor, cujo objetivo era incorporar novos mecanismos para tratar o endividamento das famílias e a oferta de crédito.

Assim, a Comissão de Juristas no Senado Federal apresentou o Projeto de Lei n. 283/2012 (posterior PL n. 3.515/2015), que aos 11 de maio de 2021, foi aprovado pela Câmara dos Deputados, tornando-se a atual Lei n.14.871/2021.

#### **4 O TRATAMENTO DO TOMADOR DE CRÉDITO PELA LEI DO SUPERENDIVIDAMENTO**

A Lei n. 14.181/2021 (BRASIL, 2021) define, no seu art. 54-A, § 1º, superendividamento como “a impossibilidade manifesta de o consumidor pessoa natural, de boa-fé, pagar a totalidade de suas dívidas de consumo, exigíveis e vincendas, sem comprometer seu mínimo existencial, nos termos da regulamentação”.

Essa lei alterou a Lei n. 8.078/1990 –Código de Defesa do Consumidor – (BRASIL, 1990) e a Lei n. 10.741/2003 – Estatuto da Pessoa Idosa (BRASIL, 2003) –, acrescentando mais dois capítulos, “da prevenção e do tratamento do superendividamento” e “da conciliação no superendividamento” para “aperfeiçoar a disciplina do crédito ao consumidor e dispor sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento” (BRASIL, 2021).

Primeiramente, destaque-se a adição de dois novos princípios para a Política Nacional das Relações de Consumo<sup>27</sup>, quais sejam: “IX – fomento de ações direcionadas à educação financeira e ambiental dos consumidores; X – prevenção e tratamento do superendividamento como forma de evitar a exclusão social do consumidor”, estabelecendo,

---

<sup>27</sup> Lei n. 14.181/2021: “Art. 4º A Política Nacional das Relações de Consumo tem por objetivo o atendimento das necessidades dos consumidores, o respeito à sua dignidade, saúde e segurança, a proteção de seus interesses econômicos, a melhoria da sua qualidade de vida, bem como a transparência e harmonia das relações de consumo, atendidos os seguintes princípios: [...]” (BRASIL, 2021).

portanto, como um dos objetivos do código especial a tratamento do consumidor em situação de superendividamento.

Criou-se, também, novos instrumentos para se tentar efetivar a concretização dos novos objetivos<sup>28</sup>, tais como: “VI – instituição de mecanismos de prevenção e tratamento extrajudicial e judicial do superendividamento e de proteção do consumidor pessoa natural; VII – instituição de núcleos de conciliação e mediação de conflitos oriundos de superendividamento”.

Ao art. 6º, que dispõe sobre os direitos básicos do consumidor, adicionaram-se três novos incisos:

XI – a garantia de práticas de crédito responsável, de educação financeira e de prevenção e tratamento de situações de superendividamento, preservado o mínimo existencial, nos termos da regulamentação, por meio da revisão e da repactuação da dívida, entre outras medidas; XII – a preservação do mínimo existencial, nos termos da regulamentação, na repactuação de dívidas e na concessão de crédito; XIII – a informação acerca dos preços dos produtos por unidade de medida, tal como por quilo, por litro, por metro ou por outra unidade, conforme o caso (BRASIL, 2021).

Ademais, houve a adição do capítulo VI-A, “de prevenção e do tratamento superendividado” (arts. 54-A a 54-G), onde se dispõe acerca da “prevenção do superendividamento da pessoa natural, sobre o crédito responsável e sobre a educação financeira do consumidor” (BRASIL, 2021). Destaque-se, assim, a importância da figura do crédito responsável, instituída pelo novo dispositivo legal, que representa o crédito esclarecido, informado e avaliado pelo fornecedor<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> Lei n. 14.181/2021: “Art. 5º Para a execução da Política Nacional das Relações de Consumo, contará o poder público com os seguintes instrumentos, entre outros: [...]” (BRASIL, 2021).

<sup>29</sup> Lei n. 14.181/2021: Art. 54-B. No fornecimento de crédito e na venda a prazo, além das informações obrigatórias previstas no art. 52 deste Código e na legislação

Tal capítulo da lei, portanto, traz em seus artigos formas de se atingir esse objetivo (crédito responsável), obrigando o fornecedor a informar acerca dos custos do produto ou serviço oferecido – por exemplo, taxa mensal de juros, valor de multas por atraso e número de prestações. Estabeleceu-se, também, a corresponsabilidade entre os fornecedores de produtos, serviços e direitos e os fornecedores de crédito, além de vedar a prática de assédio de consumo, com foco especial nos consumidores idosos<sup>30</sup>.

O assédio de consumo foi introduzido no Direito brasileiro pelo Anteprojeto da Comissão de Juristas do Senado Federal (depois PLS 283/2012 e hoje PL 3.515/2015 da Câmara de Deputados) e que se refere às estratégias de marketing muito agressivas, que pressionam os consumidores, e o marketing focado em grupos de pessoas ou visando a grupos de consumidores mais vulneráveis do mercado (MARQUES; LIMA; VIAL, 2022).

O segundo capítulo da lei trata da conciliação no superendividamento, bem como da repactuação da dívida, por meio de planos de pagamento e cooperação global/consensual, além da

---

aplicável à matéria, o fornecedor ou o intermediário deverá informar o consumidor, prévia e adequadamente, no momento da oferta, sobre: I – o custo efetivo total e a descrição dos elementos que o compõem; II – a taxa efetiva mensal de juros, bem como a taxa dos juros de mora e o total de encargos, de qualquer natureza, previstos para o atraso no pagamento; III – o montante das prestações e o prazo de validade da oferta, que deve ser, no mínimo, de 2 (dois) dias; IV – o nome e o endereço, inclusive o eletrônico, do fornecedor;” V – o direito do consumidor à liquidação antecipada e não onerosa do débito, nos termos do § 2º do art. 52 deste Código e da regulamentação em vigor. Art. 54-D. Na oferta de crédito, previamente à contratação, o fornecedor ou o intermediário deverá, entre outras condutas: I – informar e esclarecer adequadamente o consumidor, considerada sua idade, sobre a natureza e a modalidade do crédito oferecido, sobre todos os custos incidentes, observado o disposto nos arts. 52 e 54-B deste Código, e sobre as consequências genéricas e específicas do inadimplemento; II – avaliar, de forma responsável, as condições de crédito do consumidor, mediante análise das informações disponíveis em bancos de dados de proteção ao crédito, observado o disposto neste Código e na legislação sobre proteção de dados; III – informar a identidade do agente financiador e entregar ao consumidor, ao garante e a outros coobrigados cópia do contrato de crédito” (BRASIL, 2021).

<sup>30</sup> Lei n. 14.181/2021: “Art. 54-C. É vedado, expressa ou implicitamente, na oferta de crédito ao consumidor, publicitária ou não: [...] IV – assediar ou pressionar o consumidor para contratar o fornecimento de produto, serviço ou crédito, principalmente se se tratar de consumidor idoso, analfabeto, doente ou em estado de vulnerabilidade agravada ou se a contratação envolver prêmio; [...]” (BRASIL, 2021).

revisão e integração dos contratos de crédito e venda a prazo por superendividamento.

Assim, o art. 104-A traz os requerimentos para a instauração do processo de repactuação de dívidas, com vista à realização de audiência conciliatória, quando “o consumidor apresentará proposta de plano de pagamento com prazo máximo de 5 (cinco) anos, preservados o mínimo existencial, nos termos da regulamentação, e as garantias e as formas de pagamento originalmente pactuadas” (BRASIL, 2021).

A proposta dessa norma baseia-se na ideia de criação de núcleos especializados<sup>31</sup> no tratamento de superendividamento — que devem contar com equipe especializada multidisciplinar —, que possibilitariam a conciliação na fase pré-processual, auxiliando o consumidor na elaboração do plano de pagamento.

Por meio desses núcleos, abrem-se duas possíveis hipóteses de resolução da situação de superendividamento do consumidor: pode-se requerer a renegociação da dívida por meio dos núcleos em uma fase pré-processual (resolução extrajudicial exposta no art. 104-C abaixo), ou o ajuizamento de ação de repactuação de dívidas mediante representação por advogado ou defensor público (art. 104-B).

O plano de pagamento deverá ser proposto pelo consumidor (assistido pelo núcleo ou por seu advogado/defensor), no qual se definirá o valor a ser pago — observando o limite mínimo do valor originário da dívida —, a data de início do pagamento e a periodicidade em que ele será realizado.

O art. 104-C, dessa forma, traz a hipótese da resolução extrajudicial das dívidas, que ocorrerá por audiência conciliatória, e que são de competência dos órgãos públicos integrantes do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (em especial os Procons, Defensoria Pública e Ministério Público)<sup>32</sup>, que devem prestar suporte e assistência ao

<sup>31</sup> Lei n. 14.181/2021: “Art. 5º [...] VII — instituição de núcleos de conciliação e mediação de conflitos oriundos de superendividamento” (BRASIL, 2021).

<sup>32</sup> Lei n. 14.181/2021: “Art. 104-C. Compete concorrente e facultativamente aos órgãos públicos integrantes do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor a fase conciliatória e preventiva do processo de repactuação de dívidas, nos moldes do art. 104-A deste Código, no que couber, com possibilidade de o processo ser regulado por

consumidor. Destaque-se, no entanto, que, por se tratar de audiência extrajudicial, caso seja realizado acordo entre o superendividado e seus credores, este se torna título executivo extrajudicial.

De forma similar ao artigo 104-A, na audiência extrajudicial devem ser notificado todos os credores para participar, uma vez que o objetivo da audiência é a promoção de plano de pagamento sustentável, mas que também promova equilíbrio no pagamento dos credores, protegendo, também, o crédito dos fornecedores com menor capacidade de cobrança (CARMO, 2022).

Caso não haja sucesso na conciliação nas hipóteses elencadas acima, o art. 104-B, *caput*, prevê que poderá o consumidor requerer a instauração de processo por superendividamento para “revisão e integração dos contratos e repactuação das dívidas remanescentes mediante plano judicial compulsório”.

Referido plano deverá assegurar aos credores, no mínimo, o valor do principal devido e prever a liquidação total da dívida em, no máximo cinco anos, sendo que a primeira parcela deverá ser devida no prazo máximo de cento e oitenta dias, contado de sua homologação judicial e o restante do saldo pagos em parcelas mensais iguais e sucessivas<sup>33</sup>.

Apesar de ter somente dois anos de vigência da referida lei, foi possível a obtenção de dados acerca da efetivação de um programa de atendimento ao superendividado, conduzido por Glauber Sérgio Tatagiba do Carmo, coordenador das Promotorias de Justiça de Defesa do Consumidor de Belo Horizonte e coordenador estadual do Procon-MG.

---

convênios específicos celebrados entre os referidos órgãos e as instituições credoras ou suas associações” (BRASIL, 2021).

<sup>33</sup> Lei n. 14.181/2021: “Art. 104-B [...] § 4º O plano judicial compulsório assegurará aos credores, no mínimo, o valor do principal devido, corrigido monetariamente por índices oficiais de preço, e preverá a liquidação total da dívida, após a quitação do plano de pagamento consensual previsto no art. 104-A deste Código, em, no máximo, 5 (cinco) anos, sendo que a primeira parcela será devida no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado de sua homologação judicial, e o restante do saldo será devido em parcelas mensais iguais e sucessivas” (BRASIL, 2021).

Em estudo publicado em 2022, acerca da experiência de Minas Gerais na efetivação da lei, onde foi criado o Programa de Atendimento ao Superendividado (PAS), no qual o Procon atua como responsável pela triagem dos superendividados, juntamente com a Defensoria Pública e entidades educacionais. Há prestação de assistência jurídica ao consumidor, análise contábil e oferta de cursos de educação financeira, dentre outras medidas incluídas a parcerias firmadas com outros agentes<sup>34</sup>.

O coordenador propõe, dessa forma, uma atuação integrada entre os órgãos que fazem parte do Sistema Estadual de Defesa do Consumidor (SEDC), por meio de instrumentos como o Termo de Cooperação Técnica para atuar na prevenção do superendividado. Para tanto, apresenta a ação conjunta entre os órgãos do SEDC como um design de sistema de resolução de disputas<sup>35</sup>, por meio do qual cada um dos envolvidos exerce papel essencial em suas competências no tratamento do consumidor superendividado.

De acordo com Carmo (2022), em 4 meses de existência do programa, 47 consumidores já passaram pela triagem, dos quais 19 foram encaminhados para o PAS, 10 participaram de audiências coletivas, das quais 3 acordos foram homologados pelo Cejusc. Também foram efetivadas 4 suspensões de cobrança de débito por ausência de audiência e propostas 6 ações de repactuações, com 2 pedidos de liminares concedidos para suspensão de cobrança de débito e retirada do nome do consumidor dos bancos de dados de inadimplentes.

Destaque-se a importância da integração para a efetivação do PAS. Conforme exposto por Carmo (2022) em seu estudo, considerável volume de consumidores, que procuram atendimento por problemas financeiros, se vê pressionado pelo excesso de dívida — que chega a consumir cerca de 80% de seus rendimentos líquidos, alcançando em

---

<sup>34</sup> Tais como Ministério Público, Centro Judiciário de Solução de Conflitos e Cidadania (Cejusc).

<sup>35</sup> “[O]rganização deliberada e intencional de procedimentos ou mecanismos processuais, que interagem entre si, e, quando aplicáveis, de recursos materiais e humanos, para a construção de sistemas de prevenção, gerenciamento e resolução de disputas” (FALECK, 2017).

alguns casos até 120%. Tal fato torna inviável a manutenção do mínimo existencial pelo cidadão, em especial o consumidor hipossuficiente aposentado ou pensionista que recebe até dois salários-mínimos mensais (CARMO, 2022).

Dentre os desafios já perceptíveis na efetivação da Lei, além do caráter econômico que envolve o desenvolvimento de um plano de pagamento e o pouco tempo de vigência da legislação, Carmo (2022) alude à falta de conhecimento pelo magistrado nacional acerca do alcance e das possibilidades de efetivação da recente alteração, somado à inexistência de varas especializadas em relações de consumo em grande parte das unidades jurisdicionais do País.

Paralelamente, outras medidas também vêm sendo tomadas, na tentativa de remediar o problema do superendividamento dos cidadãos brasileiros. Em junho de 2023, o Presidente da República adotou a Medida Provisória n.1.176, instituindo o Programa Emergencial de Renegociação de Dívidas de Pessoas Físicas Inadimplentes — “Desenrola Brasil” —, também com o objetivo de “incentivar a renegociação de dívidas de natureza privada de pessoas físicas inscritas em cadastros de inadimplentes para reduzir o seu endividamento e facilitar a retomada do acesso ao mercado financeiro” (BRASIL, 2023). Na prática, o Desenrola Brasil viabiliza que pessoas com nomes negativados em *bureaus* de crédito (Serasa, SPC, Boa Vista, etc.) consigam retirar imediatamente o nomes desse cadastros, mediante: (i) retirada automática por dívidas bancárias negativadas em até R\$ 100; (ii) renegociação de dívidas assumidas por pessoas físicas com renda em até R\$ 20 mil, com descontos expressivos na média de 83% (BRASIL, 2023); e (iii) renegociação de dívidas de até R\$ 5 mil assumidas por pessoas com renda de até 2 salários mínimos, ou inscritas no CadÚnico (famílias de baixa renda que vivem com renda mensal de até meio salário mínimo), também com descontos expressivos.

Verifica-se, assim, a tangibilidade do problema enfrentado pela população brasileira, agravada pela notória adversidade de morosidade e excessivo volume processual enfrentados pelo Poder

Judiciário brasileiro, em que se destaca a importância da efetivação da Lei por meio da concretização do sistema de resolução de conflitos instituído pelo PAS, visando, prioritariamente, à objetividade na repactuação das dívidas.

## 5 CONCLUSÃO

Com base na análise da oferta de empréstimo e de financiamento de fatura de cartão de crédito por bancos comerciais, *fintechs* de crédito conformadas como correspondentes de bancos e de outras instituições financeiras, *fintechs* de crédito formalmente constituídas como SCD e SEP e *fintechs* de pagamento na condição de instituições de pagamento, atuando como correspondentes de instituições financeiras e como líderes de conglomerados prudenciais do Tipo 3, foi possível inferir positiva a hipótese segundo a qual a Lei n. 14.181/2021 oferece tratamento do superendividamento do consumidor brasileiro. Isso porque apresenta formas de o consumidor superendividado renegociar suas dívidas perante os credores sob a égide do Poder Judiciário, respaldado em sua vulnerabilidade e no direito à contratação de crédito responsável, preservando o mínimo para sua existência.

Foram apresentados números acerca da oferta de crédito e do inadimplemento dos tomadores de crédito no Brasil, por meio dos quais se verificaram indícios de presença de relação entre o aumento da oferta de crédito e a regularização dos agentes analisados, em especial as SCD e SEP. Também foi possível demonstrar que, após a autorização para *fintechs* de crédito e *fintechs* de pagamento atuarem como correspondentes de instituições financeiras, houve significativo aumento no número de cartões de créditos ativos no País e nos índices de inadimplência do Brasil.

O exame de dados da experiência de Minas Gerais na aplicação da nova lei pelo coordenador do Procon-MG, Glauber Sérgio Tatagiba do Carmo, permitiu apurar que, apesar do seu pouco tempo de vigência, ela demonstra apresentar remédios institucionais que podem ser efetivos para o tratamento do superendividado, reforçando

a confirmação a hipótese inicial apresentada no trabalho. Espera-se que essa experiência realizada com a atuação conjunta de órgãos do sistema de proteção consumidor na incorporação do Programa de Atendimento do Superendividado promova efetivo tratamento do superendividamento do brasileiro e seja replicada em todo o território brasileiro.

Para nova etapa de pesquisa, cabe investigar se, de fato, há proteção do tomador de crédito no Brasil, cujo estudo pressupõe entender as causas estruturais da situação de superendividamento no Brasil, abrangendo o estudo dos interesses em jogo nesse mercado e a história que levou à formulação e à alteração do art. 192 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.

## REFERÊNCIAS

AGÊNCIA Brasil explica Lei do Superendividamento: devedores poderão renegociar todos os débitos ao mesmo tempo. *Agência Brasil*, Brasília, 30 ago. 2021. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-08/agencia-brasil-explica-lei-do-superendividamento>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

AMORIM, Ione; BERTRAN, Maria Paula. A revisão da taxa de juros do cartão de crédito é urgente. *Correio Brasiliense*, 26 maio 2023. Disponível em: <<https://www.correiobraziliense.com.br/opiniaio/2023/05/5097240-artigo-a-revisao-da-taxa-de-juros-do-cartao-de-credito-e-urgente.html>>. Acesso em: 2 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 197, de 11 de março de 2022. Classifica o conglomerado prudencial integrado por ao menos uma instituição que realize serviço de pagamento e estabelece a segmentação para os conglomerados prudenciais classificados como Tipo 3 para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. *Diário Oficial da União, Brasília*, 14 mar. 2022. Disponível em: <<https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=428478>>. Acesso em: 5 ago. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 168, de 1º de dezembro de 2021. Dispõe sobre os critérios contábeis aplicáveis às instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil na elaboração dos documentos contábeis consolidados do conglomerado prudencial e sobre os procedimentos operacionais para a elaboração desses documentos pelas instituições financeiras e pelas instituições de pagamento. *Diário Oficial da União, Brasília*, 3 dez. 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=168>>. Acesso: 10 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 96, de 19 de maio de 2021. Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de

contas de pagamento. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 maio 2021b. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ\\_3683\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ_3683_v1_O.pdf)>. Acesso em: 20 jun. 2023

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 80, de 25 de março de 2021. Disciplina a constituição e o funcionamento das instituições de pagamento, estabelece os parâmetros para ingressar com pedidos de autorização de funcionamento por parte dessas instituições e dispõe sobre a prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 mar. 2021c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=80>>. Acesso em: 20 jun. 2023

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Edital de Consulta Pública 78/2020*, de 11 de novembro de 2020a. Divulga conjunto de propostas normativas que harmonizam o tratamento prudencial aplicável aos serviços de pagamento. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailharAudienciaPage?1>>. Acesso: 10 jun. 2023.

BINENBOJM, Gustavo. Novos limites aos juros do rotativo: uma ideia boa que não justifica outra ruim. *Revista Consultor Jurídico*, p. 1, 26 set. 2023. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2023-set-26/gustavo-binenbojm-novos-limites-aos-juros-rotativo2>>. Acesso em: 27 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.181, de 1º de julho de 2021. Altera a Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor), e a Lei n. 10.741, de 1º de outubro de 2003 (Estatuto do Idoso), para aperfeiçoar a disciplina do crédito ao consumidor e dispor sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento. *Diário Oficial da União*, Brasília, 2 jul. 2021. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/114181.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114181.htm)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); etc. *Diário Oficial da União*, Brasília, 10 out. 2013a. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112865.htm)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.741, de 1º de outubro de 2003. Dispõe sobre o Estatuto da Pessoa Idosa e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 dez. 2003. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2003/110.741.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/110.741.htm)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 set. 1990. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8078compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078compilado.htm)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 5.421, de 25 de abril de 1968. Dispõe sobre medidas financeiras referentes à arrecadação da Dívida Ativa da União, juros de mora nos débitos para com a Fazenda Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 26 abr. 1968. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5421.htm#:~:text=III%20%2D%20custas%20de%20despesas%20judiciais,calculados%20s%C3%B4bre%20o%20valor%20origin%C3%A1rio](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5421.htm#:~:text=III%20%2D%20custas%20de%20despesas%20judiciais,calculados%20s%C3%B4bre%20o%20valor%20origin%C3%A1rio)>. Acesso em: 20 jun. 2023

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

BRASIL. Medida Provisória n. 2.172.32 de 23 de agosto de 2001. Estabelece a nulidade das disposições contratuais que menciona e inverte, nas hipóteses que prevê, o ônus da prova nas ações intentadas para sua declaração. *Diário Oficial da União*, 24 ago. 2001. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/MPV/2172-32.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/MPV/2172-32.htm)>. Acesso em: 20 jul. 2023.

BRASIL. Medida Provisória n. 615, de 17 de maio de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol da região Nordeste e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB; altera a Lei n. 12.783, de 11 de janeiro de 2013, para autorizar a União a emitir, sob a forma de colocação direta, em favor da Conta de Desenvolvimento Energético – CDE, títulos da dívida pública mobiliária federal; e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 20 maio 2013b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/mpv/mpv615.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/mpv/mpv615.htm)>. Acesso em: 20. jun. 2023.

