

**FGV DIREITO SP**  
**MESTRADO PROFISSIONAL**

**O *bail-in* no regime de resolução de instituições financeiras de que trata o Projeto de Lei Complementar nº 281, de 2019.**

Thiago Luiz Blundi Sturzenegger

Projeto de pesquisa apresentado ao Mestrado  
Profissional da FGV Direito SP, sob orientação  
do Professor Dr. Pedro Ricardo e Serpa.  
Versão de 15.10.2020

**1. Tema, contexto e modelo de pesquisa predominante**

O objeto da pesquisa proposta neste anteprojeto é o *bail-in*, instituto proposto pelo Banco Central do Brasil ao Congresso Nacional e que integra o Projeto de Lei Complementar nº 281, de dezembro de 2019, atualmente em trâmite na Câmara dos Deputados<sup>1</sup>. O *bail-in* é um mecanismo legal a ser aplicável em caso de crise em instituição financeira, pelo qual se dá a reestruturação do capital social da instituição em crise para absorver o prejuízo, antes da injeção de recursos por terceiros, especialmente pelo Estado.

O Projeto de Lei Complementar nº 281/2019 (PLP nº 281/2019) foi apresentado ao Congresso Nacional pelo Poder Executivo (após elaboração pelo Banco Central do Brasil) e busca consolidar em um só instrumento jurídico normas a regular os regimes de resolução das entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

A iniciativa de propor uma nova lei a dispor sobre o tema resulta de compromissos assumido pelo Brasil no âmbito do G-20, que, após a crise financeira de 2008, criou o Comitê de Estabilidade Financeira (Financial Stability Board, ou FSB, na sigla em inglês) com a finalidade de coordenar e orientar, em nível internacional, as autoridades financeiras nacionais. Uma das

---

<sup>1</sup> O Projeto de Lei Complementar pode ser acessado em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1851535&filename=PLP+281/2019](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1851535&filename=PLP+281/2019)  
O seu trâmite no Congresso Nacional pode ser acompanhado no seguinte endereço: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2236186>

principais preocupações do FSB é com as instituições sistemicamente relevantes – as denominadas *too big to fail*<sup>2</sup>.

Em 2011, o FSB editou os “Atributos-Chave de Regimes Efetivos de Resolução de Instituições Financeiras (*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*)<sup>3</sup>), que estabelece doze princípios a servirem de guias aos regimes de resolução adotados pelos países-membros do G-20. Tais princípios sugerem ações com os objetivos de preservar a estabilidade financeira, a continuidade das funções bancárias críticas para a economia, a celeridade na administração de crises, a colaboração internacional e o uso de recursos públicos somente após o esgotamento das fontes privadas<sup>4</sup>.

O objeto do projeto de pesquisa tem como contexto discussões acerca da regulação bancária, os seus motivos e finalidades, e pela regulação do regime de insolvência bancária, seus objetivos e instrumentos.

Tem ganhado destaque no debate sobre a regulação do sistema bancário, especialmente após a crise financeira de 2008, uma perspectiva que ressalta o caráter essencialmente instável da atividade bancária. Isso porque essa atividade consiste, em linhas gerais, na arbitragem de prazos de maturidade de operações passivas e ativas. Em suma, os bancos captam recursos em transações de curto prazo e obtêm receitas provenientes de operações de longo prazo<sup>5</sup>. Considerando a alavancagem com que a atividade bancária se dá e a impossibilidade de haver certeza quanto a eventos futuros, o sistema bancário é estruturalmente suscetível a crises<sup>6</sup>.

Assim, tem maior relevo na regulação do sistema financeiro as regras estruturais, ou seja, aquelas que normatizam critérios de entrada, as condições de permanência e a saída de entidades no sistema<sup>7</sup>. Isso porque são essas regras que buscam assegurar a estabilidade e resiliência do sistema financeiro – uma das finalidades políticas do Conselho Monetário Nacional “zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras”<sup>8</sup>. Assim é que a

<sup>2</sup> Ver Mensagem 724, do Poder Executivo, que encaminha o projeto de lei complementar ao Congresso Nacional, disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1851541&filename=MSC+724/2019+MESA](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1851541&filename=MSC+724/2019+MESA)

<sup>3</sup> Versão de 2014 do documento pode ser acessada em [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141015.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf).

<sup>4</sup> Ver Mensagem 724, do Poder Executivo, ao Congresso Nacional.