BRASIL. Medida Provisória n.1.176 de 5 de junho de 2023. Institui o Programa Emergencial de Renegociação de Dívidas de Pessoas Físicas Inadimplentes – Desenrola Brasil e altera a Lei n. 12.087, de 11 de novembro de 2009. *Diário Oficial da União*, 6 jun. 2023. Disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/norma/37121941>>. Acesso em: 20 jul. 2023.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (STF). Súmula n. 596. As disposições do Decreto n. 22.626/33 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições

públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional., *Diário de Justiça*, Brasília, 3 jan. 1977. Disponível em: <<https://jurisprudencia.stf.jus.br/pages/search/seq-sumula596/false>>. Acesso em: 22 set. 2023.

CARMO, Glauber Glauber Sérgio Tatagiba. *Efetivação dos programas de atendimento ao superendividado* (parte 1). 26 out. 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-out-26/garantias-consumo-efetivacao-programas-atendimento-superendividado/>. Acesso em: 29 jul. 2023.

CARMO, Glauber Glauber Sérgio Tatagiba. *A efetivação do atendimento ao superendividado: a experiência de MG* (parte 2). 4 jan. 2023. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2023-jan-04/garantias-consumo-efetivacao-atendimento-superendividado-parte/>. Acesso em: 29 jul. 2023.

CARVALHO, Marcos Vinícius Rodrigues de. Aspectos jurídicos dos arranjos e das instituições de pagamento integrantes do sistema de pagamentos brasileiro. *Revista Jurídica Luso-Brasileira* (RJLB), Lisboa, Ano 1, n. 5, 959-1023, 2015. Disponível em: <[https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2015/5/2015\\_05\\_0959\\_1023.pdf](https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2015/5/2015_05_0959_1023.pdf)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

CINTRA, Orlando; ZORTEA, Juarez. Ainda há lugar ao sol para mais fintechs? *Exame. Bússola*, 29 nov. 2022. Disponível em: <<https://exame.com/bussola/ainda-ha-lugar-ao-sol-para-mais-fintechs/>>. Acesso em: 10 maio 2023.

CLAVIJO, Sergio; VERA, Nelson; LONDOÑO, Juan; BELTRÁN, Daniel. Digital Financial Services (FINTECH) in Latin America. *SSRN*, 8 fev. 2019. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3334198](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3334198)>. Acesso em: 22 set. 2023.

CNJ Serviço: o que muda com a Lei do Superendividamento. *Agência CNJ de Notícias*, 6 ago. 2021. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/>>

cnj-servico-o-que-muda-com-a-lei-do-superendividamento/>. Acesso em: 10 jun. 2023

CONQUISTANDO a maturidade pesquisa Fintechs de crédito digital. 2022. PWC/ABCD, 2022. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividades/financeiro/2022/Pesquisa-de-Credito-Digital.pdf>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (CRSFN). Acórdão CRSFN n. 196, de 28 de junho de 2016. Recurso voluntário. Instituição financeira Atuação sem a prévia e indispensável autorização da autoridade supervisora. Irregularidade caracterizada. Recurso desprovido. Processo 10372.000602/2016-68. *Boletim de Serviço Eletrônico*, 28 set. 2016. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/crsfn/download.asp?arquivo=Recurso%2013.925.pdf>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 5.060, de 16 de fevereiro de 2023. Dispõe sobre a organização e o funcionamento dos bancos comerciais e dos bancos múltiplos. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 fev. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5060>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 5.050, de 25 de novembro de 2022. Dispõe sobre a organização e o funcionamento de sociedade de crédito direto e de sociedade de empréstimo entre pessoas e disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 nov. 2022. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=RESOLU%C3%87%C3%83O%20CMN&numero=5050>>. Acesso em: 10 jun. 2023

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.935, de 29 de julho de 2021. Dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 2 ago. 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4935>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.950, de 30 de setembro de 2021. Dispõe sobre os critérios contábeis aplicáveis às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil na elaboração dos documentos contábeis consolidados do conglomerado prudencial. *Diário Oficial da União*, Brasília, 4 out. 2021b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4950>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.753, de 26 de setembro de 2019. Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de conta de depósitos. *Diário Oficial da União, Brasília*, 30 set. 2019. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50847/Res\\_4753\\_v3\\_P.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50847/Res_4753_v3_P.pdf)>. Acesso: 10 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.656, de 26 de abril de 2018. Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 abr. 2018. Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf)>. Acesso em: 5 ago. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 3.954, de 24 de fevereiro de 2011. Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País. *Diário Oficial da União*, Brasília, 25 fev. 2011. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res\\_3954\\_v7\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3954_v7_L.pdf)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA (CNJ). *Cartilha sobre o tratamento do superendividamento do consumidor*, 2022. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/wp-content/uploads/2022/08/cartilha-superendividamento.pdf>>. Acesso em: 29 jul. 2023.

COZER, Cristiano de Oliveira Lopes; FERREIRA, Isaac Sidney Menezes. Parecer jurídico n. 267/2015-BCB/PGBC. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, Brasília, v. 9, n. 1, p. 321-343, jun. 2015. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/gestao\\_site/revista\\_pgbc\\_vol9\\_n1\\_jun2015.pdf](https://www.bcb.gov.br/gestao_site/revista_pgbc_vol9_n1_jun2015.pdf)>. Acesso em: 29 jul. 2023.

DESENROLA Brasil conclui leilão com R\$ 126 bilhões em descontos oferecidos para renegociação de dívidas. *Ministério da Fazenda*, 29 set. 2023. Disponível em <<https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2023/setembro/desenrola-brasil-conclui-leilao-com-r-126-bilhoes-em-descontos-oferecidos-para-renegociacao-de-dividas>>. Acesso em: 2 out. 2023.

DISTRITO Fintech Report. *Distrito*. 2023. Disponível em: <[https://7735036.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/7735036/Distrito%20FinTech%20Report%202023.pdf?utm\\_campaign=fintech\\_report\\_2023&utm\\_medium=email&\\_hsmi=253024374&\\_hsenc=p2ANqtz--2ltcQzXcxDaQtvXOxzQuFRmV-TzgzkZ7LEx4yLrz9bYGnpQpD-0nOYFWTVYcAYEsJm6m\\_0-Nrea0Yt-80\\_jZKBhXZ67QRQo\\_kfdR5mE-Gr833q-uI&utm\\_content=253024374&utm\\_source=hs\\_automation](https://7735036.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/7735036/Distrito%20FinTech%20Report%202023.pdf?utm_campaign=fintech_report_2023&utm_medium=email&_hsmi=253024374&_hsenc=p2ANqtz--2ltcQzXcxDaQtvXOxzQuFRmV-TzgzkZ7LEx4yLrz9bYGnpQpD-0nOYFWTVYcAYEsJm6m_0-Nrea0Yt-80_jZKBhXZ67QRQo_kfdR5mE-Gr833q-uI&utm_content=253024374&utm_source=hs_automation)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

ESTATÍSTICAS de meios de pagamentos. BCB, 2013. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/ccsestatisticas?ccsestatisticas\\_page=1](https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/ccsestatisticas?ccsestatisticas_page=1)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

ESTATÍSTICAS de meios de pagamentos. BCB, 2018. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/ccsestatisticas?ccsestatisticas\\_page=1](https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/ccsestatisticas?ccsestatisticas_page=1)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

ESTATÍSTICAS de relacionamentos, CPFs e CNPJs envolvidos. BCB, 30 abr. 2023. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/ccsestatisticas?ccsestatisticas\\_page=1](https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/ccsestatisticas?ccsestatisticas_page=1)>. Acesso em: 10 maio 2023.

ESTATÍSTICAS monetárias e de crédito: todas as publicações. BCB, 2022. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/historicomonetariascredito?ano=2022>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

FERREIRA, Fabiano de Melo. O mercado de crédito no Brasil e o papel das *fintechs*. *Inspere*, 9 ago. 2022. Disponível em: <<https://www.inspere.edu.br/noticias/o-mercado-de-credito-no-brasil-e-o-papel-das-fintechs/>>. Acesso em: 10 maio 2023.

FINTECHS. BCB, 2018. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>>. Acesso em: 10 maio 2023.

GOMES, Orlando. *Contratos*. 26. ed. rev. atual. e aum. Rio de Janeiro: Forense, 2009. Disponível em: <[https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5608102/mod\\_resource/content/1/Contratos%20-%20Orlando%20Gomes.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5608102/mod_resource/content/1/Contratos%20-%20Orlando%20Gomes.pdf)>. Acesso em: 20 jun. 2023

GONÇALVES, Vinicius. Como – e por que – as *fintechs* estão mudando o mercado de crédito. *Exponencial*, 11 fev. 2021. 1º jun. 2023. Disponível em: <<https://www.creditas.com/exponencial/fintechs-mudando-credito/>>. Acesso em: 10 maio 2023.

GOVERNO Federal lança o Desenrola Brasil e deve beneficiar cerca de 30 milhões de pessoas. *Gov.br/Fazenda*, 14 jul. 2023. Disponível

em: <<https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2023/julho/governo-federal-lanca-o-desenrola-brasil-e-deve-beneficiar-mais-de-30-milhoes-de-pessoas>>. Acesso em: 20 jul. 2023.

LACERDA FILHO, Fausto Pereira de. *Cartões de crédito: uma introdução crítica ao seu estudo*. 1988. 217 f. Dissertação (Pós-Graduação em Direito) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 1988. Disponível em: <<https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/73718/D%20-%20D%20-%20FAUSTO%20PEREIRA%20DE%20LACERDA%20FILHO.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

MAPA da inadimplência e negociação de dívidas no Brasil. *Serasa limpa nome*, ago. 2023. Disponível em: <<https://www.serasa.com.br/limpa-nome-online/blog/mapa-da-inadimplencia-e-renogociacao-de-dividas-no-brasil/>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

MARQUES Cláudia Lima. Fundamentos científicos da prevenção e tratamento do superendividamento. In: BRASIL. Ministério da Justiça. Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor. *Prevenção e tratamento do superendividamento*. Brasília: DPDC/SDE, 2010. v. 1. Disponível em: <<http://www.mpce.mp.br/wp-content/uploads/2019/09/CADERNO-PREVEN%C3%87%C3%83O-E-TRATAMENTO-DO-SUPERENDIVIDAMENTO.pdf>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

MARQUES, Cláudia Lima. Sugestões para uma lei sobre o tratamento do superendividamento de pessoas físicas em contratos de crédito ao consumo: proposições com base em pesquisa empírica de 100 casos no Rio Grande do Sul. In: MARQUES, Cláudia Lima; CAVALLAZZI, Rosângela Lunardelli (Coord.). *Direitos do consumidor endividado: superendividamento e crédito*. São Paulo: Ed. RT, 2006. p. 255.

MARQUES, Claudia Lima; LIMA, Clarissa Costa de; VIAL, Sophia. Breve nota à atualização do código de defesa do consumidor pela Lei 14.181.2021. In: MARQUES, Cláudia Lima; LIMA, Clarissa Costa de.

*Superendividamento e proteção do consumidor: estudos da I e II Jornada de Pesquisa CDEA*. Porto Alegre: Fundação Fênix, 2022.

MARQUES, Frank Borges. *Bancos digitais x bancos tradicionais: uma análise das implicações causadas pelos bancos digitais no mercado bancário brasileiro*. 2019. 64 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Gestão Organizacional) – Faculdade de Gestão e Negócios, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia 2019. Disponível em: <<https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/28298/7/BancosDigitaisTradicionais.pdf>>. Acesso em: 10 maio 2023.

MARTINS, Lucas Rafael. *O superendividamento do consumidor de crédito: um estudo dos fatores desencadeadores do endividamento crônico e análise dos principais modelos de recuperação e do PL 283/2012*. 2017. 60 f. Trabalho de conclusão de curso (Bacharel em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2017. Disponível em: <<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/11050/1/LRMartins.pdf>>. Acesso em: 10 maio 2023.

MERCADO de crédito muda em dez anos: Brasil foca mais em consumo do que em investimento *Fecomercio SP*, 11 dez. 2020. Disponível em: <<https://www.fecomercio.com.br/noticia/mercado-de-credito-muda-em-dez-anos-brasil-foca-mais-em-consumo-do-que-em-investimento>>. Acesso em: 10 maio 2023.

MONTENEGRO, Manuel Carlos. CNJ Serviço: o que muda com a Lei do Superendividamento? *Agência CNJ de Notícias*, 6 ago. 2021. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/cnj-servico-o-que-muda-com-a-lei-do-superendividamento/#:~:text=A%20Lei%20federal%20n.,empr%C3%A9stimos%20e%20credi%C3%A1rios%20em%20geral>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

NASCIMENTO, Hérica Henrique do. Contas digitais: a revolução do sistema bancário e a percepção dos serviços pela sociedade. *Revista Valore*, Volta Redonda, ed. 5 (edição especial), p. 282-293, 2020.

NEVES, Rubia Carneiro (Org.). *Novas fronteiras do sistema financeiro nacional*. Belo Horizonte: Expert, 2022. v. 1. Disponível em: <[https://virtual.ufmg.br/20231/pluginfile.php/310314/mod\\_resource/content/1/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf](https://virtual.ufmg.br/20231/pluginfile.php/310314/mod_resource/content/1/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf)>. Acesso em: 10 mai. 2023.

NEVES, Rubia Carneiro. A caracterização do banco a partir da evolução da legislação brasileira. *Revista da Faculdade de Direito UFMG*, Belo Horizonte, ed. 73, p. 701-735, jul./dez. 2018a. E-book.

NEVES, Rubia Carneiro. *Atividade bancária: negociação de recursos financeiros: mútuo, abertura de crédito, desconto, antecipação bancária e garantias reais e fidejussórias*. Aula 6. D. Emp. III – Negociação empresarial no mercado financeiro, Belo Horizonte, 2020a.

NEVES, Rubia Carneiro. *Mercado de pagamentos e cartões de crédito: atividade regulada e negócios jurídicos celebrados*: Aula 8. D. Emp. III – Negociação empresarial no mercado financeiro, Belo Horizonte, 2020b.

NEVES, Rubia Carneiro; REIS, Maria Luísa Estanislau. As “fintechs de mútuo” são instituições financeiras? *Revista de Direito Empresarial*, Belo Horizonte, ano 15, n. 1, p. 127-149, jan./abr. 2018b.

NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da; COSTA, Daniel Rodrigues. *Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC#*. São Paulo: Instituto ProPague, 2021.

NUBANK passa a oferecer empréstimo pessoal: entenda a modalidade. *Portal Exponencial*, 11 fev. 2021. Disponível em: <<https://www.creditas.com/exponencial/nubank-emprestimo-pessoal/>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

O QUE é *fintech* e por que esse termo ficou tão popular? *Blog Nubank*, 16 mar. 2020. Disponível em: <<https://blog.nubank.com.br/fintech-o-que-e/>>. Acesso em: 10 maio 2023.

OLIVEIRA, Cecília Franco Vieira de. *O superendividamento bancário na era das fintechs*. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso de Direito) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2020. Disponível em: <[https://www.academia.edu/45583690/O\\_SUPERENDIVIDAMENTO\\_BANC%C3%81RIO\\_NA\\_ERA\\_DAS\\_FINTECHS\\_1](https://www.academia.edu/45583690/O_SUPERENDIVIDAMENTO_BANC%C3%81RIO_NA_ERA_DAS_FINTECHS_1)>. Acesso em: 10 maio 2023.

PERFIL do consumidor com e sem dívidas no Brasil: a inadimplência nos cartões de crédito. *SPC Brasil*, out. 2012. Disponível em: <[https://www.spcbrasil.org.br/uploads/st\\_imprensa/analise\\_inadimplencia\\_e\\_cartao\\_de\\_credito.pdf](https://www.spcbrasil.org.br/uploads/st_imprensa/analise_inadimplencia_e_cartao_de_credito.pdf)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

PESQUISA de endividamento e inadimplência do consumidor (PEIC). *Pesquisas SCNC*. Disponível em: <<https://pesquisascnc.com.br/pesquisa-peic/>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

PESSOA física – Cartão de crédito – Rotativo total – Pré-fixado. *BCB*, 2023. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/estatisticas/reporttxjuros?codigoSegmento=1&codigoModalidade=204101&historicotaxajurosdiario\\_atual\\_page=1&tipoModalidade=D&InicioPeriodo=2023-05-24](https://www.bcb.gov.br/estatisticas/reporttxjuros?codigoSegmento=1&codigoModalidade=204101&historicotaxajurosdiario_atual_page=1&tipoModalidade=D&InicioPeriodo=2023-05-24)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

PIOVESAN, Eduardo; SIQUEIRA, Carol. Câmara aprova projeto que limita juros do cartão de crédito e cria o programa Desenrola. *Agência Câmara de Notícias*, 5 set. 2023. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/noticias/994940-camara-aprova-projeto-que-limita-juros-do-cartao-de-credito-e-cria-o-programa-desenrola/>>. Acesso em: 22 set. 2023.

ROSA, Marcus Paulus de Oliveira. *Ser ou não ser: um ensaio jurídico sobre o fenômeno dos bancos digitais*. In: NEVES, Rubia Carneiro (Org.). *Novas fronteiras do sistema financeiro nacional*. 2022. v. 1, cap. 8, p. 277-315. Disponível em: <[https://virtual.ufmg.br/20231/pluginfile.php/310314/mod\\_resource/content/1/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf](https://virtual.ufmg.br/20231/pluginfile.php/310314/mod_resource/content/1/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf)>. Acesso em: 10 jun. 2023.

VERONESE, Davi; BERTRAN, Maria Paula. Fintechs and traditional banks: regulation, competition, and cooperation in Brazil. *Revista Direito GV*, São Paulo, v. 19, 2023. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/2317-6172202317>>. Acesso em: 22 set. 2023.



# CAPÍTULO 10



# TRIBUTAÇÃO SOBRE RENDA E LUCRO: DIFERENÇAS ENTRE BANCO COMERCIAL E INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO EMISSORA DE MOEDA ELETRÔNICA

*Rafaela Monteiro Baleeiro*

Bacharel em Direito pela UFMG.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 Banco comercial emissor de moeda escritural e instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica. 2.1 Banco comercial 2.2 Instituição de pagamento emissora de moeda. 2.3 Coleta e intermediação de moeda e a atividade de pagamento exercida pelo banco comercial e por instituição de pagamento emissora de moeda. 3 Noções gerais sobre as normas do sistema tributário nacional aplicáveis ao banco comercial e à instituição de pagamento ofertante de conta de pagamento pré-paga. 3.1 O Sistema Tributário brasileiro e o regime tributário aplicável ao banco comercial e à instituição de pagamento emissora de moeda. 3.2 A legislação específica acerca da tributação sobre a renda aplicável ao banco comercial e à instituição de pagamento: o IRPJ. 3.3 A tributação do lucro aplicável ao banco comercial e à instituição de pagamento: A CSLL. 3.4 A possibilidade de ressarcimento de créditos tributários por parte do banco comercial decorrentes de empréstimos por ele concedidos e não recebidos em comparação com os incentivos fiscais concedidos às instituições de pagamento. 4 Análise comparativa da tributação sobre a renda e sobre o lucro do banco comercial e da instituição de pagamento emissora de moeda. 4.1 IRPJ e CSLL: argumentos favoráveis e contrários à diferente tributação. 4.2 Breve comparação entre o Itaú e o Mercado Pago: tributação incidente sobre a renda e o lucro. 5 Conclusão. 6 Referências.

## **Resumo**

Neste presente trabalho, buscou-se apresentar resultado de pesquisa realizada para avaliar se o banco comercial recolhe mais Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica (IRPJ), incidente sobre a renda, e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), incidente sobre o lucro, do que a instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica (IP). Por meio de revisão bibliográfica, análise normativa

e documental, confirmou-se parcialmente a hipótese segundo a qual o banco paga quantidade menor de IRPJ e de CSLL do que a IP. Tal resultado foi possível em decorrência do estudo dos dois tipos de instituição analisados, suas atividades e moedas que emitem em sua atuação. Examinou-se, também, o regime de recolhimento de tributos pelo Lucro Real a que estão sujeitos e o conjunto de leis aplicáveis à tributação incidente sobre a renda e o lucro. Por fim, foram avaliadas as demonstrações financeiras do banco múltiplo com carteira comercial Itaú em comparação com o balanço patrimonial da instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica Mercado Pago. Ambos estão sujeitos à mesma alíquota de IRPJ, isto é, 15%, com possível majoração de 10%. Apesar de sujeita à alíquota menor de CSLL do que o banco comercial (20%), a IP (9%) não há como se valer da compensação de créditos não recebidos para abater o valor devido em relação ao IRPJ e à CSLL porque não está autorizada a conceder empréstimo, financiamento e desconto de título. O banco, por isso, tende a ser favorecido em relação à instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica no que se refere ao volume de IRPJ e de CSLL que deve recolher ao Estado brasileiro. O acúmulo desses créditos tributários sem ressarcimento imediato, todavia, pode representar em considerável ônus ao capital do banco comercial com elevação dos custos para sua atuação no mercado.

**Palavras-chave:** Banco Comercial. Instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica. Regime Tributário do Lucro Real. Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica (IRPJ). Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Benefícios fiscais.

## 1 INTRODUÇÃO

Com a edição da Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013a), a instituição de pagamento ofertante de conta de pagamento pré-paga (IP) tornou-se

integrante do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)<sup>1</sup>, sob a regulação do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BCB). Via plataformas disponíveis em *sites* localizados na internet e aplicativos para *smartphones*, ela passou a ter legitimidade para concorrer com o banco comercial<sup>2</sup>. Ao emitir moeda eletrônica em favor de seus clientes de conta pré-paga, a instituição de pagamento lhes permite efetuar depósitos, pagamentos e transferências de recursos financeiros, atividades originalmente ofertadas por banco comercial (DINIZ; NEVES; SILVA, 2022).

Leituras sobre a competição desses dois agentes levaram ao debate a respeito da presença de assimetria regulatória entre eles. Chega-se a afirmar que a ameaça concorrencial das instituições de pagamento emissoras de moeda aos bancos comerciais tradicionais pode ser percebida, por exemplo, no fechamento de agências bancárias físicas, uma vez que o modo digital de ofertar serviços resulta em mais praticidade, rapidez, personalização e taxas menores (BON VECCHIO, MANKE, 2020, p. 377).