<sup>5</sup> REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Keneth S. This time is different: eight centuries of financial folly. Estados Unidos: Princeton University 2009p. 144. Ver também ARRUDA, Daniel Sivieri. Regulação do Sistema Financeiro: análise do custo-benefício dos novos mecanismos de resolução bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 83/2019, p. 7.

<sup>6</sup> PISTOR, Katharina, Towards a Legal Theory of Finance. European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working Paper n. 434, 2012. Disponível em [https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3439&context=faculty\\_scholarship](https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3439&context=faculty_scholarship), p. 12. Ver também REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Keneth S. *Op. cit.*, preâmbulo, p. XXXIX.

<sup>7</sup> EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de Capitais – Regime Jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, pp. 16-17,

<sup>8</sup> Art. 3º, inciso VI, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

instabilidade da atividade bancária e a sua propensão a crises é tema central da regulação do sistema financeiro.

Nesse cenário, os regimes de insolvência bancária constituem uma das esferas de regulação da instabilidade do sistema financeiro. Trata-se de medidas *ex post* de tratamento de crises bancárias. Por outro lado, o sistema de regulação prudencial e as regras estruturais de entrada e permanência de entidades no sistema (como os requisitos de capital mínimo, por exemplo) constituem medidas *ex ante* de tratamento de crises bancárias. Diferem pelo momento de aplicação em relação ao seu objeto, ou seja, a crise de solvência de uma instituição financeira<sup>9</sup>.

As crises de insolvência bancária têm tratamento especial na legislação em razão do risco sistêmico inerente a essas crises, ou seja, ao seu potencial de gerar um efeito dominó de perdas para outras entidades do sistema financeiro e para outros setores da economia.<sup>10</sup> Em razão do risco sistêmico, na ausência de mecanismos efetivos para o tratamento das crises bancárias, essas trazem consequências desastrosas para as economias dos países em que ocorrem. Carmen REINHART e Kenneth ROGOFF, em seu *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, obra que se tornou referência pela análise histórica quantitativa de crises financeiras, afirmam que, em média, o endividamento público aumenta em 86% nos três anos seguintes a uma crise bancária<sup>11</sup>.

Disso decorre que o tratamento jurídico das crises bancárias deve ter por finalidade primeira a manutenção da estabilidade do próprio sistema financeiro. Os seus instrumentos típicos têm essa finalidade. Os principais instrumentos dos regimes de resolução bancária são fundados na separação de partes do negócio bancário, entre partes essenciais e não essenciais, e entre partes saudáveis e não saudáveis. Esses instrumentos, que podem ser estruturados, por exemplo, como venda de ativos, acompanhada ou não de parte dos passivos, a separação entre “banco bom” e “banco ruim”, ou a criação de “banco ponte”, têm como elemento fundamental uma combinação de continuidade (das atividades essenciais e das partes saudáveis do negócio) e liquidação da instituição financeira<sup>12</sup>. Tais medidas, geralmente, dependem da injeção de recursos de terceiros (e normalmente do Estado) na instituição em crise.

---

<sup>9</sup> SCHELO, Sven. *Bank Recovery and Resolution*. Holanda: Wolters Kluwer Law International, 2015, p. 15

<sup>10</sup> *Id. ib.*

<sup>11</sup> REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Keneth S. *Op. cit.*, p. 142.

<sup>12</sup> SCHELO, Sven. *Op. cit.*, p. 79. Nesse sentido, os Atributos-Chave de Regimes Efetivos de Resolução de Instituições Financeiras, do FSB, estabelece como objetivo primeiro dos regimes de resolução bancária “*ensure continuity of systemically important financial services, and payment, clearing and settlement functions*” [Preamble, p. 3].

Nesse contexto, o *bail-in* é a medida específica que busca garantir que o uso de recursos públicos se dê apenas após esgotarem-se as fontes de recursos privados<sup>13</sup>. Ele “consiste na absorção dos prejuízos da instituição, primeiro pelo capital dos acionistas, depois pelos investimentos aplicados naquela instituição e outros créditos, observada a hierarquia e as regras estabelecidas nessa seção”<sup>14</sup>. A lógica do *bail-in*, portanto, é substituir a fonte de provisão de recursos para a instituição financeira em crise: em vez de capital externo (público ou privado), são os acionistas e determinados tipos de credores (subordinados e não garantidos) que devem prover recursos para a solução da crise. Em contraste com as outras ferramentas de resolução bancária, o *bail-in* visa inteiramente à reestruturação da instituição financeira, não servindo de passo prévio à sua liquidação<sup>15</sup>.