Pela discussão, não se admite a substituição completa dos bancos comerciais pelas instituições de pagamento, primeiramente, pela diferença dos serviços prestados. Elas não podem, primeiro, conceder crédito e outros serviços quase privativos dos bancos comerciais, como o saque e o depósito de moeda física, e, segundo, pelo fato de que os bancos comerciais são instituições consolidadas que apresentam forte

---

<sup>1</sup> Lei n. 10.214/2001: “Art. 2º O sistema de pagamentos brasileiro de que trata esta Lei compreende as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com a transferência de fundos e de outros ativos financeiros, ou com o processamento, a compensação e a liquidação de pagamentos em qualquer de suas formas” (BRASIL, 2001).

<sup>2</sup> De acordo com a definição do BCB, o banco comercial é uma instituição financeira que, por meio do exercício das atividades de captação de depósitos à vista ou a prazo de pessoas físicas ou jurídicas, está autorizado a realizar concessão de crédito por meio de empréstimos e financiamentos, e, portanto, realizar a intermediação financeira (CMN, 1994). O banco múltiplo, por sua vez, realiza atividades de diversas instituições financeiras por intermédio das carteiras com as quais for criado, como a carteira comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito. Neste trabalho, deve-se subentender o banco múltiplo com carteira comercial quando se fizer menção a “banco comercial” (CMN, 1994).

domínio sobre o mercado, tendo em vista o tempo que exercem as suas atividades (BON VECCHIO; MANKE, 2020, p. 382).

Foi nesse contexto de debate sobre concorrência e assimetria regulatória que se localizou a questão principal da pesquisa realizada para produzir Trabalho de Conclusão de Curso na Faculdade de Direito da UFMG (BALEEIRO, 2023), cujos resultados obtidos são aqui relatados: o banco comercial paga menos Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) do que a IP emissora de moeda?

Para verificar a hipótese de que esse tipo de banco paga menos imposto de renda e contribuição social do que a IP emissora de moeda porque se admite que ele pode compensar créditos de empréstimos não recebidos com o valor que deve em relação a esses tributos, realizou-se revisão bibliográfica, análise normativa e exame documental. Primeiro, foram conceituados os dois agentes estudados e as atividades que exercem, o que exigiu o estudo dos tipos de moeda em circulação no mercado financeiro regulado: o Real metálico e cedular; a moeda escritural e a moeda eletrônica. Em seguida, procurou-se apresentar os regimes tributários existentes no ordenamento jurídico brasileiro, a legislação que regula o IRPJ e a CSLL devidos por banco comercial e instituição de pagamento emissora de moeda e os benefícios fiscais que lhes foram concedidos.

Ao final, fez-se a comparação entre os valores de IRPJ e da CSLL devidos pelo Itaú e pelo Mercado Pago. Essa estratégia foi realizada por meio do exame dos respectivos balanços patrimoniais das duas instituições, escolhidas por sua notória relevância no mercado brasileiro<sup>3</sup>, e porque a primeira é banco múltiplo com carteira comercial e a segunda, uma instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica.

---

<sup>3</sup> No Brasil, em 2022, foram abertas 46,2 milhões de contas correntes em bancos comerciais, sendo que, deste total, 63% foram abertas por canais digitais - *mobile banking* e *internet banking* (BRASILEIRO..., 2023).

## **2 BANCO COMERCIAL EMISSOR DE MOEDA ESCRITURAL E INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO EMISSORA DE MOEDA ELETRÔNICA**

O banco comercial e a instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica e suas atividades foram apresentados neste tópico.

### **2.1 BANCO COMERCIAL**

De 1964, com a edição da Lei n. 4.595/1964 (BRASIL, 1964), até 2023, o banco comercial não contava com definição normativa no Brasil. Sabia-se que se tratava de espécie de instituição financeira<sup>4</sup> com a mais ampla autorização regulatória concedida pelo Estado, eis que podem receber moeda de pessoas físicas e jurídicas e até de entes não personificados<sup>5</sup> direta e livremente no mercado em contas de depósito, por meio das quais podem repassá-la a terceiros (NEVES, 2018). Como podem coletar moeda à vista sem ter de remunerar o depositante<sup>6</sup>, o banco comercial tem o poder de criar a moeda escritural, isto é, o crédito admitido pelo Estado com o mesmo poder liberatório da moeda oficial corrente.

Sem estar limitado a prestar serviços a público específico, como as cooperativas de crédito, que somente estão autorizadas a celebrar contratos de abertura de conta-corrente, de depósito e de mútuo com os seus sócios cooperados, os bancos comerciais também não possuem restrições quanto à finalidade dos recursos financeiros que captam. Diferente da Caixa Econômica Federal (CEF), que deve, necessariamente, atender a fins sociais por meio de investimentos

---

<sup>4</sup> Lei n. 4.595/1964: “Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros” (BRASIL, 1964).

<sup>5</sup> Condomínio edilício; espólio; massa falida.

<sup>6</sup> Apesar de também poderem fazê-lo a Caixa Econômica Federal e a cooperativa de crédito, o fazem com as restrições que lhe são peculiares (NEVES, 2018).

em habitação, saúde, educação, turismo, dentre outras áreas (NEVES, 2018, p. 722-732).

Assim, tido como tipo de instituição financeira, admitia-se o banco comercial como pessoa jurídica pública ou privada voltada para ofertar recursos financeiros para financiar “o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral”. Para desempenhar tal atividade, realiza a captação de depósitos à vista e a prazo, que são livremente movimentáveis e a intermediação da circulação e recursos entre investidores e tomadores de empréstimos<sup>7</sup> (BANCOS comerciais, 2023).

No art. 3º da Resolução CMN n. 5.060/2023 o banco comercial<sup>8</sup> foi definido como o tipo de instituição financeira cujas atividades principais são a intermediação de recursos financeiros e a custódia de valores. A norma expressamente enumerou atos para os quais já estava autorizado a praticar: coleta de recursos do público, à vista e a prazo, ou via emissão de títulos; realização de empréstimos, avais, fianças, garantias; prestação de serviços de cobrança, de pagamentos, de câmbio, compra e venda, por conta própria ou de terceiros, de metais preciosos, no mercado físico; intermediação da colocação, em

<sup>7</sup> É necessário o aporte de R\$ 17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais), pessoa jurídica deve ser constituída na forma de uma sociedade anônima, e na sua denominação social deve constar a expressão “Banco”, nos termos da Resolução CMN 2.099/1994 (CMN, 1994).

<sup>8</sup> Resolução CMN n. 5.060/2023: “Art. 3º O banco comercial consiste em instituição financeira que tem como atividade principal a intermediação de recursos financeiros e a custódia de valores. § 1º O banco comercial pode praticar as seguintes atividades: I — captar recursos do público sob a forma de depósitos à vista e a prazo ou via emissão de títulos; II — conceder operações de crédito, avais, fianças e garantias; III — realizar serviços de cobrança e de pagamentos, nos termos da regulamentação específica; IV — operar no mercado de câmbio, nos termos da regulamentação específica do Banco Central do Brasil; V — praticar operações de compra e venda, por conta própria ou de terceiros, de metais preciosos, no mercado físico; VI — intermediar a colocação, em mercado de balcão, de distribuição pública, primária ou secundária, de valores mobiliários, observada a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários; e VII — realizar outras atividades previstas na legislação e na regulamentação específica. § 2º É vedado ao banco comercial, na prestação do serviço previsto no inciso VI do *caput*: I — garantir a subscrição ou aquisição de valores mobiliários, em contrato de distribuição pública, primária ou secundária; e II — contratar agentes autônomos de investimento ou confiar a terceiros a colocação de valores mobiliários, cumprindo-lhe efetuar diretamente as operações” (CMN, 2023).

mercado de balcão, de distribuição pública, primária ou secundária, de valores mobiliários; realização de outras atividades previstas na legislação e na regulamentação específica.

Quando for atuar no mercado de valores mobiliários, restou vedado ao banco comercial garantir a subscrição ou aquisição de valores mobiliários – em contrato de distribuição pública, primária ou secundária – e contratar agentes autônomos de investimento ou confiar a terceiros a colocação de valores mobiliários, cumprindo-lhe atuar diretamente (CMN, 1994).

## 2.2 INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO EMISSORA DE MOEDA

Visando regular o mercado crescente de negócios de aquisição, compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito no Brasil, além de fomentar a inclusão financeira, foi editada a Lei n. 12.865/2013 (BRASIL, 2013a), em virtude de conversão da Medida Provisória n. 615/2013 (BRASIL, 2013b) para incluir as instituições de pagamento (IPs)<sup>9</sup> no Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)<sup>10</sup>. Passou-se, assim, a ser exigida autorização para permanecerem no mercado das instituições de pagamento que alcançassem determinado volume de negócios celebrados ou que movimentassem determinado número

---

<sup>9</sup> Lei n. 12.865/2013: “Art. 6º, inciso III – **instituição de pagamento** – pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente: a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; c) gerir conta de pagamento; d) emitir instrumento de pagamento; e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; f) executar remessa de fundos; g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil; [...]” (BRASIL, 2013, grifos nossos).

<sup>10</sup> Lei n. 10.214/2001: “Art. 2º: O sistema de pagamentos brasileiro de que trata esta Lei compreende as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com a transferência de fundos e de outros ativos financeiros, ou com o processamento, a compensação e a liquidação de pagamentos em qualquer de suas formas” (BRASIL, 2001).

de recursos financeiros (DINIZ, NEVES, 2022, p. 229; INSTITUIÇÕES de pagamento, 2023).

A Resolução BCB n. 80/2021 introduziu modificação no que diz respeito à regulação das IPs, pois no seu art. 9º previu-se a necessidade de obtenção de autorização prévia tanto para emissores de moeda eletrônica (inciso I) quanto para iniciadores de transação de pagamento (inciso II)<sup>11</sup> e no art. 10 delimitou-se que esses dois tipos de instituições de pagamento que já estivessem no mercado antes da data de 1º de março de 2021 – isto é, antes da entrada em vigor da resolução, deveriam solicitar autorização para funcionar se alcançassem os valores ali descritos<sup>12</sup> (BCB, 2021b).

Na Resolução BCB n. 81/2021 (BCB, 2021c), o BCB disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições de pagamento e à prestação de serviços de pagamento por parte de outras instituições autorizadas. No art. 2º, estabelece os requisitos para autorização do funcionamento das instituições de pagamento e, no art. 3º, determina as atividades exercidas pelas IPs que necessitam de autorização do BCB<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> Resolução BCB n. 80/2021: “Art. 9º A instituição de pagamento deve solicitar autorização ao Banco Central do Brasil para iniciar a prestação de serviço de pagamento na modalidade de: I – emissor de moeda eletrônica; e II – iniciador de transação de pagamento (BCB, 2021a).

<sup>12</sup> Resolução BCB n. 80/2021: “Art. 10. O emissor de moeda eletrônica que houver iniciado a prestação desse serviço antes de 1º de março de 2021 e não estiver autorizado pelo Banco Central do Brasil deverá solicitar autorização para funcionar: I - se alcançar, até 31 de dezembro de 2021, movimentações financeiras superiores a pelo menos um dos seguintes valores: a) R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em transações de pagamento; ou b) R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga; [...]” (BCB, 2021a).

<sup>13</sup> Resolução BCB n. 81/2021: “Art. 3º: Dependem de autorização do Banco Central do Brasil: I – o funcionamento da instituição de pagamento, condicionado ao cumprimento dos requisitos previstos no art. 2º; II – a prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, condicionada ao cumprimento dos requisitos previstos nos incisos III, IV, V e IX do art. 2º; III – a atuação de instituição iniciadora de transação de pagamento em nova modalidade de serviço de pagamento, condicionada ao cumprimento dos requisitos previstos nos incisos III, VII e IX do art. 2º; IV – a transferência ou alteração de controle em instituição de pagamento, condicionada ao cumprimento dos requisitos previstos nos incisos I, II e VI do art. 2º e demais condições do Capítulo VI, bem como o requisito previsto no inciso III do art. 2º nos casos de mudança de

De acordo com incisos I a IV, do art. 3º da Resolução BCB n. 96/2021, há quatro espécies de instituições de pagamento, classificadas de acordo com o tipo específico de serviço que prestam<sup>14</sup>:

- a. instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica e gestora de conta de pagamento pré-paga;
- b. instituição de pagamento emissora de instrumento de pagamento pós-pago e gestora de conta pós-paga;
- c. credenciadoras que fornecem máquinas de cartão e habilitam estabelecimentos empresariais para aceitar esses instrumentos de pagamento;

---

natureza estratégica ou operacional; V – a fusão, a cisão ou a incorporação referentes a instituição de pagamento, condicionadas ao cumprimento dos requisitos previstos nos incisos III e IX do art. 2º; VI – a transformação societária de instituição de pagamento; VII – a eleição ou nomeação de pessoas para cargo de administração em instituição de pagamento, condicionada ao cumprimento dos requisitos previstos nos incisos VI e VIII do art. 2º e demais condições do Capítulo VI; VIII – a alteração do valor do capital social de instituição de pagamento, condicionada ao cumprimento do requisito previsto no inciso II do art. 2º, em caso de aumento, ou dos requisitos previstos nos incisos III e IX do art. 2º, em caso de redução do capital; IX – a mudança da denominação social da instituição de pagamento; X – o cancelamento da autorização para funcionamento decorrente da dissolução ou mudança do objeto social que resulte na descaracterização da instituição como instituição de pagamento; e XI – o cancelamento da autorização para prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil” (BCB, 2021b).

<sup>14</sup> Resolução BCB n. 96/2021: “Art. 3º: As instituições de pagamento são classificadas nas seguintes modalidades, de acordo com os serviços de pagamento prestados: I – emissor de moeda eletrônica: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final, do tipo pré-paga, disponibiliza transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica previamente aportada nessa conta, converte tais recursos em moeda física ou escritural, ou vice-versa, podendo habilitar a aceitação da moeda eletrônica com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada; II – emissor de instrumento de pagamento pós-pago: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador, do tipo pós-paga, e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta; III – credenciador: instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento: a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e b) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento; e IV – iniciador de transação de pagamento: instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento [...]” (BCB, 2021c).

- d. iniciadoras de transferência ou pagamento, que possibilitam ao cliente efetuá-los sem utilizar cartão e sem ter de acessar o ambiente da instituição onde tem conta aberta (BCB, 2021d).

Em síntese, instituição de pagamento (IP)<sup>15</sup> é agente cuja atividade-fim é viabilizar serviços de compra e venda e de movimentação de recursos, no contexto de um arranjo de pagamento, sem a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes, ao contrário dos bancos tradicionais (INSTITUIÇÕES..., 2023).

Verifica-se, portanto, que os serviços prestados pelas instituições de pagamento não são de exclusividade delas, sendo ofertados no mercado por outras espécies de instituições financeiras, principalmente pelos bancos comerciais, que usualmente se colocam em posição de instituidores ou participantes de arranjos de pagamento, conforme se verifica da permissão concedida pelo § 3º do art. 6º da Lei n. 12.865/2013<sup>16</sup> (BRASIL, 2013).

### **2.3 COLETA E INTERMEDIÇÃO DE MOEDA E A ATIVIDADE DE PAGAMENTO EXERCIDA PELO BANCO COMERCIAL E POR INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO EMISSORA DE MOEDA**

A obtenção de autorização para atuar como banco comercial o habilita como instituição financeira a oferecer conta de depósito à vista e a prazo, bem como a conta de depósito<sup>17</sup> voltada para

---

<sup>15</sup> São exemplos de instituições de pagamento presentes atualmente no mercado brasileiro: Cielo, Pagueseguro, Mercado Pago, Paypal e a Nu Pagamentos (Nubank).

<sup>16</sup> Lei n. 12.865/2013: “§ 1º As instituições financeiras poderão aderir a arranjos de pagamento na forma estabelecida pelo Banco Central do Brasil, conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional” (BRASIL, 2013a).

<sup>17</sup> A Resolução CMN n. 4.753/19, estabelece, em seu art. 2º: “As instituições referidas no art. 1º, para fins da abertura de conta de depósitos, devem adotar procedimentos e controles que permitam verificar e validar a identidade e a qualificação dos titulares da conta e, quando for o caso, de seus representantes, bem como a autenticidade das informações fornecidas pelo cliente, inclusive mediante confrontação dessas informações com as disponíveis em bancos de dados de caráter público ou privado” (CMN, 2019).

finalidades específicas, como investimento e câmbio, e ofertar contas de pagamento<sup>18</sup> pré-paga (cartão de débito) ou pós-paga (cartão de crédito). Ressalte-se, com isso, que o banco comercial<sup>19</sup> é dispensado da necessidade de obter autorização específica, por parte do BCB, para que exerça as funções típicas das IPs, nos termos do art. 16, inciso I, da Resolução BCB n. 80/2021 (BCB, 2021b; CMN, 2019).

Por outro lado, a autorização para atuar como instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica somente lhe permite ofertar conta de pagamento pré-paga.

Via conta de depósito, o banco comercial coleta moeda oficial física ou moedas escriturais emitidas por outros bancos comerciais. Via conta de pagamento, seja banco ou IP, coletam-se moedas escriturais, convertidas em moedas eletrônicas, cujas funções se restringem a depósitos destinados a efetuar pagamentos e transferências de valores.

Como ambos coletam valores indexados em Real, verifica-se que há serviços comuns prestados pelo banco comercial ofertante de conta de depósito e pela IP ofertante de conta de pagamento pré-paga, dentre os quais é possível mencionar:

- a. gestão de contas;
- b. execução de ordens de pagamento em canais eletrônicos;
- c. execução de remessas de fundos;
- d. emissão, coleta e repasse de moeda em meios eletrônicos.

Uma das principais diferenças entre o banco comercial e a instituição de pagamento emissora de moeda, no entanto, refere-se

---

<sup>18</sup> A Resolução BCB n. 96/2021 prevê, no art. 2º: “As contas de pagamento referidas no art. 1º devem ser utilizadas: I – obrigatoriamente pelas instituições emissoras de moeda eletrônica ou de cartão de crédito ou de outro instrumento de pagamento pós-pago; e II – exclusivamente para registros de débitos e créditos relativos a transações de pagamento do usuário final titular da conta. Art. 3º Para fins do disposto nesta Resolução, as contas de pagamento são classificadas em: I – conta de pagamento pré-paga: destinada à execução de transações de pagamento em moeda eletrônica realizadas com base em fundos denominados em reais previamente aportados; e II – conta de pagamento pós-paga: destinada à execução de transações de pagamento que independem do aporte prévio de recursos” (BCB, 2021c).

<sup>19</sup> Resolução BCB n. 81/2021: “Art. 16. Ficam dispensados de autorização do Banco Central do Brasil: I – os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial e as caixas econômicas, para a prestação dos serviços mencionados nos incisos I a IV do art. 3º; [...]” (BCB, 2021b; BANCOS múltiplos, 2023).

ao tipo de repasse de moeda que ambos podem praticar. O banco comercial pode repassar a terceiros sob a forma de pagamentos e transferências, mas também de empréstimos, financiamentos, desconto de títulos ou qualquer outra forma de concessão de crédito, a moeda coletada via contas de depósito. A moeda coletada pela instituição de pagamento em conta de pagamento pré-paga só pode ser repassada para pagamentos e transferências, do contrário, deve ficar reservada no BCB, podendo, no máximo, ser investida em títulos públicos emitidos pela União, conforme o § 2º, art. 6º, da Lei n. 12.865, de 2013 (BRASIL, 2013a).

Nesse ponto do raciocínio, vale explicar que, no Brasil, ainda que a moeda de curso legal<sup>20</sup> seja o Real, criado pela Lei do Plano Real (1995)<sup>21</sup>, as transferências e os pagamentos eletrônicos movimentam “moeda escritural” e “moeda eletrônica” como se Reais fossem (RODARTE, 2021, p. 72).

Inicialmente, ressalte-se a existência de dois tipos de “criação” do dinheiro: o primeiro ocorre pela emissão de moeda pela União por meio do BCB, denominado *outside money*. O segundo processo ocorre dentro das próprias instituições financeiras, em seus registros escriturais baseados nos depósitos à vista de valores que recebem, designado como *inside money*. Isso acarreta a criação da **moeda escritural**, uma espécie de dinheiro sem suporte físico, que circula por meio de cheques, TEDs, DOCs ou Pix, e permite que os depósitos bancários sejam usados como meio de pagamento (RODARTE, 2021, p.73).

Esse procedimento de “criação de dinheiro” por bancos comerciais, entretanto, é limitado pelo BCB e encontra limitações na solidez e rentabilidade de seus negócios, deve possuir lastro no BCB, por integrar a poupança popular e necessitar de correspondências nos cofres públicos, além de exigir que os bancos possuam a conta de

---

<sup>20</sup> Até o momento, a o Real conhecido como a moeda de curso legal possui apenas suporte físico, materializado em papel ou círculos de metal (RODARTE, 2021, p. 82).

<sup>21</sup> Lei n. 9.069/1995: “Art. 1º: A partir de 1º de julho de 1994, a unidade do Sistema Monetário Nacional passa a ser o REAL (Art. 2º da Lei n. 8.880, de 27 de maio de 1994), que terá curso legal em todo o território nacional” (BRASIL, 1995).

reservas bancárias aberta perante autoridade monetária (RODARTE, 2021, p. 73).

A **moeda eletrônica** é definida no art. 6º, inciso VI<sup>22</sup>, da Lei 12.865/2013 (BRASIL, 2013), e no § 1º, inciso IV, do art. 3º, da Resolução BCB n. 80/2021 (BCB, 2021a), como recurso a ser movimentado pelos usuários para fins de pagamentos e transferências, sendo emitida por instituições autorizadas, dentre elas a instituições de pagamento denominadas “emissoras de moeda”<sup>23</sup> (RODARTE, 2021 p. 78).

As IPs emissoras de moeda eletrônica devem manter fundos líquidos equivalentes aos saldos de moedas eletrônicas coletados em contas de pagamento sob sua responsabilidade, em contas segregadas de seu patrimônio, de acordo com o art. 22<sup>24</sup> da Resolução BCB n. 80/2021 (BCB, 2021a), isto é, nas chamadas Contas de Movimentação de Moeda Eletrônica que devem abrir perante o BCB. Esses fundos podem ser compostos por dois tipos de créditos: valores lastreados em Real ou títulos públicos federais, conforme estabelecido no art. 22, § 1º da mencionada resolução (RODARTE, 2021 p. 79).

Essa medida impede que as instituições de pagamento utilizem livremente os recursos captados, facilitando, assim, a supervisão do

---

<sup>22</sup> Lei 12.865/2013: “Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se: [...] h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil; [...] VI – moeda eletrônica – recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitem ao usuário final efetuar transação de pagamento” (BRASIL, 2013).

<sup>23</sup> Resolução BCB n. 80/2021: “Art. 3º As instituições de pagamento são classificadas nas seguintes modalidades, de acordo com os serviços de pagamento prestados: [...] VI – moeda eletrônica – recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitem ao usuário final efetuar transação de pagamento” (BCB, 2021b).

<sup>24</sup> Resolução BCB n. 80/2021: “Art. 22. As instituições emissoras de moeda eletrônica devem manter recursos líquidos correspondentes aos saldos de moedas eletrônicas mantidas em contas de pagamento, apurados no fechamento da grade regular de operações dos participantes no Sistema de Transferência de Reservas (STR), acrescidos dos: I – saldos de moedas eletrônicas em trânsito entre contas de pagamento na mesma instituição; e II – valores recebidos pela instituição para crédito em conta de pagamento, enquanto não disponibilizados para livre movimentação pelo usuário final titular da conta de pagamento destinatária. § 1º Os recursos apurados na forma do caput devem ser alocados exclusivamente em: I – espécie, no Banco Central do Brasil; ou II – títulos públicos federais, registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic)” (BCB, 2021b).

BCB. Além disso, elas são obrigadas a gerenciar os riscos de liquidez, que incluem a possibilidade de não conseguirem converter a moeda eletrônica em dinheiro físico ou eletrônico quando for solicitado pelo usuário. Por essa razão, as IPs somente estão autorizadas a oferecer contas de pagamento a seus clientes (RODARTE, 2021 p. 79)

A obrigatoriedade da manutenção desses fundos tem como finalidade evitar possíveis impactos negativos em todo o ecossistema, como a quebra sistêmica, que poderia surgir em razão de qualquer uso indevido dos fundos, e está diretamente relacionada à necessidade de estabelecer confiança nas instituições do setor de meios de pagamento, beneficiando consumidores, comerciantes, emissores de cartões e credenciadores (OLIVEIRA, 2022, p. 126).

É possível concluir, portanto, que, embora o banco comercial e a IP emissora de moeda estejam autorizados a emitir, coletar e repassar moeda eletrônica, somente o primeiro pode emitir moeda escritural, registrada em conta Reservas Bancárias aberta perante o BCB. A moeda eletrônica, assim, necessita apenas da Conta de Movimentação de Moeda Eletrônica e da Conta de Liquidação, que pode ser contratada de outra instituição que dela seja titular, para que se possa ofertar aos seus clientes o serviço de liquidação de pagamentos e transferências de valores.

### **3 NOÇÕES GERAIS DAS NORMAS DO SISTEMA TRIBUTÁRIO NACIONAL APLICÁVEIS AO BANCO COMERCIAL E À INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO OFERTANTE DE CONTA PRÉ-PAGA**

Antes de comparar os tributos sobre o lucro e sobre a renda devidos por banco comercial e por instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica, é necessária a apresentação de breves considerações sobre o Sistema Tributário brasileiro e o regime jurídico ao qual estão submetidos.

### **3.1 O SISTEMA TRIBUTÁRIO BRASILEIRO E O REGIME TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AO BANCO COMERCIAL E À INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO EMISSORA DE MOEDA**

Apesar de a União, os Estados e o Distrito Federal terem competência concorrente para legislar em matéria tributária, de acordo com o § 1º do art. 24 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB/1988)<sup>25</sup>, cabe à União estabelecer normas gerais sobre o assunto. Do art. 145 contido no Título VI, que versa sobre a Tributação e o Orçamento do País, especificamente no Capítulo I – Do Sistema Tributário Nacional – em diante, foram estabelecidos os princípios gerais do Sistema Tributário brasileiro, bem como as limitações do poder de tributar, e foram delegadas as competências tributárias específicas da União, dos Estados e do Distrito Federal e dos municípios para criar e arrecadar tributos, bem como das respectivas repartições (BRASIL, 1988a)

Por meio do Decreto-Lei n. 5.172/1966 (BRASIL, 1966) – Código Tributário Nacional (CTN) –, a União já havia promulgado a legislação específica que discorre sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e aos Municípios, vigente até o momento. O CTN, no entanto, não discorre especificamente sobre as regras de tributação de bancos e de instituições integrantes do SPB em geral, apenas determina como obrigatória a prestação de informações à autoridade administrativa quando requeridas, no art. 197, inciso II<sup>26</sup> (BRASIL, 1966).

Assim, para investigar sobre o Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

---

<sup>25</sup> “Art. 24. Compete à União, aos Estados e ao Distrito Federal legislar concorrentemente sobre: I – direito tributário, financeiro, penitenciário, econômico e urbanístico; [...] § 1º No âmbito da legislação concorrente, a competência da União limitar-se-á a estabelecer normas gerais” (BRASIL, 1988a).

<sup>26</sup> Decreto Lei n. 5.172/1966: “Art. 197. Mediante intimação escrita, são obrigados a prestar à autoridade administrativa todas as informações de que disponham com relação aos bens, negócios ou atividades de terceiros: [...] II – os bancos, casas bancárias, Caixas Econômicas e demais instituições financeiras [...]”; (BRASIL, 1966).

(CSLL), devidos pelo banco comercial e pela instituição de pagamento emissora de moeda, foi necessário estudar leis específicas.

Como resultado desse estudo, cumpre dizer de início que, atualmente, existem três tipos de regime tributário no Brasil que podem ser adotados pelas pessoas jurídicas que exercem atividade empresarial: o Simples Nacional<sup>27</sup>, o Lucro Presumido<sup>28</sup> e o Lucro Real. Essas modalidades de apuração e pagamento de tributos determinam como será a modalidade, a periodicidade do cálculo a ser adotado pelo sujeito passivo e como é realizado o recolhimento da importância devida ao fisco.

No regime tributário do Lucro Real,<sup>29</sup> o mais complexo deles e o que interessa para este capítulo – o cálculo do IRPJ e da CSLL a ser recolhido é feito com base no cálculo do lucro extracontábil –, é obtido por meio da escrituração fiscal das pessoas jurídicas e é considerado levando-se em conta a base de cálculo do imposto, sobre a qual, posteriormente, incidirá a alíquota específica (OLIVEIRA, 2009, p. 46).

O cálculo do lucro contábil foi estabelecido pela Lei n. 6.404/1976 (BRASIL, 1976), visando à separação da contabilidade fiscal e societária. Em seu art. 177,<sup>30</sup> determinou que o cálculo do lucro para fins de apuração do imposto de renda seria efetuado em conformidade com os princípios contábeis e com registros auxiliares, consolidados

---

<sup>27</sup> Com previsão na Lei Complementar n. 123/2006 (BRASIL, 2006b), consiste em regime único de arrecadação, que abarca, também, as obrigações acessórias devidas por sujeitos caracterizados por lei como “Microempresas” (ME), “Empresas de Pequeno Porte” (EPP) ou “Microempreendedores Individuais” (MEIs).

<sup>28</sup> É aplicável, a pessoas jurídicas que exercem atividade empresarial com faturamento anual inferior a R\$ 78 milhões e que não atue em ramos específicos, como bancos e empresas públicas, e encontra previsão legal na Seção IV, arts. 25 e 26 da Lei n. 9.430/1996 (BRASIL, 1996).

<sup>29</sup> Decreto n. 1.598/1977: “Art. 6º Lucro real é o lucro líquido do exercício ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação tributária” (BRASIL, 1977).

<sup>30</sup> Lei n. 6.404/1976 “Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência” (BRASIL, 1976).

no Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR), previsto no Decreto n. 1.598/1977 (BRASIL, 1977) (OLIVEIRA, 2009, p. 45).

De acordo com o art. 6º do Decreto n. 1.598/1977 (BRASIL, 1977), para se encontrar o valor do lucro real<sup>31</sup> e, portanto, determinar a base de cálculo do IRPJ e da CSLL, deve-se realizar a apuração com fundamento na escrituração fiscal, com adições e exclusões no lucro líquido contábil do período, e compensações de prejuízos fiscais de períodos anteriores

No regime do Lucro Real, a apuração do IRPJ e da CSLL pode ocorrer trimestralmente<sup>32</sup>, em 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro ou anualmente<sup>33</sup>, quando deverá ser recolhido mensalmente com base em estimativa. No final do período, ou seja, em 31 de dezembro, deve-se apurar o Lucro Real e realizar uma comparação entre o valor que foi recolhido com o que é realmente devido. Em seguida, observando-se as diferenças, podem ser feitas as compensações caso se tenha pago imposto a mais ou realizado o pagamento da diferença, se recolhido a menor (OLIVEIRA, 2009, p. 51).

Tendo em vista a existência de três regimes tributários diferentes, com regras específicas, o legislador brasileiro promulgou a Lei n. 9.718/1998 (BRASIL, 1988b), que, em seu art. 14, inciso II<sup>34</sup>,

<sup>31</sup> Decreto n. 1.598/1977: “Art. 6º Lucro real é o lucro líquido do exercício ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação tributária” (BRASIL, 1977).

<sup>32</sup> Decreto n. 9.580/2018: “Art. 217. O imposto sobre a renda das pessoas jurídicas será determinado com base no lucro real, presumido ou arbitrado, por períodos de apuração trimestrais, encerrados nos dias 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano-calendário” (BRASIL, 2018).

<sup>33</sup> Decreto n. 9.580/2018: “Art. 218. A pessoa jurídica que optar pelo pagamento do imposto sobre a renda na forma estabelecida nesta Seção deverá apurar o lucro real em 31 de dezembro de cada ano” (BRASIL, 2018).

<sup>34</sup> Lei n. 9.718/1998: “Art. 14. Estão obrigadas à apuração do lucro real as pessoas jurídicas: II – cujas atividades sejam de **bancos comerciais**, bancos de investimentos, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, [...]. VI – que explorem as atividades de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção e riscos, **administração de contas a pagar e a receber**, compras de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (*factoring*)” (BRASIL, 1998, grifos nossos).

altera e complementa a legislação tributária federal e determina, explicitamente, que o regime tributário aplicável ao banco comercial e para pessoas jurídicas que possuem sua receita bruta acima de R\$ 78 milhões por ano é o de apuração do Lucro Real pelas atividades que exercem (BRASIL, 1998b).

Em relação às instituições de pagamento, não há previsão de regime tributário que as integre especificamente. No entanto, com base na interpretação do inciso IV, do art. 14, da Lei n. 9.718/1998, é possível inferir que o regime tributário a que se submetem as instituições de pagamento é também o do Lucro Real, pela descrição das atividades de “*administração de contas a pagar e a receber*”. Conclui-se, portanto, da análise da Lei n. 9.718/1998 (BRASIL, 1998b), que tanto os bancos comerciais quanto as instituições de pagamento estão submetidas ao regime tributário do lucro real

### **3.2 A LEGISLAÇÃO ESPECÍFICA ACERCA DA TRIBUTAÇÃO SOBRE A RENDA APLICÁVEL AO BANCO COMERCIAL E À INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO: O IRPJ**

Imposto é a espécie de tributo que incide sobre a manifestação de riqueza do contribuinte, cujo fato gerador é ato do próprio sujeito, não sendo, nos termos do art. 16 do CTN – Decreto Lei n. 5.172/1966 – decorrente de ação estatal<sup>35</sup>. A destinação dos impostos não está vinculada a fim específico, e deve ser determinada de acordo com a lei orçamentária anual (PAULSEN, 2014, p. 41).

A instituição e a arrecadação do Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica (IRPJ) são atos de competência exclusiva da União. De acordo com o art. 43 do CTN (BRASIL, 1966), tem como fato gerador o ato de auferir renda, produto do capital, do trabalho ou da combinação

---

<sup>35</sup> Decreto Lei n. 5.172/1966: “Art. 16. Imposto é o tributo cuja obrigação tem por fato gerador uma situação independente de qualquer atividade estatal específica, relativa ao contribuinte” (BRASIL, 1966).

de ambos – e de proventos de qualquer natureza - ou seja, demais acréscimos patrimoniais<sup>36</sup>.

A renda é objeto de estudo de ciências diversas, como a Economia, a Contabilidade e o Direito. Apesar de no ordenamento jurídico brasileiro a renda ser definida, principalmente, para fins de tributação, sabe-se que para as ciências mencionadas há um atributo insuperável do conceito de renda: o fato de ser uma riqueza nova que se acresce ao patrimônio de seu titular (FONSECA, 2018, p. 45).

O Decreto n. 9.580/2018 (BRASIL, 2018), denominado “Regulamento do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza (RIR)”, que consolidou a legislação já existente, dispõe sobre a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do Imposto de Renda incidente sobre as pessoas físicas e jurídicas (BRASIL, 2018)

Em seu art. 210, o Decreto n. 9.580/2018 (BRASIL, 2018) estabeleceu como base de cálculo do IRPJ o lucro contábil, calculado em conformidade com o regime de apuração<sup>37</sup>, estando previstas as adições e exclusões determinadas pelos § 2º e § 3º do art. 6º do Decreto n. 1.598/1977 (BRASIL, 1977).

O § 2º<sup>38</sup> do art. 6º do Decreto n. 1.598/1977 determina as possíveis adições ao lucro líquido do período, enquanto o § 3º<sup>39</sup> descreve as

---

<sup>36</sup> Decreto Lei n. 5.172/1966: “Art. 43. O imposto, de competência da União, sobre a renda e proventos de qualquer natureza tem como fato gerador a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica: I – de renda, assim entendido o produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos; II – de proventos de qualquer natureza, assim entendidos os acréscimos patrimoniais não compreendidos no inciso anterior”. (BRASIL, 1966).

<sup>37</sup> Decreto n. 9.580/2018: “Art. 210. A base de cálculo do imposto sobre a renda, determinada segundo a lei vigente à data de ocorrência do fato gerador, é o lucro real, presumido ou arbitrado, correspondente ao período de apuração” (BRASIL, 2018).

<sup>38</sup> Decreto n. 1.598/1977: “§ 2º Na determinação do lucro real serão adicionados ao lucro líquido do exercício: a) os custos, despesas, encargos, perdas, provisões, participações e quaisquer outros valores deduzidos na apuração do lucro líquido que, de acordo com a legislação tributária, não sejam dedutíveis na determinação do lucro real; b) os resultados, rendimentos, receitas e quaisquer outros valores não incluídos na apuração do lucro líquido que, de acordo com a legislação tributária, devam ser computados na determinação do lucro real” (BRASIL, 1977).

<sup>39</sup> Decreto n. 1.598/1977: “§ 3º Na determinação do lucro real poderão ser excluídos do lucro líquido do exercício: a) os valores cuja dedução seja autorizada pela legislação tributária e que não tenham sido computados na apuração do lucro líquido do

possíveis exclusões. As adições no valor do lucro líquido consistem nos custos e despesas e outros valores deduzidos na sua apuração que não são dedutíveis na determinação do lucro real, bem como receitas e outros valores que devem ser computados como lucro real. As exclusões são os valores que estão autorizados por lei a deduzir, as receitas que não devem ser computadas como lucro líquido e os prejuízos dos períodos anteriores, nos termos do art. 64<sup>40</sup> do mesmo decreto (BRASIL, 1977).

A alíquota vigente para pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, de acordo com o art. 225, do referido Decreto n. 9.580/2018 (BRASIL, 2018) em combinação com o § 1º do art. 2º Lei n. 9.430/1996 (BRASIL, 1996), é de 15% sobre a base de cálculo. O parágrafo único do art. 225 prevê, ainda, a aplicação de um adicional de 10% na alíquota caso a parcela da base de cálculo, apurada mensalmente, exceda o montante de R\$ 20.000,00, resultando, portanto, em uma alíquota de 25%.

No que se refere ao recolhimento do IRPJ pelos bancos comerciais, não há previsão legal específica para instituições regulamentadas pelo Banco Central do Brasil (FERREIRA, 2022). Da mesma forma, assim como os bancos e as pessoas jurídicas que exercem as demais atividades empresariais no País, as instituições de pagamento estão submetidas à alíquota de 15%, com a previsão do adicional de 10%

---

exercício; b) os resultados, rendimentos, receitas e quaisquer outros valores incluídos na apuração do lucro líquido que, de acordo com a legislação tributária, não sejam computados no lucro real; c) os prejuízos de exercícios anteriores, observado o disposto no artigo 64” (BRASIL, 1977).

<sup>40</sup> Decreto n. 1.598/1977: “Art. 64 A pessoa jurídica poderá compensar o prejuízo apurado em um período-base com o lucro real determinado nos quatro períodos-base subsequentes. §1º — O prejuízo compensável é o apurado na demonstração do lucro real e registrado no livro de que trata o item I do artigo 8º, corrigido monetariamente até o balanço do período-base em que ocorrer a compensação. § 2º — Dentro do prazo previsto neste artigo a compensação poderá ser total ou parcial, em um ou mais períodos-base, à vontade do contribuinte. § 3º — A absorção, mediante débito à conta de lucros acumulados, de reservas de lucros ou capital, ao capital social, ou à conta de sócios, matriz ou titular de empresa individual, de prejuízos apurados na escrituração comercial do contribuinte não prejudica seu direito à compensação nos termos deste artigo. § 4º — O prejuízo compensável transferido de exercício anterior será absorvido pelo valor da reserva de reavaliação utilizada para compensar na escrituração comercial, prejuízos de exercícios anteriores” (BRASIL, 1977).

sobre a base de cálculo de IRPJ, determinada pelo § 1º, art. 2º da Lei n. 9.430/1996 (BRASIL, 1996), combinada com o art. 225 do referido Decreto n. 9.580/2018 (BRASIL, 2018).

É possível, portanto, deduzir que a alíquota aplicável ao IRPJ pago pelos bancos comerciais e pelas IPs emissoras de moeda é a mesma, no percentual de 15%, com a previsão de majoração para 25%, caso a renda auferida seja superior a R\$ 20.000,00. A diferença, portanto, está no valor da base de cálculo na qual incidirá a alíquota, que oscilará com base no valor em Reais obtido pelo cálculo do lucro contábil, após as deduções e adições.

### **3.3 A TRIBUTAÇÃO DO LUCRO APLICÁVEL AO BANCO COMERCIAL E À INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO: A CSLL**

As contribuições – assim como os impostos – são espécies de tributo que podem ser contribuições sociais gerais ou voltadas para a seguridade social e devem, obrigatoriamente, estar previstas na Constituição de 1988, cuja competência para instituição e recolhimento é exclusiva, também, da União, sendo vinculadas a uma destinação específica (PAULSEN, 2014, p. 48).

A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)<sup>41</sup>, espécie de contribuição social de seguridade social, incide sobre o lucro auferido com o exercício da atividade empresarial, e encontra previsão no art. 195<sup>42</sup>, inciso I, “c” da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (BRASIL, 1988a), sendo que sua arrecadação é destinada exclusivamente ao financiamento da seguridade social.

O modo de apuração da CSLL pode ser trimestral ou anual, com estimativa ou não, e está vinculada à apuração do IRPJ, sendo vedado o

---

<sup>41</sup> A base de cálculo da CSLL corresponde ao resultado contábil do período, ajustado pelas adições determinadas e pelas exclusões admitidas (BRASIL, 1988).

<sup>42</sup> CRFB/1988: “Art. 195. “A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais: I – do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidentes sobre: [...]c) o lucro; [...]” (BRASIL, 1988a).

recolhimento de ambos de forma diversa. Existem, no entanto, certas diferenças na apuração da base de cálculo da CSLL em relação ao IRPJ, isto é, diferentes previsões em lei sobre possíveis deduções ou adições na base de cálculo do imposto ou da contribuição, em relação a temas específicos. Dentre esses temas, é possível citar como exemplos a participação de debêntures, dos empregados e dos administradores nos lucros, custos e despesas indedutíveis, amortização de ágio ou deságio de investimento avaliado pela equivalência patrimonial (OLIVEIRA, 2009, p. 55).

O recolhimento da CSLL no Brasil foi instituído pela Lei n. 7.689/1988 (BRASIL, 1988b), que determinou a aplicação do percentual de 9% para as pessoas jurídicas em geral, e no art. 3º, a aplicação da alíquota de 15% para as instituições financeiras. O inciso II-A da referida lei determina a alíquota de 20% a ser aplicada especificamente aos bancos comerciais, a partir de 1º de janeiro de 2022.

Posteriormente, a Lei n. 7.689/1988 (BRASIL, 1988b) foi alterada pela Lei n. 14.446/2022 (BRASIL, 2022b), que determinou a aplicação da alíquota de CSLL no percentual de 21% temporariamente, entre o período de agosto e dezembro de 2022. Com o fim da vigência dessa modificação, a alíquota retornou ao percentual de 20%.

Assim como os bancos comerciais, as instituições de pagamento sujeitam-se ao regime de tributação do Lucro Real. Como não são, no entanto, enquadradas como bancos, tampouco como instituições financeiras, na ausência de previsão específica, estão submetidas à alíquota de 9% para o pagamento da CSLL, conforme determinado pelo inciso III<sup>43</sup> do art. 3º da Lei n. 7.689/1988 (BRASIL, 1988b), sem previsão de.

Inferese, portanto, que, proporcionalmente e desconsiderando-se as possíveis deduções e compensações legalmente previstas, os bancos comerciais pagam mais CSLL que as IPs emissoras de moeda, uma vez que as alíquotas aplicadas a eles são de 20% e 9%, respectivamente.

---

<sup>43</sup> Lei n. 7.689/1988: “Art. 3º A alíquota da contribuição é de: [...] III – 9% (nove por cento), no caso das demais pessoas jurídicas” (BRASIL, 1988b).

### **3.4 A POSSIBILIDADE DE RESSARCIMENTO DE CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS POR PARTE DO BANCO COMERCIAL DE CORRENTES DE EMPRÉSTIMOS POR ELE CONCEDIDOS E NÃO RECEBIDOS EM COMPARAÇÃO COM OS INCENTIVOS FISCAIS CONCEDIDOS ÀS INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO**

Da análise da legislação aplicável ao IRPJ e da CSLL é possível inferir que estão previstas inúmeras possibilidades de deduções e compensações no valor dos referidos tributos que, efetivamente, o contribuinte deve recolher. Dentre elas, menciona-se a Lei n. 9.430/1996 (BRASIL, 1996), que prevê, em seu art. 74<sup>44</sup>, a possibilidade de compensação de créditos tributários decorrente de tributos ou contribuições passíveis de restituição ou ressarcimento perante a Receita Federal com valores de tributos devidos pelo contribuinte.