A pesquisa aqui proposta pode ser percebida como um trabalho exploratório, em que se buscará explicar juridicamente o *bail-in*, o seu regime jurídico e funcionamento, o seu campo de aplicação e finalidade. Deverão também ser explorados os riscos jurídicos derivados do *bail-in*, os riscos jurídicos a que ele está sujeito e as formas de mitigação de tais riscos. Por fim, pretende-se apontar aprimoramentos ao projeto, de acordo com a experiência internacional na implementação desse instituto.

## 2. Quesitos

A fim de ver abordadas as questões gerais acima mencionadas, a pesquisa será guiada pela busca das respostas aos quesitos que seguem abaixo, organizados de acordo com a estrutura da pesquisa.

### (i) Contextualização fática:

- a. Quais as principais inovações propostas pelo Banco Central do Brasil no regime de resolução de instituições financeiras no Projeto de Lei Complementar nº 281, de 2019?
- b. Quais os motivos levaram o Banco Central a propor esse projeto de lei?
- c. Em que consiste o *bail-in*?

### (ii) Referencial normativo:

---

<sup>13</sup> Os Atributos-Chave do FSB estabelecem três requisitos para que seja empregado o *bail-out*: (i) a demonstração de que provisão temporária de recursos é essencial para promover a estabilidade financeira e irá possibilitar as melhores opções de resolução; (ii) as fontes de financiamento privado não são suficientes ou já se esgotaram; e (iii) as perdas serão alocadas aos acionistas e aos credores sem garantia ou seguro da instituição financeira. (p. 12)

<sup>14</sup> Mensagem 724, do Poder Executivo, ao Congresso Nacional.

<sup>15</sup> SCHELO, Sven. *Op. cit.*, p. 79.

- a. Quais as normas atualmente em vigor que regulam a resolução de instituições financeiras?
  - b. Como a aprovação do PLP nº 281/2019, especificamente na instituição do *bail-in*, vai impactar o sistema normativo em vigor?
- (iii) Abordagem analítica:
- a. Como foram solucionadas, jurídica e institucionalmente, as últimas crises bancárias no Brasil?
  - b. Qual é a função do *bail-in*?
  - c. Como o *bail-in* funciona na prática?
  - d. Quais esferas de direito ele atinge?
  - e. Existem exceções ou mecanismos de oposição à implementação do *bail-in*? Quais?
  - f. O que se pode aprender das experiências internacionais na utilização do *bail-in*?
- (iv) Conclusão propositiva:
- a. Na forma como proposto o PLP nº 281/2019, o *bail-in* tende a atingir a finalidade a que se propõe?
  - b. As exceções ou possibilidades de oposição oferecem risco substancial à possível implementação do *bail-in*?
  - c. De acordo com a experiência internacional, existem aperfeiçoamentos que podem ser feitos no modelo proposto?

### **3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto**

A relevância prática da pesquisa é indissociável da relevância de seu objeto. Trata-se de instituto central para a aplicação de uma das políticas chave estabelecidas pelo G-20 para a administração de crises bancárias pelos Estados membros. Por se tratar de instituto jurídico cuja aplicação não se dá de forma corriqueira e deve ocorrer, sempre, em cenário de estresse no sistema financeiro, é importante a existência de estudos capazes de fornecer segurança à sua implementação. A pesquisa aqui proposta busca oferecer um estudo organizado do *bail-in*, integrando um corpo de estudos que pode ser relevante quando sua utilização se fizer necessária.

Em segundo lugar, os regimes de resolução de instituição financeira estão intimamente ligados à regulação prudencial. De um lado, há um sistema normativo voltado a se evitar as crises bancárias. De outro, há o sistema normativo incidente após a ocorrência dessas mesmas crises. Assim, existem estímulos regulatórios inversamente proporcionais, de forma que um sistema normativo sólido a cuidar das crises bancárias tem impacto positivo sobre a regulação financeira prudencial. A solidez de um sistema jurídico deriva, também, de bons estudos sobre ele, e a pesquisa aqui proposta tem o objetivo de contribuir com tais estudos.

Por fim, deve-se ter em mente que o projeto de lei a instituir o *bail-in* foi recentemente apresentado ao Congresso Nacional, onde deve ser objeto de debates e, por fim, de votação. É um momento oportuno para que o tema seja estudado e eventuais aperfeiçoamentos sejam sugeridos. Vê-se, assim, um potencial de impacto real da pesquisa aqui proposta, uma vez que pode subsidiar melhorias na legislação a ser aprovada pelo parlamento.