A Lei n. 11.196/2005 (BRASIL, 2005)<sup>45</sup>, também conhecida como “Lei do Bem”, regulamentada pelo Decreto n. 5.798/2006 (BRASIL, 2006a), estabelece, em seu Capítulo III, incentivos fiscais para atividades de pesquisa e desenvolvimento tecnológico, e pode ser aplicada a diversas áreas, incluindo o setor financeiro e de tecnologia financeira. Os bancos comerciais e as instituições de pagamento emissoras de moeda que realizam investimentos em pesquisa e desenvolvimento podem se beneficiar desses incentivos fiscais, desde que atendam aos requisitos estabelecidos (BRASIL, 2005).

Apesar de apresentarem alíquota de CSLL majorada em decorrência do exercício das atividades bancárias, os bancos comerciais apresentam determinadas vantagens legalmente previstas

---

<sup>44</sup> Lei n. 9.430/1996: “Art. 74. O sujeito passivo que apurar crédito, inclusive os judiciais com trânsito em julgado, relativo a tributo ou contribuição administrado pela Secretaria da Receita Federal, passível de restituição ou de ressarcimento, poderá utilizá-lo na compensação de débitos próprios relativos a quaisquer tributos e contribuições administrados por aquele Órgão” (BRASIL, 1996).

<sup>45</sup> Institui o Regime Especial de Tributação para a Plataforma de Exportação de Serviços de Tecnologia da Informação (REPES), o Regime Especial de Aquisição de Bens de Capital para Empresas Exportadoras (RECAP) e o Programa de Inclusão Digital e dispõe sobre incentivos fiscais para a inovação tecnológica (BRASIL, 2005).

que os favorecem em relação a outros tipos de pessoa jurídica, inclusive as instituições de pagamento, que a seguir se expõe.

O banco comercial possui benefícios específicos por meio dos quais despesas podem ser objeto de exclusão na base de cálculo do IRPJ e da CSLL, dentre os quais juros sobre capital próprio pago aos acionistas, variação cambial de investimentos no exterior, variação na alíquota da CSLL e resultado positivo de participação em controladas não consolidadas (PÊGAS, 2021, p. 13).

Além disso, o art. 9º da Lei 9.430/1996 (BRASIL, 1996)<sup>46</sup> permite a dedução das perdas do recebimento de créditos decorrentes das atividades da pessoa jurídica em geral na base de cálculo do IRPJ e da CSLL, mas possui regras que tornam o processo burocrático, como a exigência de que os créditos sejam superiores a R\$ 30 mil, estejam vencidos há mais de um ano e sejam judicializados ou protestados em cartório. O prazo aumenta para dois anos de vencimento, no caso de créditos com garantia. Essa previsão não se restringe aos bancos comerciais, no entanto, como as IPs não estão autorizadas a ofertar crédito em empréstimos e financiamentos, por decorrência lógica, não usufruem esse benefício.

---

<sup>46</sup> Lei n. 9.430/1996: “Art. 9º As perdas no recebimento de créditos decorrentes das atividades da pessoa jurídica poderão ser deduzidas como despesas, para determinação do lucro real, observado o disposto neste artigo. § 1º Poderão ser registrados como perda os créditos: I – em relação aos quais tenha havido a declaração de insolvência do devedor, em sentença emanada do Poder Judiciário; II – sem garantia, de valor: a) até R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), por operação, vencidos há mais de seis meses, independentemente de iniciados os procedimentos judiciais para o seu recebimento; b) acima de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) até R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), por operação, vencidos há mais de um ano, independentemente de iniciados os procedimentos judiciais para o seu recebimento, porém, mantida a cobrança administrativa; c) superior a R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), vencidos há mais de um ano, desde que iniciados e mantidos os procedimentos judiciais para o seu recebimento; III – com garantia, vencidos há mais de dois anos, desde que iniciados e mantidos os procedimentos judiciais para o seu recebimento ou o arresto das garantias; IV – contra devedor declarado falido ou pessoa jurídica em concordata ou recuperação judicial, relativamente à parcela que exceder o valor que esta tenha se comprometido a pagar, observado o disposto no § 5º” (BRASIL, 1996).

Diante da necessidade de adequação do sistema tributário brasileiro ao IFRS<sup>47</sup> (*International Financial Reporting Standards*) à norma internacional de contabilidade, que é aplicada a relatórios financeiros de bancos e instituições financeiras no geral desde janeiro de 2018 – que possui exigências para medir a deterioração de ativos financeiros –, em 2021 foi publicada a Resolução CMN n. 4.966/2021 (CMN, 2021a)<sup>48</sup>, que versa sobre critérios contábeis aplicáveis a instrumentos financeiros (TOMAZELLA, 2018).

Tornou-se necessário, assim, com as determinações da nova resolução, que as novas regras de escrituração fiscal fossem incluídas nos projetos já em curso de reformulação dos sistemas de escrituração contábil das instituições financeiras. Foi proposta, então, a Medida Provisória (MP) n. 1.128/2022 (BRASIL, 2022a), que visava criar um regime próprio para dedutibilidade das perdas para instituições financeiras e outras autorizadas a funcionar pelo BCB (MP PERMITE..., 2022).

Em 16 de novembro de 2022, foi promulgada a Lei n. 14.467/2022 (BRASIL, 2022c)<sup>49</sup>, decorrente da referida MP n. 1.128/2022 (BRASIL, 2022a), que possibilitará aos bancos, a partir de 2025, a dedução de créditos inadimplidos (com atraso superior a 90 dias) e decorrentes de negócios celebrados com pessoa jurídica em processo falimentar ou em recuperação judicial no momento da apuração da sua CSLL, conforme especificado no art. 2<sup>o</sup><sup>50</sup>, incisos I e II da dessa lei.

---

<sup>47</sup> O IFRS 9 uniformiza procedimentos contábeis e políticas existentes entre os países proporcionando visão única de interpretação das demonstrações financeiras, e análise comparativa entre gestores e investidores. (TOMAZELLA, 2018).

<sup>48</sup> Dispõe sobre os conceitos e os critérios contábeis aplicáveis a instrumentos financeiros, bem como para a designação e o reconhecimento das relações de proteção (contabilidade de hedge) pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (CMN, 2021).

<sup>49</sup> Dispõe sobre o tratamento tributário aplicável às perdas incorridas no recebimento de créditos decorrentes das atividades das instituições financeiras e das demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BRASIL, 2022c).

<sup>50</sup> Lei n. 14.467/2022: “Art. 2º: A partir de 1º de janeiro de 2025, as instituições a que se refere o art. 1º desta Lei poderão deduzir, na determinação do lucro real e da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), as perdas incorridas no recebimento de créditos decorrentes de atividades relativas a: I – operações inadimplidas, independentemente da data da sua contratação; e II – operações com

De acordo com o inciso II do art. 1º da referida lei, o benefício expressamente não se estende às instituições de pagamento (BRASIL, 2022c). Esse benefício concedido aos bancos comerciais poderá ser um ponto favorável a eles com a entrada em vigor da Lei n. 14.467/2022 (BRASIL, 2022c), merecendo que novas pesquisas sejam realizadas após o exercício fiscal de 2025 para apurar os efeitos de tal benefício fiscal.

#### **4. ANÁLISE COMPARATIVA DA TRIBUTAÇÃO SOBRE A RENDA E SOBRE O LUCRO DO BANCO COMERCIAL E DA INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO EMISSORA DE MOEDA**

Como já explicitado, tanto os bancos comerciais quanto as instituições de pagamento emissoras de moeda devem pagar IRPJ e CSLL no regime tributário do Lucro Real. Assim, para que seja possível evidenciar de forma comparativa os valores pagos ao fisco por cada uma das instituições, optou-se por trazer exemplo de Demonstrações Contábeis Completas, isto é, o Balanço Patrimonial Consolidado de dois agentes titulares de grandes marcas que representam os setores estudados: o Itaú e o Mercado Pago.

##### **4.1 IRPJ E CSLL: ARGUMENTOS FAVORÁVEIS E CONTRÁRIOS À DIFERENTE TRIBUTAÇÃO**

Em 2021, Campos (2021) elaborou e publicou reportagem para noticiar que a Zetta – a associação criada pelo Nubank, Mercado Pago e Google – afirmou que os bancos comerciais possuem vantagens competitivas e econômicas em relação às *fintechs* decorrentes de assimetrias regulatórias. Dentre elas, mencionou que, se forem consideradas as deduções no pagamento de IRPJ e CSLL e a constituição de créditos tributários decorrentes de parcelas inadimplidas, os bancos

---

pessoa jurídica em processo falimentar ou em recuperação judicial, a partir da data da decretação da falência ou da concessão da recuperação judicial” (BRASIL, 2022c).

comerciais pagam menos tributos sobre o lucro e sobre a renda do que se fosse aplicada a alíquota inteira, que seria, em tese, de 45% – 25% de IRPJ + 20% de CSLL (CAMPOS, 2021).

Em acréscimo, a Zetta argumentou que os maiores bancos ainda representam concentração do estoque de crédito e que tal situação desfavorece a competitividade entre os agentes, uma vez que concentra recursos, informações e poder de mercado (CAMPOS, 2021).

Em resposta às alegações da associação de *fintechs*, a Federação Brasileira de Bancos (Febraban) afirmou que a argumentação de que a constituição de créditos tributários reduz a carga tributária do setor bancário demonstra “desconhecimento da legislação fiscal” (CAMPOS, 2021). Isso porque, de acordo com a Febraban, esses créditos tributários são decorrentes da antecipação do pagamento de impostos quando são celebrados negócios jurídicos destinados à oferta de crédito. Caso empréstimos e financiamentos restem inadimplidos, gera-se o crédito tributário com base na constituição de provisões, que poderão ser recuperados no futuro. Logo, a dedução nas bases futuras dos impostos pagos indevida e antecipadamente ocorre porque os bancos já pagaram os impostos desses negócios em que oferta crédito, cujas prestação não foram honradas pelos devedores (CAMPOS, 2021).

Ainda no entendimento da Febraban, os créditos tributários representam grande ônus e sobrecarregam as estruturas financeiras dos bancos, tendo em vista que não podem ser ressarcidos imediatamente e não são remunerados, de modo que consomem o capital que seria utilizado para a celebração de outros negócios, gerando, desse modo, altos custos de observância (CAMPOS, 2021).

Diante dessa argumentação conflitante apresentada por ambos os entes, mostra-se necessária a apresentação de dados numéricos que comprovem ou refutem as alegações expostas.

## 4.2 BREVE COMPARAÇÃO ENTRE O ITAÚ E O MERCADO PAGO: TRIBUTAÇÃO INCIDENTE SOBRE A RENDA E O LUCRO

Os balanços patrimoniais do Itaú Unibanco S.A e do Mercado Pago referentes a 2022 foi localizado no sítio eletrônico de ambas as instituições:

**Itaú Unibanco Holding S.A.**  
**Balanco Patrimonial Consolidado**  
(Em milhões de reais)

Passivo e Patrimônio Líquido	Nota	31/03/2023	31/12/2022
<b>Passivos Financeiros</b>		<b>1.889.669</b>	<b>1.836.690</b>
<b>Ao Custo Amortizado</b>		<b>1.801.332</b>	<b>1.755.498</b>
Depósitos	15	914.834	871.438
Captações no Mercado Aberto	17a	294.095	293.440
Recursos de Mercados Interbancários	17b	306.233	294.587
Recursos de Mercados Institucionais	17c	129.365	129.382
Outros Passivos Financeiros	18b	156.805	166.651
<b>Ao Valor Justo por meio do Resultado</b>		<b>84.406</b>	<b>77.508</b>
Derivativos	6, 7	83.572	76.861
Notas Estruturadas	16	61	64
Outros Passivos Financeiros	18b	773	583
<b>Provisão para Perda Esperada</b>	<b>10</b>	<b>3.931</b>	<b>3.684</b>
Compromissos de Empréstimos		3.116	2.874
Garantias Financeiras		815	810
Contratos de Seguro e Previdência Privada	27c	239.232	233.126
Provisões	29	19.598	19.475
<b>Obrigações Fiscais</b>	<b>24c</b>	<b>6.802</b>	<b>6.773</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social - Correntes		1.246	2.950
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferidos	24b II	419	345
Outras		5.137	3.478
Outros Passivos	18b	51.672	47.895
<b>Total do Passivo</b>		<b>2.206.973</b>	<b>2.143.959</b>
<b>Total do Patrimônio Líquido dos Acionistas Controladores</b>		<b>171.550</b>	<b>167.717</b>
Capital Social	19a	90.729	90.729
Ações em Tesouraria	19a	(118)	(71)
Reservas de Capital	19c	2.067	2.480
Reservas de Lucros	19c	90.688	86.209
Outros Resultados Abrangentes		(11.816)	(11.630)
<b>Participações de Acionistas não Controladores</b>	<b>19d</b>	<b>9.969</b>	<b>9.390</b>
<b>Total do Patrimônio Líquido</b>		<b>181.519</b>	<b>177.107</b>
<b>Total do Passivo e do Patrimônio Líquido</b>		<b>2.388.492</b>	<b>2.321.066</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis consolidadas.

Fonte: ITAÚ, 2023.

Itaú Unibanco Holding S.A.

Balço Patrimonial Consolidado

(Em milhões de reais)

Ativo	Nota	31/03/2023	31/12/2022
Disponibilidades		33.007	35.381
<b>Ativos Financeiros</b>		<b>2.234.723</b>	<b>2.170.219</b>
<b>Ao Custo Amortizado</b>		<b>1.618.424</b>	<b>1.578.789</b>
Depósitos Compulsórios no Banco Central do Brasil		125.785	115.748
Aplicações em Depósitos Interfinanceiros	4	55.106	59.592
Aplicações no Mercado Aberto	4	242.027	221.779
Títulos e Valores Mobiliários	9	221.856	213.026
Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil Financeiro	10	916.231	909.422
Outros Ativos Financeiros	18a	108.657	109.909
(-) Provisão para Perda Esperada	4, 9, 10	(51.238)	(50.687)
<b>Ao Valor Justo por meio de Outros Resultados Abrangentes</b>		<b>133.797</b>	<b>126.748</b>
Títulos e Valores Mobiliários	8	133.797	126.748
<b>Ao Valor Justo por meio do Resultado</b>		<b>482.502</b>	<b>464.682</b>
Títulos e Valores Mobiliários	5	392.500	385.099
Derivativos	6, 7	88.374	78.208
Outros Ativos Financeiros	18a	1.628	1.375
Contratos de Seguro	27	52	23
<b>Ativos Fiscais</b>		<b>60.800</b>	<b>59.645</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social - A Compensar		2.481	1.647
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferidos	24b I	52.568	51.634
Outros		5.751	6.364
Outros Ativos	18a	20.450	17.474
Investimentos em Coligadas e Entidades Controladas em Conjunto	11	7.590	7.443
Imobilizado, Líquido	13	7.864	7.767
Ágio e Ativos Intangíveis, Líquidos	14	24.006	23.114
<b>Total do Ativo</b>		<b>2.388.492</b>	<b>2.321.066</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis consolidadas.

Fonte: ITAÚ, 2023.

MERCADO PAGO INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO LTDA.

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E DE 2021  
(Valores em R\$ mil)

	Notas	31/12/22	31/12/21
<b>ATIVO</b>			
<b>Disponibilidades</b>	4	<b>622.719</b>	<b>1.104.742</b>
Caixa e equivalentes de caixa		622.719	1.104.742
<b>Instrumentos financeiros</b>		<b>20.914.285</b>	<b>12.330.422</b>
Títulos e valores mobiliários	5.a	8.423.639	5.461.280
Instrumentos financeiros derivativos	5.b	4.337	11.785
Outros Ativos a Receber	5.c	12.486.309	6.857.357
<b>Outros Créditos</b>		<b>289.941</b>	<b>167.181</b>
Impostos e contribuições a compensar		289.941	167.181
<b>Provisão para para créditos de liquidação duvidosa e chargeback</b>	6	<b>(145.929)</b>	<b>(183.170)</b>
<b>Ativos fiscais diferidos</b>	20.b	<b>136.595</b>	<b>218.765</b>
<b>Imobilizado de uso</b>		<b>75.475</b>	<b>64.298</b>
<b>Depreciações</b>		<b>(30.387)</b>	<b>(25.256)</b>
<b>Intangível</b>	7.a	<b>839.477</b>	<b>611.622</b>
<b>Amortizações</b>	7.a	<b>(417.094)</b>	<b>(230.734)</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>22.285.082</b>	<b>14.057.870</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Depósitos e demais instrumentos financeiros</b>		<b>20.336.300</b>	<b>13.527.732</b>
Depósitos	8	9.820.508	6.338.589
Relações interfinanceiras	9	1.970.021	1.515.333
Obrigações por empréstimos	10	306.378	24.825
Instrumentos financeiros derivativos	5.b	60.879	4.418
Outros passivos diversos	11.a/b	8.178.514	5.644.567
<b>Outras Obrigações</b>		<b>510.033</b>	<b>165.496</b>
Impostos e contribuições a recolher	11.c	510.033	165.496
<b>Provisões</b>	12	<b>40.885</b>	<b>27.748</b>
<b>Obrigações fiscais diferidas</b>	20.b	<b>8.605</b>	<b>11.168</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>20.895.823</b>	<b>13.732.144</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
<b>Capital social</b>		<b>972.340</b>	<b>577.340</b>
Capital social Integralizado	13.a	972.340	447.340
Aumento de capital - em aprovação	13.a	-	130.000
<b>Outros resultados abrangentes</b>		<b>(3.386)</b>	<b>5.194</b>
<b>Reserva de Lucros</b>		<b>420.305</b>	<b>-</b>
<b>Prejuízos Acumulados</b>		<b>-</b>	<b>(256.808)</b>
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		<b>1.389.259</b>	<b>325.726</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		<b>22.285.082</b>	<b>14.057.870</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fonte: MERCADO PAGO 2023.

Nos balanços patrimoniais apresentados, verifica-se que a importância recolhida a título de IRPJ e CSLL e paga à União encontra-se no campo “Passivos”, enquanto os valores a serem ressarcidos ou compensados são considerados “Ativos”.

No que se refere aos dados do Itaú, o valor do Imposto de Renda “corrente”<sup>51</sup>, isto é, o valor apurado referente a 2022, corresponde ao montante de R\$ 1.246.000,00. O valor corrente a ser ressarcido ou compensado, que integra o ativo do banco, totalizou R\$ 2.481.000,00.

Em relação aos dados apresentados pela IP Mercado Pago, é possível verificar que o valor pago de IRPJ e CSLL foi de R\$ 510.033,00, enquanto o valor a ser compensado corresponde a R\$ 289.941,00.

Depreende-se, dos dados apresentados, que o valor pago de IRPJ e CSLL pelo banco Itaú é inferior ao total a ressarcir, ao passo que o valor pago pela IP Mercado Pago é superior ao montante que foi compensado, o que pode ser considerado um indicativo de que os benefícios tributários do ressarcimento favorecem os bancos comerciais em detrimento das instituições de pagamento. Se o raciocínio desenvolvido estiver correto, pode-se dizer, portanto, que resta comprovada a hipótese apresentada.

Noutro giro, observa-se que o banco Itaú apresenta um valor de IRPJ e CSLL “diferido” a ser ressarcido no valor de R\$ 52.568.000,00, acumulado ao longo do tempo, e que por outros motivos ainda não foram recebidos.

Ante o exposto, a análise dos números apresentados permite inferir que, de uma perspectiva inicial, a associação de *fintechs* Zetta, da qual participa a IP Mercado Pago, tem razão ao afirmar que os bancos comerciais pagam um valor proporcionalmente menor de tributos sobre o lucro e sobre a renda em decorrência dos benefícios fiscais do ressarcimento de créditos inadimplidos a eles concedidos, o que favorece sua manutenção como dominantes do mercado (CAMPOS, 2021).

Mesmo que o valor proporcional pago pelos bancos seja menor, entretanto, a afirmação da Febraban de que os créditos tributários decorrentes de parcelas de empréstimos inadimplidos são um ônus

---

<sup>51</sup> Em resumo, o imposto de renda corrente é o imposto devido e pago no período de apuração atual, enquanto o imposto de renda diferido é o imposto que será pago ou recuperado em períodos futuros devido a diferenças temporárias na contabilidade financeira e fiscal da pessoa jurídica.

para os bancos comerciais também é válida, uma vez que o valor é desembolsado pelo ente e pago antecipadamente ao fisco, pois tem-se expectativa de ganho. Caso as parcelas não sejam pagas pelos devedores, a pessoa jurídica se torna credora do montante do tributo pago, e o valor entra no seu registro contábil como ativo, isto é, na forma do crédito diferido, que permanece bloqueado até que seja comprovadamente devido e atinja critérios objetivos de apuração (PÊGAS, 2021, p. 6,12). É o que se verifica no balanço patrimonial do Itaú com o valor de IRPJ diferido de R\$ 52.568.000,00.

Esse montante classificado como diferido pode ser um indicativo contábil da necessidade de promulgação da Lei n. 14.467/2022 (BRASIL, 2022c), considerando-se que o referido dispositivo visa harmonizar as condições de dedutibilidade da legislação tributária com os critérios contábeis do setor, bem como diminuir a burocracia para recebimento dos créditos ressarcíveis, conforme exposto no parecer do plenário elaborado pela comissão mista, que concluiu pela constitucionalidade da lei – Parecer do Plenário da Câmara dos Deputados (BRASIL, 2022a).

## **5 CONCLUSÃO**

Ao longo do trabalho, pôde-se perceber a relevância das atividades exercidas pelo banco comercial e pela instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica como integrantes do mercado financeiro, pois oferecem serviços cruciais para a população brasileira poupar recursos financeiros, efetuar pagamentos e realizar transferências.

Empréstimos, financiamentos e desconto de títulos, por outro lado, não são atividades permitidas à IP estudada, mas a instituições financeiras, em especial ao banco comercial, pois pode coletar moedas de todo tipo de cliente, à vista e a prazo, e repassá-las a outros clientes sob a forma de empréstimo ou outro tipo de contrato.

Como base nessa diferenciação de atividades desempenhadas pelo banco comercial e pela IP emissora de moeda eletrônica, bem como no exame do regime jurídico incidente sobre o IRPJ e a CSLL

por eles devidos, ao se avaliar se o banco comercial paga mais IRPJ e CSLL, verificou-se, em relação ao imposto sobre a renda, que o banco comercial e a IP emissora de moeda estão sujeitos à mesma alíquota – isto é, 15% – com a previsão de majoração para 25%, caso a renda auferida seja superior a R\$ 20.000,00.

Em relação à CSLL, apurou-se alíquota de 9% para as pessoas jurídicas em geral, 15% para as instituições financeiras e 20% para o banco comercial. Com isso, a IP está sujeita a pagar alíquota menor que a do banco comercial – isto é, de 9% de CSLL.

Quanto ao valor devido de imposto de renda e de contribuição social, apurou-se que ambos possuem vantagens decorrentes de benefícios fiscais, com possibilidade de realizar deduções do que devem de imposto de renda e contribuição social, com base, por exemplo, na mencionada “Lei do Bem” – Lei n. 11.196/2005 (BRASIL, 2005) – com pesquisa e desenvolvimento, aplicável tanto ao banco quanto à IP. Depreendeu-se, também, a previsão legal de ressarcimento de determinados créditos tributários, como a do art. 74 da Lei n. 9.430/1996 (BRASIL, 1996), que admite exclusões e deduções da base de cálculo dos dois tributos estudados.

Verificou-se, assim, peculiar forma de abatimento do valor de IRPJ e CSLL a ser pago por pessoas jurídicas que sofrerem perdas no recebimento de créditos decorrentes do exercício de sua atividade, desde que observados os requisitos: superior a R\$ 30 mil; vencidos há mais de um ano para dívidas sem garantia ou mais de dois anos, quando for com garantia; estejam judicializados ou protestados em cartório.

Apesar de esse abatimento não se restringir aos bancos comerciais, no entanto, como a IP emissora de moeda não é autorizada a ofertar crédito em empréstimos e financiamentos, por decorrência lógica, não usufrui esse benefício.

A análise da importância recolhida à União a título de IRPJ e CSLL, contida nos balanços patrimoniais do Itaú e do Mercado Pago, permitiu visualizar que, proporcionalmente, ele paga menor quantidade desses tributos do que a IP. Tal inferência se deu pelo

raciocínio segundo o qual o Itaú tem direito a ressarcimento de Imposto de Renda correspondente a, praticamente, o dobro do que tem a pagar, enquanto a IP deve o dobro do valor de imposto de renda se comparado ao valor do que tem direito a compensar.

Foi possível visualizar, por outro lado, enorme valor de crédito diferido e retido pelo fisco incorporado no ativo do Itaú e, conseqüentemente, no seu patrimônio líquido, parcela indisponível que consiste em espécie ônus para tal contribuinte. Tanto que o legislador brasileiro procurou solucionar a burocracia para ressarcimento desses créditos com a edição da Lei n. 14.467/2022 (BRASIL, 2022c) cuja vigência, a partir de 2025, permitirá no momento da apuração da CSLL devida, a dedução de créditos inadimplidos por prazo superior a 90 dias e contratados por pessoa jurídica em processo falimentar ou em recuperação judicial.

Com o exposto, vê-se que restou parcialmente confirmada a hipótese delineada, porque apesar de o banco comercial poder abater os créditos não recebidos no valor que deve de IRPJ e de CSLL, tais ressarcimentos não são imediatos e, até que sejam compensados, ficam sem ser remunerados, o que impacta no valor do capital e dos custos para sua atuação no mercado.

## REFERÊNCIAS

BALEEIRA, Rafaela Monteiro. *Tributação sobre renda e lucro: diferenças entre banco comercial e instituição de pagamento emissora de moeda eletrônica*. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) — Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, Minas Gerais, 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 80, de 25 março de 2021. Disciplina a constituição e o funcionamento das instituições de pagamento, estabelece os parâmetros para ingressar com pedidos de autorização de funcionamento por parte dessas instituições e dispõe sobre a prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 mar. 2021a. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-bcb-n-80-de-25-de-marco-de-2021-310910168>>. Acesso em: 15 maio 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 81, de 25 de março de 2021. Disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições de pagamento e à prestação de serviços de pagamento por parte de outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 mar. 2021b. Disponível em: <<https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=411675>>. Acesso em: 27 jun. 2023

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução BCB n. 96, de 19 maio de 2021. Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de contas de pagamento. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 maio, 2021c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=96>>. Acesso em: 8 jun. 2023.

BANCOS comerciais. BCB. Disponível em <<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bc.asp?frame=1#:~:text=Os%20bancos%20>

comerciais%20s%C3%A3o%20institui%C3%A7%C3%B5es,f%C3%AD-sicas%20e%20terceiros%20em%20geral>. Acesso em: 18 maio 2023a.

BANCOS múltiplos. BCB. Disponível em <<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp?frame=1#:~:text=Os%20bancos%20m%C3%BAtiplos%20s%C3%A3o%20institui%C3%A7%C3%B5es,arrendamento%20mercantil%20e%20de%20cr%C3%A9dito%2C>>. Acesso em: 4 jul. 2023b.

BON VECCHIO, Fabrizio; MANKE, Débora Vieira. Aspectos tributários nas *fintechs*. *Iiacompliance*, p. 376-383, 2020. Disponível em: <<https://iiacompliance.org/wp-content/uploads/2020/08/2020-Dykinson-El-Derecho-Publico-y-Privado-ante-las-Nuevas-Tecnologias-ARTIGO.pdf>>. Acesso em: 3 jul. 2023

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil, 1988. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 out. 1988a. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm)>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Decreto n. 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 dez. 1977. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del1598.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1598.htm)>. Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASIL. Decreto n. 5.798, de 7 de junho de 2006. Regulamenta os incentivos fiscais às atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, de que tratam os arts. 17 a 26 da Lei n. 11.196, de 21 de novembro de 2005. *Diário Oficial da União*, Brasília, 8 jun. 2006a. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2006/decreto/d5798.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/decreto/d5798.htm)>. Acesso em: 3 jul. 2023

BRASIL. Decreto n. 9.580, de 22 de novembro de 2018. Regulamenta a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do Imposto

sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. *Diário Oficial da União*, Brasília, 23 nov. 2018. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/decreto/d9580.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/d9580.htm)>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Decreto-Lei n. 5.172, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 out. 1966. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/15172compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172compilado.htm)> Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.446, de 2 de setembro de 2022. Altera a Lei n. 7.689, de 15 de dezembro de 1988, que institui a contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas. *Diário Oficial da União*, Brasília, 5 nov. 2022b. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/lei/L14446.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/lei/L14446.htm)> Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.467, de 16 de novembro de 2022. Dispõe sobre o tratamento tributário aplicável às perdas incorridas no recebimento de créditos decorrentes das atividades das instituições financeiras e das demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 nov. 2022c. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/lei/L14467.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/lei/L14467.htm)> Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) [...]; e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 9 out. 2013. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm)> Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis n. 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho – CLT, aprovada pelo Decreto-Lei n. 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei n. 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar n. 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis n. 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 dez. 2006b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp123.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm)>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 11.196, de 21 de novembro de 2005. Institui o Regime Especial de Tributação para a Plataforma de Exportação de Serviços de Tecnologia da Informação - REPES, o Regime Especial de Aquisição de Bens de Capital para Empresas Exportadoras - RECAP e o Programa de Inclusão Digital; dispõe sobre incentivos fiscais para a inovação tecnológica; altera o Decreto-Lei n. 288, de 28 de fevereiro de 1967 [...]; e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 nov. 2005. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111196.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111196.htm)>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.214, de 27 de março de 2001. Dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 mar. 2001. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/leis\\_2001/110214.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110214.htm)>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.718, de 27 de novembro de 1998. Altera a Legislação Tributária Federal. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 nov. 1998. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9718compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9718compilada.htm)>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.430, de 27 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o

processo administrativo de consulta e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 dez. 1996. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19069.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19069.htm)>. Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.069, de 25 de junho de 1995. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 jun. 1995. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19069.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19069.htm)>. Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 7.689, de 15 de dezembro de 1988. Institui contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 dez. 1988b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L7689.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7689.htm)>. Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASIL. Medida Provisória n. 1.128, de 5 de julho de 2022. Dispõe sobre o tratamento tributário aplicável às perdas incorridas no recebimento de créditos decorrentes das atividades das instituições financeiras e das demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (Transformada na Lei Ordinária n. 14.467/2022). *Diário Oficial da União*, Brasília, 6 jul. 2022a. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2022/Mpv/mpv1128.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Mpv/mpv1128.htm)>. Acesso em: 23 jun. 2023.

BRASIL. Medida Provisória n. 615, de 17 de maio de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol da região Nordeste e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB; altera a Lei n. 12.783, de 11 de janeiro de 2013, para autorizar a União a emitir, sob a forma de colocação direta, em favor da Conta de Desenvolvimento Energético – CDE, títulos da dívida pública mobiliária federal; e dá

outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 20 maio 2013b. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/mpv/mpv615.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/mpv/mpv615.htm)>. Acesso em: 20. jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de outubro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 dez. 1976. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 dez. 1964. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm)>. Acesso em: 11 jun. 2023.

BRASILEIRO aumenta em 30% suas transações bancárias em 2022, e oito em cada dez operações são digitais. *Febrabantech*, 30 jun. 2023. Disponível em: <<https://febrabantech.febraban.org.br/temas/inovacao/brasileiro-aumenta-em-30-suas-transacoes-bancarias-em-2022-e-oito-em-cada-dez-operacoes-sao-digitais>>. Acesso em: 4 jul. 2023.

CAMPOS, Álvaro. Em tréplica contra Febraban, Zetta diz que imposto efetivo de bancos é menor do que o de *fintechs*. *Valor Investe*, 2021. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/09/21/em-trplica-contr-febraban-zetta-diz-que-imposto-efetivo-de-bancos-menor-do-que-o-de-fintechs.ghtml>>. Acesso em: 28 jun. 2023.

CAMPOS, Álvaro. Febraban rebate argumento de que bancos pagam menos impostos e diz que créditos tributários são ‘grande ônus’. *Valor Investe*, 2021. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/produtos/servicos-financeiros/noticia/2021/09/22/febraban-rebate-argumento-de-que-bancos-pagam-menos-impostos-e-diz-que-credito-tributarios-sao-grande-onus.ghtml>>. Acesso em: 28 jun. 2023.

CARVALHO, Marcos Vinícius Rodrigues. Aspectos jurídicos dos arranjos e das instituições de pagamento integrantes do sistema de pagamentos brasileiro. *Revista Jurídica Luso-Brasileira (RJLB)*, Ano 1, n. 5, p. 959-1023, 2015. Disponível em: <[https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2015/5/2015\\_05\\_0959\\_1023.pdf](https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2015/5/2015_05_0959_1023.pdf)>. Acesso em: 27 jun. 2023

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 5.060, de 16 fevereiro de 2023. Dispõe sobre a organização e o funcionamento dos bancos comerciais e dos bancos múltiplos. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 fev. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5060>>. Acesso em: 28 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.966, de 25 novembro de 2021. Dispõe sobre os conceitos e os critérios contábeis aplicáveis a instrumentos financeiros, bem como para a designação e o reconhecimento das relações de proteção (contabilidade de hedge) pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 nov. 2021a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4966>>. Acesso em: 10 maio 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.753, de 26 setembro de 2019. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 set. 2019. Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de conta de depósitos. Disponível em: <<https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=427783#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20abertura%2C%20a,2019%2C%20com%20base%20nos%20arts>>. Acesso em: 4 jul. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN n. 4.282, de 4 de novembro de 2013. Estabelece as diretrizes que devem ser observadas na regulamentação, na vigilância e na supervisão das instituições de pagamento e dos arranjos de pagamento integrantes do

Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), de que trata a Lei n. 12.865, de 9 de outubro de 2013. *Diário Oficial da União*, Brasília, 6 nov. 2013. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibe-normativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4282>>. Acesso em: 12 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução CMN 2.099, de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 ago. 1994. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res\\_2099\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099_v1_O.pdf)>. Acesso em: 27 jun. 2023

DINIZ, Davi Monteiro; NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da. A atuação concorrente da instituição de pagamento com os bancos comerciais: uma opção regulatória associada a novas tecnologias e indícios de benefícios à população brasileira. In: NEVES, Rubia Carneiro (Org.). *Novas fronteiras do sistema financeiro nacional*. Belo Horizonte: Expert, 2022. v. 1. Disponível em; <<https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2023/02/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf>>. Acesso em: 3 jul. 2023

FERREIRA, Mônica Aparecida; SILVA, Clayton Robson Moreira da. MACHADO, Carolina Gonçalves Queiroz; FERREIRA, Layne Vitória. Assimetria regulatória entre instituições financeiras e instituições de pagamento. *Revista Ciências Sociais em Perspectiva*, Cascavel, v. 21, n. 4, p. 200- 226, 2º sem. 2022. Disponível em: <<https://e-revista.unioeste.br/index.php/ccsaemperspectiva/article/view/30621/21875>>. Acesso em: 27 jun. 2023

FONSECA, Fernando Daniel de Moura. *Delimitação constitucional do conceito de renda*. 2018. 410 f. Tese (Doutorado em Direito Tributário) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018. Disponível em: <[https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-06112020-181946/publico/7536887\\_Tese\\_Original.pdf](https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-06112020-181946/publico/7536887_Tese_Original.pdf)>. Acesso em: 7 ago. 2023.

INSTITUIÇÕES de pagamento. BCB. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicaoopagamento>>. Acesso em: 18 maio 2023.

ITAÚ. *Demonstração contábil*. Disponível em: <<chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.itaubank.com.br/download-file/v2/d/42787847-4cf6-4461-94a5-40ed237dca33/5b9b9831-56a3-1d33-4bed-6ed509d90a1c?origin=1>>. Acesso em: 5 jun. 2023.

MERCADO PAGO. *Demonstração contábil*. Disponível em: <<chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://http2.mlstatic.com/frontend-assets/BCB-landings/demonstracao-Financeiras-Mercado-Pago-Final-270322.pdf>>. Acesso em: 5 jun. 2023. MP PERMITE que bancos deduzam perdas com inadimplência do IRPJ e CSLL. Norma vale para perdas no recebimento de créditos de operações com atraso superior a 90 dias no pagamento. <<https://www.ibet.com.br/mp-permite-que-bancos-deduzam-perdas-com-inadimplencia-do-irpj-e-csll-norma-vale-para-perdas-no-recebimento-de-creditos-de-operacoes-com-atraso-superior-a-90-dias-no-pagamento/>>. IBET, 10 jul. 2022. Disponível em: Acesso em: 23 jun. 2023.

NEVES, Rubia Carneiro. A caracterização do banco a partir da evolução da legislação brasileira. 2018. *Revista da Faculdade de Direito UFMG*, Belo Horizonte, n. 73, p. 701-735, jul./dez. 2018. Disponível em: <<https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/1963>>. Acesso em: 27 jun. 2023

NEVES, Rubia Carneiro. CARVALHO, Fernanda Marinho Antunes. Negociação de créditos por sociedade de fomento mercantil (faturizadora), sociedade de crédito direto (*fintech* de mútuo) e empresa simples de crédito (ESC): regulação estatal e atuação do Banco Central do Brasil. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, 16 set. 2020. Disponível em: <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/revista/article/view/1056>>. Acesso em: 4 jul. 2023.

O QUE é banco (instituição financeira). BCB. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/bancoscaixaseconomicas>>. Acesso em: 18 maio 2023.

OLIVEIRA, Luciana. *Tributação do consumo na era digital: viabilidade da retenção em tempo real no contexto brasileiro*. 2022. 261 f. Dissertação (Mestrado Profissional) – Fundação Getúlio Vargas, Escola de Direito de São Paulo. São Paulo, 2022. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/32965>>. Acesso em: 27 jun. 2023.

OLIVEIRA, Maurício Teixeira de. *A importância da contabilidade no processo de decisão entre lucro real e lucro presumido*. 2009. 125 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo, 2009. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-06052009-124850/pt-br.php>>. Acesso em: 27 jun. 2023.

PAULSEN, Leandro. *Curso de direito tributário completo*. 6. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2014. Disponível em: <<chrome-extension://efaidnbnmnibpcajpcglclefindmkaj/http://ole.uff.br/wp-content/uploads/sites/269/2019/07/Leandro-Paulsen-Curso-de-Direito-Tributario-Completo-2014.pdf>>. Acesso em: 27 jun. 2023.

PÊGAS, Paulo Henrique. A reduzida tributação sobre o lucro dos bancos no Brasil no período 2010 a 2019. *IPECRJ*, jan. 2021. Disponível em: <<https://ipecrj.com.br/wp-content/uploads/2021/01/A-Reduzida-Tributacao-sobre-os-Lucros-dos-Bancos-no-Brasil-1.pdf>>. Acesso em: 28 jun. 2023.

PESQUISA Fintech Deep Dive. *PWC*, ago. 2022. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividades/financeiro/2022/Pesquisa-Fintech-Deep-Dive-2022.pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

RODARTE, Fábio. *Revisão do curso legal da moeda frente ao crescimento dos meios eletrônicos de pagamento*. 2021. 213 f. Dissertação (Mestrado Profissional) – Fundação Getúlio Vargas, Escola de Direito de São Paulo. São Paulo, 2021. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31313>>. Acesso em: 27 jun. 2023

TOMAZELLA, Paulo. Atendendo ao IFRS9 de forma simples, rápida e eficiente. *Serasa Experian*, 24 set. 2018. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/decisao/atendendo-ao-ifrs9-de-forma-simples-rapida-e-eficiente/>>. Acesso em: 28 jun. 2023.



# CAPÍTULO 11



# INDÍCIOS DE LAVAGEM DE DINHEIRO COMO FUNDAMENTO JURÍDICO PARA ENCERRAMENTO DE CONTAS CORRENTES DE TITULARIDADE DE *EXCHANGE* DE CRIPTOATIVOS

*Lucas Roberto de Jesus Carvalho*

Graduando em Direito pela UFMG. Técnico em Gestão Financeira pela Escola Técnica de Formação Gerencial do SEBRAE. Bancário com atuação na área de Prevenção a Lavagem de Dinheiro. Pesquisador do Fenômeno da Lavagem de Dinheiro por meio de Criptoativos.

**SUMÁRIO:** 1 Introdução. 2 A caracterização do crime de lavagem de dinheiro por meio de criptoativos. 3 O dever das instituições financeiras de combater a lavagem de dinheiro. 4 A possibilidade jurídica de encerramento de conta-corrente de titularidade de *Exchange* de criptoativos em caso de indícios de lavagem de dinheiro. 5 Conclusão. Referências.

## **Resumo**

Neste trabalho, são relatados os resultados de pesquisa realizada para responder se o ordenamento jurídico brasileiro admite o encerramento de conta-corrente de titularidade de *Exchange* de criptoativos em caso de indícios de lavagem de dinheiro. Para tanto, foi necessário estudar os elementos que caracterizam o crime de lavagem de dinheiro por meio de criptoativos e a regulação estatal que impõe o dever das instituições financeiras de combatê-lo. Concluiu-se, com base na Resolução CMN n. 4.753/2019 e na Carta Circular BCB n. 4001/2020, ser juridicamente possível encerrar a conta-corrente de *Exchange* de criptoativos em caso de indícios de lavagem de dinheiro. Tal possibilidade foi reforçada pela Lei n.14.478/2022, ao admitir o cometimento de crime de lavagem com criptoativo e ao criar o peculiar crime de fraude cometido com a utilização de ativos virtuais. Apesar dessa conclusão, apurou-se certa insegurança jurídica em relação à questão, pois verificou-se divergência na jurisprudência brasileira, que ora condena, ora absolve instituições financeiras pelo encerramento de conta-corrente de *Exchange* diante de situações fáticas similares.

Espera-se que tal insegurança seja sanada pela atuação regulatória do Banco Central do Brasil que recentemente recebeu a competência para regular a atividade das *Exchanges*.

**Palavras-chave:** *Blockchain*. Criptoativos. Instituições financeiras. *Exchanges*. Encerramento de conta-corrente. Prevenção à lavagem de dinheiro. Regulação. Banco Central do Brasil (BCB).

## 1 INTRODUÇÃO

Em meados de 2009, a tecnologia de registro distribuído – *Distributed Ledgers Technologies* (DLT) – foi colocada à disposição da sociedade, possibilitando a formação de espécie de livro contábil digital capaz de realizar registros de informações de forma segura, criptografada, descentralizada e transparente.

Trata-se de mecanismo de validação de manifestações de vontade por meio de “consenso de dados digitais, replicados, compartilhados e sincronizados, geograficamente espalhados por múltiplos locais, máquinas, países e instituições” (MICHELI, 2020 p. 53).

Uma das mais famosas DLTs é a *blockchain*, criada para registrar o que se denominou “Bitcoin”, cuja segurança advém, justamente, da criptografia utilizada para a formação e o armazenamento dos blocos de informações, inibindo a possibilidade de fraude e de violações aos registros elaborados com adoção dessa tecnologia. Assim, é possível que diversas informações registradas em bloco sejam indexadas em determinado sistema, de maneira irreversível e sob a segurança da criptografia, de modo a proteger os dados de quem o alimenta (BLOCKCHAIN:..., 2023).

A notoriedade da Bitcoin aumentou significativamente ao se admiti-la dotada de funcionalidades de moeda por um grupo de pessoas. De forma segura, sem necessidade da atuação estatal ou de intermediários tradicionais, tais objetos registrados na *blockchain* passaram a ser utilizados para a formação de poupança de seus titulares ou para efetuar pagamentos de dívidas.

Denominaram-se “criptomoedas” ou “criptoativos” os blocos de informações, como forma de recompensar os indivíduos que atuam no processamento de dados da *blockchain*. As Bitcoins constituem forma de incentivo à decifragem de códigos, à realização de cálculos matemáticos e ao uso de supercomputadores.

Como utilidade inicial à *blockchain*, criou-se a *Bitcoin*, a primeira moeda virtual da história (e talvez por isso a mais conhecida), ou criptomoeda, cuja emissão não mais seria lastreada pela garantia da veracidade conferida pelo Estado às moedas fiduciárias, e cuja circulação dependeria da intermediação de instituições financeiras (MICHELI, 2020 p. 29).

As criptomoedas podem ser adquiridas com alto grau de autonomia, privacidade e anonimato, uma vez que seus adquirentes não são obrigados a se identificar, sendo possível a adoção de pseudônimos ou códigos de identificação que muitas vezes são seqüências numéricas, o que pode facilitar a prática de condutas ilícitas, em especial do crime de lavagem de dinheiro.

Segundo dados da Organização das Nações Unidas (ONU), até US\$ 2 trilhões são lavados por ano via Bitcoin e outras moedas digitais, o que equivale a cerca de 5% do PIB global, sendo que o relatório da Chainalysis (2021) coloca o Brasil no 14º lugar entre os países que mais aderem às criptomoedas (GUSSON, 2022).

Usualmente, a aquisição de criptomoedas tem ocorrido por intermédio de sociedades empresárias, conhecidas no mercado como *Digital Currency Exchanges* ou simplesmente *Exchanges*, ofertantes de plataformas eletrônicas disponíveis na internet, destinadas à manutenção de carteiras de criptomoedas e à sua negociação entre particulares.

Como intermediárias de negócios envolvendo criptomoedas, é comum que as *Exchanges* recebam e repassem recursos financeiros a

seus clientes por meio de contas-correntes contratadas em um banco comercial ou na Caixa Econômica Federal (CEF).

Para que haja o fluxo desse ativo de uma forma mais segura, é necessário a existência de corretoras, chamadas de *Exchanges*, que tem por objeto intermediar essa negociação de compra e venda. A utilização do sistema tradicional bancário é então fundamental para a atuação das *Exchanges*, já que estas depositarão na conta-corrente dos vendedores o respectivo valor da criptomoeda, assim como por esse meio receberão o pagamento realizado pelos compradores (MACHADO, 2018).

No levantamento de material sobre esse relacionamento com as instituições financeiras tradicionais do Sistema Financeiro Nacional (SFN), foi possível apurar, por exemplo, que o Banco Inter (ANTUNES, 2020), o Banco do Brasil (DISTRITO FEDERAL, TJDF, 2020) e o Banco Itaú (BRASIL, STJ, 2018a) encerraram contas-correntes de titularidade de *Exchanges*, sob a alegação de serem obrigados a prevenir as práticas de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo, nos termos da Circular BCB n. 3.978/2020 (BCB, 2020b) e da Carta Circular BCB n. 4.001/2020 (BCB, 2020a), que os impõe a reportar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF) quaisquer dos 151 fatos configurados como indícios de ocorrência dos crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores de que trata a Lei n. 9.613/1998 (BRASIL, 1998).

Nesse contexto, identificou-se a pergunta que foi objeto de investigação durante a disciplina optativa “Novas Fronteiras do Sistema Financeiro Nacional: negócios, inovações tecnológicas e a regulação normativa a cargo do Banco Central do Brasil”, v. 2, cursada na Graduação em Direito da Universidade Federal de Minas Gerais: Como fica a possibilidade jurídica de ocorrer o encerramento de conta-corrente de *Exchange* após a edição da Lei n. 14.478/2022 (BRASIL,

2022), que a definiu<sup>1</sup> e estabeleceu diretrizes que devem ser observadas na prestação de serviços voltados para a negociação de ativos virtuais e na regulação dessa atividade?

Para responder à questão, realizou-se análise normativa, revisão bibliográfica e estudo de decisões judiciais proferidas em casos de encerramento de contas. As duas primeiras estratégias metodológicas foram adotadas para caracterizar o crime de lavagem de dinheiro com o uso de criptoativo e para estudar a regulação do dever das instituições financeiras quanto ao controle do cometimento desse tipo de crime.

## **2 A CARACTERIZAÇÃO DO CRIME DE LAVAGEM DE DINHEIRO POR MEIO DE CRIPTOATIVOS**

De acordo com o art. 1º da Lei n. 9.613/1998<sup>2</sup> (BRASIL, 1998), comete os crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores quem “ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal”.

Esse artigo de lei foi alterado pela Lei n. 14.478/2022 (BRASIL, 2022)<sup>3</sup> e, além dos §§ 1º, 2º e 3º, passou a contar com o § 4º, que instituiu

---

<sup>1</sup> Lei n. 14.478/2022: “Art. 5º Considera-se prestadora de serviços de ativos virtuais a pessoa jurídica que executa, em nome de terceiros, pelo menos um dos serviços de ativos virtuais, entendidos como: I – Troca entre ativos virtuais e moeda nacional ou moeda estrangeira; II – Troca entre um ou mais ativos virtuais; III – Transferência de ativos virtuais; IV – Custódia ou administração de ativos virtuais ou de instrumentos que possibilitem controle sobre ativos virtuais; V – Participação em serviços financeiros e prestação de serviços relacionados à oferta por um emissor ou venda de ativos virtuais. Parágrafo único. O órgão ou a entidade da Administração Pública federal indicado em ato do Poder Executivo poderá autorizar a realização de outros serviços que estejam, direta ou indiretamente, relacionados à atividade da prestadora de serviços de ativos virtuais de que trata o *caput* deste artigo” (BRASIL, 2022).

<sup>2</sup> Dispõe sobre crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, e dá outras providências. (BRASIL, 1998).

<sup>3</sup> O art. 10 da Lei n. 14.478 de 2022 também alterou o Código Penal brasileiro e ali inseriu novo tipo penal: a fraude com utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros: “Art. 10. O Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), passa a vigorar acrescido do seguinte Art. 171-A: Fraude com a utilização de ativos

indicador para dosimetria da pena do crime de lavagem de dinheiro por meio de utilização de ativo virtual:

§ 1º. Incorre na mesma pena quem, para ocultar ou dissimular a utilização de bens, direitos ou valores provenientes de infração penal:

I — os converte em ativos lícitos;

II — os adquire, recebe, troca, negocia, dá ou recebe em garantia, guarda, tem em depósito, movimentada ou transfere;

III — importa ou exporta bens com valores não correspondentes aos verdadeiros.

§ 2º Incorre, ainda, na mesma pena quem:

I — utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal;

II — participa de grupo, associação ou escritório tendo conhecimento de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta Lei.

§ 3º A tentativa é punida nos termos do parágrafo único do art. 14 do Código Penal.

**§ 4º A pena será aumentada de 1/3 (um terço) a 2/3 (dois terços) se os crimes definidos nesta Lei forem cometidos de forma reiterada, por intermédio de organização criminosa ou por meio da utilização de ativo virtual (grifos nossos).**

Essa alteração está consonante com Recomendação n. 15 do Grupo de Ação Financeira Internacional (GAFI)<sup>4</sup> que estipulou

---

virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros. Art. 171-A. Organizar, gerir, ofertar ou distribuir carteiras ou intermediar operações que envolvam ativos virtuais, valores mobiliários ou quaisquer ativos financeiros com o fim de obter vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil ou qualquer outro meio fraudulento. Pena — reclusão, de 4 (quatro) a 8 (oito) anos, e multa” (BRASIL, 2022).

<sup>4</sup> Financial Action Task Force (FATF) (VIRTUAL..., 2019): a entidade intergovernamental que define padrões para combater a lavagem de dinheiro, o financiamento do

um conjunto de observações com 9 itens<sup>5</sup> a serem seguidos pelas instituições financeiras em suas políticas de prevenção à lavagem de dinheiro.

O crime de lavagem de dinheiro, nos termos da Lei n. 9.613/1998 (BRASIL, 1998), traduz-se no ato de, por meio de mecanismos espúrios, integralizar ao sistema financeiro recursos que têm sua origem em fontes ilícitas, podendo ser colocado de diversas formas possíveis. Nesse sentido, Mesquita (2021, p. 35) afirma que

a lavagem de dinheiro presume a prática de uma infração penal anterior (momento de origem do recurso ilícito); inicia-se com a ocultação dos valores auferidos; desenvolve-se por meio de operações posteriores para a dissimulação da origem dos bens, e completa-se pela integração do capital na economia formal com aparência lícita.

Para Callegari e Weber, 2014, p. 12-23,

trata-se da fase inicial em que se busca ‘fazer desaparecer’ os valores. Nesta primeira instância, quatro são os principais canais de vazão aos

---

terrorismo e o financiamento da proliferação de armas de destruição em massa.

<sup>5</sup> “1. Identificar, avaliar e entender os riscos de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo envolvendo as atividades de VASPs; 2. Aplicar uma abordagem baseada no risco no tratamento das atividades de VASP, a fim de garantir que a adoção de medidas em PLD-FT sejam proporcionais aos riscos identificados; 3. Exigir das VASPs que identifiquem, avaliem e tomem medidas efetivas para mitigar o risco de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo; 4. Exigir que as VASPs sejam licenciadas ou registradas na jurisdição em que forem criadas; 5. Tomar medidas para identificar pessoas naturais ou jurídicas que realizem atividades de VASP sem a licença necessária ou registro necessário, com aplicação de sanções apropriadas; 6. Garantir que as VASPs estejam sujeitas à regulamentação, à supervisão e ao monitoramento da PLD/FT; 7. Garantir que as VASPs estejam implementem efetivamente as Recomendações do GAFI/FATF, para mitigar os riscos de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo; 8. Garantir que as VASPs estejam sujeitas a sistemas eficazes para monitorar e garantir conformidade com os requisitos nacionais de PLD/FT; e 9 – Garantir que haja uma gama de medidas efetivas, sejam criminais, civis ou administrativas, disponíveis para lidar com VASPs que não cumprirem com os requisitos de PLD/FT” (SRUR, 2020).

capitais: instituições financeiras tradicionais, instituições financeiras não tradicionais, inserção nos movimentos financeiros diários e outras atividades que transferirão o dinheiro, além das fronteiras nacionais.

A lógica por trás do crime de lavagem de dinheiro é a busca pela transformação de recursos oriundos de fontes ilícitas em lícitas, comumente praticada com o uso das estruturas ofertadas por atores do SFN. Para proteger o sistema contra usos voltados para os propósitos da criminalidade, a regulação tem sido endereçada pelo “Estado contemporâneo que tem justificado a criação de deveres para os particulares visando à prevenção contra a lavagem e, em especial, valendo-se do fato de que esse é um delito que ocorre em grande parte no Sistema Financeiro” (CHAGAS, 2022, p. 424).

Nesse contexto, o Estado brasileiro editou a Carta Circular BCB n. 4.001/2020 (BCB, 2020a) com a previsão de cenários de atipicidades que podem ser identificados nos negócios envolvendo a movimentação de recursos financeiros destinada a integralizar ao SFN recursos originados de ilícito antecedente, dando-os o aspecto de recursos oriundos de fontes lícitas.

A seguir alguns exemplos que podem ser percebidos como comportamentos atípicos:

A) *Carta Circular BCB n. 4.001, de 29 de janeiro de 2020, alínea Ad, parte IV* – “Recebimento de créditos com o imediato débito dos valores” (BCB, 2020a) – Nesse exemplo, o regulador busca que a entidade financeira observe quando, em determinada movimentação bancária, um indivíduo receba grande quantidade de recursos provenientes de fontes diversas e cujo titular da conta recebedora não é beneficiário final, com o recurso sendo remetido instantaneamente, em sua totalidade, a uma conta terceira. Trata-se de atipicidade convencionalmente conhecida como “conta de passagem” (BCB, 2020a).

B) *Carta Circular BCB n. 4.001, de 29 de janeiro de 2020, alínea A, parte IV*: “Movimentação de recursos incompatível com o patrimônio, a atividade econômica ou a ocupação profissional e a capacidade financeira do cliente” – Nesse exemplo, a busca é por indivíduos que movimentam recursos que têm origem em atividades econômicas que não remuneram em quantidade que justifique o total que é creditado em conta, ou que a renda do indivíduo não respalda a volumetria e valoração dos montantes movimentados, evidenciando a suposta existência de fontes não reconhecidas dos recursos que estão excedendo a capacidade financeira do indivíduo titular da conta (BCB, 2020a).

C) *Carta Circular BCB n. 4.001, de 29 de janeiro de 2020, alínea E, parte V* – “Resgates de investimentos no curtíssimo prazo, independentemente do resultado auferido” – Nesse caso, a suspeita de lavagem de dinheiro recai sobre o abrupto resgate de investimentos aplicados. A presunção é de que os recursos que foram aportados à conta do indivíduo tenham procedência ilícita. O indivíduo, então, aplica esses recursos em investimentos, integralizando-os ao seu patrimônio e, posteriormente, os resgata, fazendo com que haja uma substituição da fonte originária dos recursos. Se antes os valores vieram de terceiros não identificados, agora, uma vez misturados ao patrimônio investido do titular da conta, quando entram novamente na movimentação, são considerados investimento resgatado (BCB, 2020a).

D) *Carta Circular BCB n. 4.001, de 29 de janeiro de 2020, alínea N, parte I* – “Depósitos em espécie relevantes em contas de servidores públicos e de qualquer tipo de Pessoas Expostas Politicamente (PEP), [...] bem como seu representante, familiar ou estreito colaborador” – Nessa situação, a conduta atípica recai sobre o indivíduo que possui relação – nos termos apresentados na alínea – com pessoas com exposição política e que recebe delas recursos acima da capacidade financeira declarada, sem qualquer justificativa, mantendo o recurso em sua conta sem lhe dar saída para, posteriormente, num segundo momento, devolver o valor à PEP outrora remetente (BCB, 2020a).

E) *Carta Circular BCB n. 4.001, de 29 de janeiro de 2020, alínea D, parte I* – “Fragmentação de depósitos ou outro instrumento de transferência de recurso em espécie, inclusive boleto de pagamento, de forma a dissimular o valor total da movimentação” – A situação descrita, nesse caso, visa identificar movimentações financeiras realizadas por meio de depósitos em conta ou pagamento de boleto de depósito, feitos por um mesmo remetente, mas de maneira fracionada, muitas vezes em valores iguais, cujo objetivo é dissimular o valor total relacionado a um mesmo remetente. Nesse tipo de operação, o remetente, ao depositar valores fracionados por meio do pagamento de boletos, consegue tanto ocultar a sua identidade quanto dissimular o valor total envolvido na movimentação, de modo que o recurso, quando totalmente alocado no sistema financeiro, necessariamente, pode ser utilizado em quaisquer pagamentos ou transferências que permitem conferir a aparência de licitude (BCB, 2020a).

Para exemplificar a aplicabilidade dos cenários acima mencionados, imagine-se, por hipótese, a sequência de fatos: ao iniciar relacionamento com o Banco XYZ, Mévio informou em sua ficha cadastral, renda mensal correspondente a R\$ 9.000,00 e patrimônio de R\$ 450.000,00, ambos comprovados.

Acontece que nos três meses seguintes, Mévio recebeu em sua conta recursos equivalentes a 35 vezes ao valor de sua renda mensal, ou seja, R\$ 315.000,00, assim depositados: 40%, por Maria, registrada como microempresendedora individual – MEI, considerada inapta na Receita Federal, pois ocupa o cargo de diretora financeira de companhia estatal municipal, prestadora de serviços de transporte; 60%, via pagamento de 300 boletos bancários, emitidos com valores idênticos e pagos com recurso em espécie.

Instantaneamente, 50% do valor aportado foi enviado à conta de Josélio, contador de Maria. Os outros 50% foram aplicados em uma CDB de liquidez diária num dia e resgatado no dia seguinte. O valor apurado com o resgate da CDB também foi enviado à conta de Josélio. Nessa situação exemplo, percebe-se a incidência dos cinco indícios

extraídos da Carta Circular BCB n. 4001/2020 (BCB, 2020a) acima indicados:

- a) recebimento de crédito de valores com o seu imediato débito;
- b) fragmentação de depósitos com uso de boleto de pagamento, de forma a dissimular o valor total da movimentação;
- c) depósitos em espécie em quantias relevantes em conta de colaborador de Pessoas Expostas Politicamente (PEP);
- d) movimentação de recursos incompatível com o patrimônio, a atividade econômica ou a ocupação profissional e a capacidade financeira do cliente;
- e) resgates de investimentos em curtíssimo prazo, independentemente do resultado auferido.

Os fatos acima relatados exemplificam possíveis cenários de lavagem de dinheiro em movimentações consideradas atípicas, praticadas por determinado correntista em sua conta bancária.

No tocante à prática desse crime com criptoativos, as discussões encontram-se em nível embrionário, pois recente a edição de legislação sobre o tema, carecendo ainda da fixação de diretrizes e mapeamento de cenários, tais quais os apresentados na Carta Circular BCB n. 4001/2020 (BCB, 2020a), para facilitar o combate a esse tipo penal quando praticado com ativos criptografados que, como afirma *Ciro Costa Chagas*, por si só, já compreendem em suas “características principais ações executórias do tipo penal (ocultação e dissimulação) e, por conseguinte, facilitariam a consumação do delito.” (CHAGAS, 2022, p. 432- 433).

Até que o regulador estabeleça o mapeamento dos possíveis cenários de comportamento atípico com criptoativos para tratar os crimes de lavagem de dinheiro com seu uso, as instituições financeiras devem observar com atenção as movimentações realizadas pelas *Exchanges*, buscando identificar se, quando depositam recursos originados de negócios envolvendo ativos criptografados, estabelecem alto grau de segurança e de prevenção capazes de, ao menos, coibir a prática desse ilícito, tendo como parâmetro os cenários já estabelecidos na Carta Circular BCB n. 4001/2020 (BCB, 2020a).

### **3 O DEVER DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DE COMBATER A LAVAGEM DE DINHEIRO**

Além de tipificar o crime de lavagem de dinheiro, a Lei n. 9.613 de 1998 (BRASIL, 1998) institui regime jurídico voltado para o controle e para a prevenção desse tipo de prática, e, no art. 10, imputa às instituições financeiras o dever de:

a) identificar seus clientes e manter cadastro atualizado, nos termos das instruções emanadas das autoridades competentes;

b) manter registro de todo negócio envolvendo moeda nacional ou estrangeira, títulos e valores mobiliários, títulos de crédito, metais, ativos virtuais, ou qualquer ativo passível de ser convertido em dinheiro, que ultrapassar limite fixado pela autoridade competente e nos termos de instruções por esta expedidas;

c) adotar políticas, procedimentos e controles internos, compatíveis com seu porte e volume de negócios, que lhes permitam realizar o controle determinado pelo ordenamento jurídico;

d) cadastrar-se e manter seu cadastro atualizado no órgão regulador ou fiscalizador e, na falta deste, no Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF), na forma e condições por eles estabelecidas;

e) atender às requisições formuladas pelo COAF na periodicidade, forma e condições por ele estabelecidas, cabendo-lhe preservar, nos termos da lei, o sigilo das informações prestadas.

No art. 11, a Lei n. 9.613 de 1998 (BRASIL, 1988) determina que as instituições financeiras:

a) dispensem especial atenção às propostas de celebração de negócios ou à sua realização, envolvendo moeda nacional ou estrangeira, títulos e valores mobiliários, títulos de crédito, metais, ativos virtuais, ou qualquer ativo passível de ser convertido em dinheiro, que possam constituir indícios de crime de lavagem;

b) comuniquem ao COAF a ocorrência de tais indícios de lavagem de dinheiro em até 24 horas.

Para atender a esses comandos legais, a Carta Circular BCB n. 4.001 de 2020 (BCB, 2020a) determina que as instituições financeiras observem com atenção 151 situações que podem configurar crimes de lavagem de dinheiro.

Para cumprir tais determinações, as instituições financeiras desenvolvem mecanismos internos que avaliam uma série de dados, cruzando informações cadastrais com referências extraídas de *bureaux* de informação<sup>6</sup>, bem como avaliam a capacidade de pagamento apresentada por seus clientes. Essas medidas são executadas com o auxílio de ferramentas tecnológicas – “Conheça Seu Cliente”, em inglês, *Know Your Customer* (KYC) – por meio das quais os sistemas de monitoramento interno são alimentados e programados para apontar quaisquer movimentações de recursos financeiros, inclusive aquelas decorrentes da celebração de negócios de câmbio ou de crédito que se enquadrem em alguma das 151 situações de atipicidade e, ao se confirmar o apontamento, as instituições elaboram relatórios para comunicar a ocorrência do fato ao COAF.

---

<sup>6</sup> Bancos de dados contendo diversas informações que são fornecidos por empresários ao mercado. A Softon Sistemas Inteligentes Ltda, por exemplo, oferta o software chamado DTEC—LD (2023), utilizado para a detecção de suspeitas de “Lavagem de Dinheiro” conforme legislação e normas vigentes no Brasil, por meio do qual, realiza-se busca unificada em todo o território nacional. Uma vez que se tenha obtido o acesso ao programa por meio da aquisição de sua licença de uso, insere-se o nome e o CPF ou CNPJ do sujeito sobre quem se pretende obter informações, e o software levanta dados sobre capacidade patrimonial e financeira, processos judiciais, mídias desabonadoras, participação societária em sociedades empresárias, inclusão em listas restritivas nacionais ou internacionais, listas de sanções arbitradas por organismos internacionais, dentre outros. Com base nessas informações, traça-se perfil para o indivíduo pesquisado e elabora-se a matriz de risco a ser usada na tomada de decisões quanto à celebração ou não de negócios com ele (SOFTON, 2023).

## **4 A POSSIBILIDADE JURÍDICA DE ENCERRAMENTO DE CONTA-CORRENTE DE TITULARIDADE DE EXCHANGE EM CASO DE INDÍCIOS DE LAVAGEM DE DINHEIRO**

A Resolução CMN n. 4.753/2019 (CMN, 2019), a normativa central da regulação dos serviços de abertura, manutenção e encerramento de contas de depósito, admite que

a instituição financeira pode permitir a abertura de conta de depósito considerando o perfil do cliente, cujo método de identificação e qualificação não é mais definido em norma, mas, sim, na política a ser delineada pela própria instituição e informada ao BCB. Nessa política, a resolução de 2019 deixa que a instituição financeira defina quais procedimentos e controles serão adotados para identificar e qualificar os titulares das contas de depósito, e, quando for o caso, de seus representantes, apenas determinando que sejam suficientes para conhecer o perfil do depositante e de sua capacidade econômica. A política da instituição pode estabelecer que a autenticidade das informações fornecidas pelos clientes pode ser obtida por meio de banco de dados de caráter público ou privado, desde que cumpridas as disposições relativas à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo. [...]. As instituições financeiras podem, assim, ofertar contas de depósitos com processos simplificados de qualificação dos titulares, desde que estabelecidos limites adequados e compatíveis de saldo e de aportes de recursos para fins de movimentação. Estão autorizadas a realizar a abertura e o encerramento das contas de depósito por qualquer canal de atendimento, inclusive eletrônico, exceto telefone. Podem determinar as características das contas e as regras básicas de seu funcionamento, até mesmo com relação às formas de movimentação, procedimentos para cobrança

de tarifas, fornecimento de comprovantes e outros documentos (Neves, Silva e Costa, 2021, p. 39-40).

No que se refere ao encerramento de contas correntes, o art. 6º da Resolução CMN n. 4.753/2019 determina que as instituições devem encerrar conta de depósito nas quais se verifiquem irregularidades nas informações prestadas, consideradas de natureza grave<sup>7</sup>.

No art. 5º, estabelece o procedimento<sup>8</sup> a ser adotado pelas instituições financeiras para processar tal encerramento. A instituição deve:

- a. comunicar ao cliente a intenção de rescindir o contrato de abertura de conta-corrente e informar os motivos da rescisão, em especial em caso de situação de falta grave (art. 6º; art. 5º, I);

---

<sup>7</sup> Resolução CMN n. 4.753/2019: “Art. 6º As instituições devem encerrar conta de depósitos em relação a qual verifiquem irregularidades nas informações prestadas, consideradas de natureza grave” (CMN, 2019).

<sup>8</sup> Resolução CMN n. 4.753/2019: “Art. 5º Para o encerramento de conta devem ser adotadas, no mínimo, as seguintes providências: I – Comunicação entre as partes da intenção de rescindir o contrato, informando os motivos da rescisão, caso se refiram à hipótese prevista no art. 6º ou a outra prevista na legislação ou na regulamentação vigente; II – Indicação pelo cliente da destinação do eventual saldo credor na conta, que deve abranger a transferência dos recursos para conta diversa na própria ou em outra instituição ou a colocação dos recursos a sua disposição para posterior retirada em espécie; III – devolução pelo cliente das folhas de cheque não utilizadas ou a realização do seu cancelamento pela instituição; IV – Prestação de informações pela instituição ao titular da conta sobre: a) o prazo para adoção das providências relativas à rescisão do contrato, limitado a trinta dias corridos, contado do cumprimento da exigência de trata o inciso I; b) os procedimentos para pagamento de compromissos assumidos com a instituição ou decorrentes de disposições legais; e c) os produtos e serviços eventualmente contratados pelo titular na instituição que permanecem ativos ou que se encerram juntamente com a conta de depósitos; e V – Comunicação ao titular sobre a data de encerramento da conta ou sobre os motivos que impossibilitam o encerramento, após o decurso do prazo de que trata a alínea 'a' do inciso IV. § 1º O encerramento de conta de depósitos pode ser providenciado mesmo na hipótese de existência de cheques sustados, revogados ou cancelados por qualquer causa. § 2º Deve ser assegurada ao titular da conta de depósitos a possibilidade de solicitar o seu encerramento pelo mesmo canal utilizado quando da solicitação de sua abertura, se ainda disponível” (CMN, 2019).

- b. conceder prazo de, no máximo, 30 dias corridos, contado daquela comunicação prévia para a adoção das providências relativas à rescisão do contrato (art. 5º, IV, “a”);
- c. enviar nova comunicação informando sobre a data de encerramento da conta, após o decurso de prazo dos 30 dias da prévia comunicação (art. 5º, V) (CMN, 2019).

Com esse raciocínio, as instituições financeiras que já estavam autorizadas a proceder ao encerramento das contas correntes de titularidade das *Exchanges*, ganharam reforço jurídico com a expressa previsão de que o crime de lavagem de dinheiro pode ser praticado com o uso de criptoativos.

Há requisitos, no entanto a observar, pois as contas dessas entidades não podem ser encerradas com o abuso de direito (CARAM, 2020).

O Banco Inter S.A. encerrou a conta-corrente de titularidade da *Exchange BitcoinToYou* sob a argumentação de apresentar movimentações financeiras atípicas — configuradas como indícios de lavagem de dinheiro (ANTUNES, 2020). No Tribunal de Justiça de Minas (TJMG), o banco foi condenado a reabrir a conta da cliente e a pagar indenização por danos materiais causados em decorrência do encerramento da conta e multa a cada dia em que tal serviço deixasse de ser fornecido. No Superior Tribunal de Justiça (STJ), a decisão do tribunal mineiro foi confirmada, em especial porque não foram observados os procedimentos relativos à comunicação prévia contendo referência expressa à situação que motivou tal providência. Foi admitido, ademais, que o abrupto encerramento de conta bancária é causa suficiente para acarretar considerável abalo à reputação de sociedade empresária voltada para o comércio de criptomoedas (ANTUNES, 2020).

Do mesmo modo foi condenado o Banco do Brasil (DISTRITO FEDERAL, TJDFT, 2019), por ter encerrado a conta-corrente da Bitseller Serviços Digitais Ltda. “A instituição bancária não pode rescindir, unilateralmente, contrato de conta-corrente por desinteresse comercial ou sem justo motivo, ainda que notifique previamente o

consumidor, sob pena de prática abusiva e configuração de dano moral” (TJDFT, 2019).

Nesse caso, o julgador não admite a rescisão, mesmo que os procedimentos postos pela regulação tenham sido observados. Veja os trechos da ementa e do voto do Desembargador relator Alfeu Machado:

Ementa. [...] 2.1. A ruptura abrupta de contratos de conta-corrente, sem motivo justo, ainda que notificada, não pode ser considerada como legítima, diante da natureza relacional e cativa da avença, da regular movimentação financeira e das expectativas criadas nos consumidores quanto à continuidade do serviço, configurando abuso de direito (CC, art. 187; CDC, art. 39, II e IX).

[...].

Diante do exposto, rejeito a preliminar e nego provimento ao recurso da ré e dou provimento ao recurso da autora, para julgar totalmente procedente a pretensão inicial, reconhecendo a abusividade no encerramento imotivado da conta bancária pela instituição bancária (DISTRITO FEDERAL, TJDFT, 2019).

Diferente desfecho se deu no processo envolvendo o Banco Itaú S.A, cuja absolvição obtida no Tribunal de Justiça de São Paulo pelo encerramento da conta-corrente da Mercado Bitcoin Serviços Digitais Ltda. foi confirmada no STJ, justamente, porque ali foram observadas a regras procedimentais exigidas pela regulação estatal para a adoção da medida.

A observância dos procedimentos postos pela regulação estatal foi suficiente para se admitir como válido o encerramento processado pelo Itaú, apesar de a Mercado Bitcoin ter alegado nos autos do processo que

Sempre manteve uma boa relação com o banco Itaú, com o pagamento de todas as tarifas impostas e de considerável movimentação financeira, foi surpreendida por uma notificação enviada pelo Itaú informando que sua conta bancária será encerrada dentro de 30 (trinta) dias em razão de simples ‘desinteresse comercial’.

Nesse contexto, assentou que o ato praticado pelo Itaú, consistente no início da adoção de medidas para encerrar a conta bancária de sua titularidade, configura prática abusiva e ato ilícito, nos termos da legislação consumerista e do Código Civil (BRASIL, STJ, 2018b, p. 4).

A Ministra Nancy Andrichi, em voto vencido, arguiu não ser suficiente para o encerramento da conta o mero desinteresse da instituição bancária em manter relação com a corretora de cripto. Segundo a Ministra, tal raciocínio relaciona-se ao caráter imprescindível de a corretora possuir conta-corrente, pois, do contrário, poderia ter seu negócio inviabilizado. Veja os argumentos apresentados em seu voto:

IV) No ordenamento jurídico brasileiro, não há disposição que, de antemão, declare a ilegalidade de operações e da posse de Bitcoin e outras criptomoedas.

V) De um lado, há a possibilidade jurídica de rescisão do contrato de conta-corrente. Por outro lado, na hipótese, o contrato de conta-corrente se apresenta como uma infraestrutura essencial para a existência econômica da recorrente.

VI) Em conclusão, ao negar acesso a uma infraestrutura essencial para as atividades da recorrente, com a consciência da imprescindibilidade do uso da conta-corrente para sua existência econômica, o Banco-recorrido extrapola os limites do exercício legítimo do direito de rescindir o contrato que mantinha com a

recorrente, cometendo um abuso de direito (BRASIL, STJ, 2018b, p. 43).

Como base no exposto, pode-se dizer que apesar de a jurisprudência brasileira não se encontrar uniforme quanto à possibilidade de encerramento de conta-corrente de *Exchange* de criptoativos, o ordenamento jurídico brasileiro oferece subsídio jurídico que o autoriza, em especial diante da verificação da presença de indícios de cometimento de crimes de lavagem de dinheiro.

## 5 CONCLUSÃO

Os resultados da pesquisa realizada confirmaram a hipótese de que o ordenamento jurídico brasileiro admite o encerramento de conta-corrente de titularidade de *Exchange* de criptoativos em caso de indícios de lavagem de dinheiro.

Ora, o Estado brasileiro impõe às instituições financeiras deveres no sentido de auxiliá-lo no combate à lavagem de dinheiro, bem como na sua prevenção. Para tanto, as instituições financeiras devem, permanentemente, ficar atentas ao cometimento desse tipo de crime quando abrirem contas de depósito para clientes e adotar política de constante controle e fiscalização durante a vigência do contrato de abertura e manutenção de conta.

Restou comprovada que a regulação estatal brasileira autoriza expressamente às instituições financeiras a rescindir o contrato de abertura e manutenção de conta-corrente em caso de cometimento de falta grave no fornecimento de informações.

Assim, a possibilidade jurídica anterior à edição da Lei n. 14.478 de 2022 (BRASIL, 2022), por ela foi reforçada ao alterar a Lei dos Crimes de Lavagem, para nela prever expressamente que esse tipo de crime pode ser cometido com criptoativos, inclusive com aumento da pena. Do mesmo modo o fez, ao criar no Código Penal (BRASIL, 1940) o novo

tipo penal correspondente ao art. 171-A “fraude com a utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros”.

Esse reforço, no entanto, não afasta a incerteza provocada pela divergência jurisprudencial mapeada, ora condenando, ora absolvendo instituições financeiras em contextos fáticos similares, ou seja, por terem encerrado contas-correntes de Exchanges de criptoativos.

Outro aspecto relevante a ser considerado refere-se à eficiência do encerramento das contas bancárias das *Exchanges* para o efetivo combate do crime de lavagem de dinheiro. Compreende-se que, como resultado do que foi pesquisado até aqui, o mero encerramento não oferece um meio eficaz para o combate do crime, uma vez que se trata de uma medida unilateral e que não oferece ferramentas coletivas de proteção do SFN. Por isso, espera-se que a normatização futura do tema auxilie na criação de estruturas mais sólidas que, de maneira ampla, possibilitem ambiente de maior controle dessa prática criminosa.

A edição do Decreto n. 11.563/2023 (BRASIL, 2023), que atribuiu ao Banco Central do Brasil o poder de disciplinar, regular e supervisionar a atividade das *Exchanges*, indica que em breve o tema deverá ser objeto de normatização pela autoridade monetária.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, Mariana Dionísio de. Tratamento jurídico das criptomoedas: a dinâmica dos bitcoins e o crime de lavagem de dinheiro. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 7, n. 3, p. 44-60, 2017. Disponível em: <<https://www.publicacoes.uniceub.br/RBPP/article/view/4897/3645>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

ANTUNES, Alexandre. *Banco Inter perde no STJ e terá de indenizar Exchange por encerramento de conta*. Portal Uol, Portal do Bitcoin, 2020. Disponível em: <<https://portaldobitcoin.uol.com.br/banco-inter-vai-pagar-multa-de-r-10-mil-por-dia-se-nao-reabrir-conta-de-corretora-de-bitcoin-diz-stj/>>. Acesso em: 14 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Carta Circular n. 4.001 de 29 de janeiro de 2020. Divulga relação de operações e situações que podem configurar indícios de ocorrência dos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores, de que trata a Lei no 9.613, de 3 de março de 1998, e de financiamento ao terrorismo, previstos na Lei n. 13.260, de 16 de março de 2016, passíveis de comunicação ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 jan. 2020a. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/carta-circular-n-4.001-de-29-de-janeiro-de-2020-240824523>>. Acesso em: 11 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Circular n. 3.978, de 23 de janeiro de 2020. Dispõe sobre a política, os procedimentos e os controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil visando à prevenção da utilização do sistema financeiro para a prática dos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores, de que trata a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, e de financiamento do terrorismo, previsto na Lei n. 13.260, de 16 de março de 2016. *Diário Oficial da União*, Brasília, 24 jan. 2020b.

Disponível em: <[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50905/Circ\\_3978\\_v3\\_P.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50905/Circ_3978_v3_P.pdf)>. Acesso em: 11 set. 2023.

BLOCKCHAIN: o que é a tecnologia por trás dos Bitcoins? *Toro Blog*, 2023. Disponível em: <[https://blog.toroinvestimentos.com.br/cripto/bitcoin-blockchain-o-que-e?utm\\_source=google&utm\\_medium=cpc&utm\\_campaign=19832814413&utm\\_content=147886835180&utm\\_term=&gclid=CjwKCAjwjYKjBhB5EiwAiFdSfvHY1rSKTMh1qDVTGxhlJlglFLYWCseb9ek\\_Gl9Xkuzpy5uhiAicWeBoCc9wQAvD\\_BwE](https://blog.toroinvestimentos.com.br/cripto/bitcoin-blockchain-o-que-e?utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign=19832814413&utm_content=147886835180&utm_term=&gclid=CjwKCAjwjYKjBhB5EiwAiFdSfvHY1rSKTMh1qDVTGxhlJlglFLYWCseb9ek_Gl9Xkuzpy5uhiAicWeBoCc9wQAvD_BwE)>. Acesso em: 10 maio. 2023.

BRASIL. Decreto n. 11.563, de 13 de junho de 2023. Regulamenta a Lei no 14.478, de 21 de dezembro de 2022, para estabelecer competências ao Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*. Brasília, 14 jun. 2023. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2023-2026/2023/Decreto/D11563.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2023-2026/2023/Decreto/D11563.htm)>. Acesso em: 10 jul. 2023.

BRASIL. Lei n. 14.478, de 21 de dezembro de 2022. Dispõe sobre diretrizes a serem observadas na prestação de serviços de ativos virtuais e na regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais; altera o Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), para prever o crime de fraude com a utilização de ativos virtuais, valores mobiliários ou ativos financeiros; e altera a Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986, que define crimes contra o sistema financeiro nacional, e a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, que dispõe sobre lavagem de dinheiro, para incluir as prestadoras de serviços de ativos virtuais no rol de suas disposições. *Diário Oficial da União*, Brasília, 22 dez. 2022. Disponível em: <<https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=LEI&numero=14478&ano=2022&ato=c12ITVE9kMZpWTf4c>>. Acesso em: 12 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: <<https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=LEI&numero=10406&ano=2002&ato=ac5gXVE5ENnpWT07a>>. Acesso em: 10 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998. Dispõe sobre os crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 4 mar. 1998. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1998/lei-9613-3-marco-1998-372359-publicacaooriginal-1-pl.html>>. Acesso em: 15 set. 2023.

BRASIL. Lei n. 8.078 de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 setembro de 1990. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8078compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078compilado.htm)>. Acesso em: 10 set. 2023.

BRASIL. Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940. Código Penal. *Diário Oficial da União*, Brasília, 8 de dezembro de 1940. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del2848.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848.htm)>. Acesso em: 11 set. 2023.

BRASIL. Ministério da Justiça. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Nota Técnica n. 39/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE*. Procedimento preparatório. Recusa de contratar. Discriminação. Instauração de inquérito administrativo para apuração de infrações à Ordem Econômica, nos termos dos artigos 13, III, e 66 da Lei 12.529/11 c/c artigo 181 do Regimento Interno do CADE. Ministério da Justiça. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Brasília, 18 set. 2018a. Disponível em: <[https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_consulta\\_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOq\\_PAOpP9dDSgD6LArOomnyuCuxWvMxZXH0h\\_hNI-MOXVz24XbbZ7YVbHdLYBX85ikU5J-39JyCQbDhh5GXrOjb](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOq_PAOpP9dDSgD6LArOomnyuCuxWvMxZXH0h_hNI-MOXVz24XbbZ7YVbHdLYBX85ikU5J-39JyCQbDhh5GXrOjb)>. Acesso em: 13 jun. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Recurso especial. Ação de obrigação de fazer. Pretensão exarada por empresa que efetua intermediação de compra e venda de moeda virtual (no caso, *bitcoin*) de obrigar

a instituição financeira a manter contrato de conta-corrente. Encerramento de contrato, antecedido por regular notificação. Licitude. Recurso especial improvido. Recurso Especial n. 1.696.214-SP (2017/0224433-4). Recorrente: Mercado Bitcoin Serviços Digitais Ltda. Recorrido: Itaú Unibanco S.A. Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze. Terceira Turma. Julg. 9 out. 2018b. *Diário de Justiça eletrônico*, Brasília, 16 out. 2018. Disponível em: <<https://www.stj.jus.br/websecstj/cgi/revista/REJ.cgi/ATC?seq=836=96701-&tipo5=&nreg201702244334=&SeqCgrmaSessao=&CodOrgaoJgdr=&dt=20181016&formato=PDF&salvar=false>>. Acesso em: 14 jun. 2023.

CALLEGARI, André Luis; WEBER, Ariel Barazzetti. *Lavagem de dinheiro*. São Paulo: Atlas, 2014.

CARAM, Lucas. Caixa Econômica Federal encerra conta de Exchange de Bitcoin brasileira. *Cointelegraph Brasil*, 2020. Disponível em: <<https://br.cointelegraph.com/news/caixa-economica-federal-encerra-contrato-de-exchange-de-bitcoin-brasileira>>. Acesso em: 15 de jun. 2023.

CHAGAS, Ciro Costa. Lavagem de capitais e a *blockchain*: métodos alternativos de regulação. In: NEVES, Rubia Carneiro (Org.). *Novas fronteiras do sistema financeiro nacional*. Belo Horizonte: Expert, 2022. v. 1, p. 413-442. Disponível em; <<https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2023/02/Novas-fronteiras-do-sistema-financeiro-nacional.pdf>>. Acesso em: 15 de jun. 2023.

CHAINALYSIS. *The 2021 geography of cryptocurrency report*. 21 out. 2021. Disponível em: <<https://bitcoinke.io/wp-content/uploads/2021/10/Geography-of-Cryptocurrency-2021.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2023.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). Resolução n. 4.753, de 26 de setembro de 2019. Dispõe sobre a abertura, a manutenção e o encerramento de conta de depósitos. *Diário Oficial da União*, Brasília 30 set. 2019. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/>>

resolucao-n-4.753-de-26-de-setembro-de-2019-218821976>. Acesso em: 12 set. 2023.

DISTRITO FEDERAL. Tribunal e Justiça do Distrito Federal e dos Territórios. (TJDFT). Apelação cível. Consumidor. Nulidade da sentença por falta de fundamentação. Matéria atinente à fase de cumprimento de sentença. Rejeição. Ação de obrigação de fazer. Contrato de conta-corrente. Encerramento unilateral e imotivado. Impossibilidade. Empresa regular, solvente e com objeto lícito. Abuso de direito (CC, art. 187). violação à boa-fé objetiva e ao art. 39, II E IX, do CDC. Restauração da conta. Imperatividade. Ausência do autor em audiência de conciliação. Ato atentatório à dignidade de justiça. Inovação. Violação ao contraditório. Não conhecimento. Acórdão n. 1.222.936. Processo n. 07008109520198070001. Rel. Alfeu Machado, Sexta Turma Cível, TJDFT. Julg. 11 dez. 2019. *Diário de Justiça eletrônico*, 23 jan. 2020. Disponível em: <<https://www.tjdft.jus.br/consultas/jurisprudencia/jurisprudencia-em-temas/cdc-na-visao-do-tjdft-1/praticas-abusivas/recusa-de-contratar-pelo-fornecedor>>. Acesso em: 14 de jun. 2023.

DTEC-LD® Lavagem de Dinheiro. Sistemas inteligentes Ltda: produto utilizado para a detecção de suspeitas de “Lavagem de Dinheiro” conforme legislação e normas vigentes no Brasil. *Softon*. 2023. Disponível em: <<https://www.softon.com.br>>. Acesso em: 18 out. 2023.

GUSSON, Cassio. ONU estima que até US\$ 2 trilhões de dinheiro do crime é lavado com Bitcoin e criptomoedas por ano. *Cointelegraph Brasil*, 2022. Disponível em: <<https://br.cointelegraph.com/news/bitcoin-and-cryptocurrency-crimes-totaled-14-billion-in-recent-months>>. Acesso em: 20 maio 2023.

MACHADO, Raphael Boechat Alves. O impasse entre bancos e corretoras de criptomoedas. *JBL*, 2018. Disponível em: <<https://jbleopoldino.com.br/o-impasse-entre-bancos-e-corretoras-de-criptomoedas/>>. Acesso em: 14 maio 2023.

MATOS, Gino. Justiça usa caso de conta encerrada de Exchange para decidir favoravelmente ao Itaú. *Criptofácil*, 2020. Disponível em: <<https://www.criptofacil.com/justica-usa-caso-conta-encerrada-exchange-para-decidir-favoravelmente-itaui/>>. Acesso em: 13 jun. 2023.

MESQUITA, Luisa Angélica Mendes. *Desafios tradicionais e atuais do crime de lavagem de dinheiro*. 2021. Tese (Mestrado) — Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2136/tde-13072022-111205/publico/8591982MIO.pdf>>. Acesso em: 16 out. 2023.

MICHELI, Leonardo Miessa de. *Blockchain, criptoativos e os títulos circulatórios do direito comercial*. 2020. 186 f. Tese (Doutorado) — Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. Disponível em: <[https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-16032021-000650/publico/7938541\\_Tese\\_Original.pdf](https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-16032021-000650/publico/7938541_Tese_Original.pdf)>. Acesso em: 10 maio 2023.

NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis da; COSTA, Daniel Rodrigues. *Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC#*. São Paulo: Instituto Propague. 2021. Disponível em: <Ebook: Regulação das Contas de Depósito e Inovações da Agenda BC# (instituto-propague.org)>. Acesso em: 6 out. 2023.

SOFTON, Sistemas Inteligentes Ltda. *DTEC - LD® Lavagem de Dinheiro*. 2023. Página inicial. Disponível em: <<https://www.softon.com.br>>. Acesso em: 6 out. 2023.

SRUR, Bernardo. *Criptoativos: recomendações do GAFI. IPLD*, 2020. Disponível em: <<https://www.ipld.com.br/criptoativos-recomendacoes-do-gafi/>>. Acesso em: 20 maio 2023.

VIRTUAL currencies: key definitions and potential AML/CFT RISKS. *FATF*, 2019. Disponível em: <<http://www.fatf-gafi.org/publications/>>

[methodsandtrends/documents/virtual-currency-definitions-aml-cft-risk.html](#)>. Acesso em: 13 maio 2023.