#### **4. Familiaridade do pesquisador com o objeto da pesquisa**

O escritório do qual sou sócio tem, na pessoa de seu fundador – Luiz Carlos Sturzenegger –, um longo histórico de trabalho no âmbito de crises bancárias. Seja na condição de Chefe do Departamento Jurídico do Banco Central quando da implementação do PROER, seja, já como advogado no setor privado, na assessoria jurídica relacionada a diversas questões derivadas das crises bancárias pelas quais o Brasil passou nas últimas décadas, o escritório esteve envolvido na discussão de questões relativas à resolução de instituições financeiras desde o seu nascimento.

Especificamente em relação ao Projeto de Lei Complementar nº 281/2019, o escritório foi contratado pela Febraban (Federação Brasileira de Bancos), em 2016, para examinar os projetos ainda em elaboração pelo Banco Central do Brasil. Nesse trabalho foram realizadas algumas discussões entre os advogados do escritório e a diretoria da Febraban sobre vários pontos específicos dos projetos em elaboração, com algumas sugestões feitas pelo escritório – algumas das quais estão contempladas no projeto de lei enviado ao Congresso Nacional.

Nesse ano de 2020, o escritório voltou a ser contratado pela Febraban, para examinar o projeto enviado ao Congresso Nacional e participar de uma nova série de reuniões com a diretoria da Federação. Não faz parte do escopo do contrato, até o momento, qualquer produção de trabalho escrito sobre o projeto de lei. A pesquisa aqui proposta, assim, pode se beneficiar da experiência individual e coletiva desse histórico de trabalho com o tema.

## 5. Bibliografia preliminar

ALMEIDA, Eduardo de; SILVA, Thiago Christino e SOUZA, Sérgio Rubens Stancato de. Bailing in banks: costs and benefits. Banco Central do Brasil Working Paper nº 504, Set. 2019. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps504.pdf>.

ANABTAWI, Iman e SCHWARCZ, Steven. Regulating *Ex Post*: how can law address the inevitability of financial failure. Texas Law Review, vol 92, p. 75, 2013. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2271587>.

ANTUNES, José Engrácia. O regime jurídico das crises bancárias. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 76/2017. p. 14-37.

ARRUDA, Daniel Sivieri. Regulação do Sistema Financeiro: análise do custo-benefício dos novos mecanismos de resolução bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol. 83/2019. p. 57-81.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Mensagem nº 724, que submete ao Congresso Nacional o PLP nº 281/2019.

BORGES, Caio de Souza. Banco Central e a Administração de Crises Bancárias. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo. 2014.

BORGES, Caio e DURAN, Camila Villard. Enfrentando a crise financeira: como constrangimentos jurídicos causaram a fragmentação institucional do poder monetário no pós-2008. Revista Direito GV, vol. 14, n. 2, mai-ago 2018, 450-491.

CAMPOS, Alissa Cristina. Do *bail-in* no Brasil: reorganização societária e patrimonial da instituição financeira em crise. 2019. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. 2019.

COFFEE, Jr., John C. Bail-in versus Bail-outs: using contingent capital do mitigate systemic risk. Columbia Law and Economics working paper n. 380. 2010. Disponível em [https://scholarship.law.columbia.edu/faculty\\_scholarship/1654](https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/1654).

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de Capitais – Regime Jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

FINANCIAL STABILITY BOARD. Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions. Out. 2014. Disponível em [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141015.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf).

MINSKY, Hyman P. The Financial Instability Hypothesis. Levy Economics Institute of Bard College Working Paper n. 74, maio de 1992. Disponível em <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>.

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

PISTOR, Katharina, Towards a Legal Theory of Finance. European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working Paper n. 434, 2012. Disponível em [https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3439&context=faculty\\_scholarship](https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3439&context=faculty_scholarship).

PRATES, Marcelo Madureira. Why prudential regulation will fail do prevent financial crisis: a legal approach. Banco Central do Brasil Working Paper nº 335, nov. 2013. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps335.pdf>.

REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Keneth S. This time is different: eight centuries of financial folly. Estados Unidos: Princeton University 2009.

SCHELO, Sven. Bank Recovery and Resolution. Holanda: Wolters Klumer Law International, 2015.

SCHWARCZ, Steven. Systemic Risk. Duke Law School Legal Studies. Research Paper n. 163, Maio 2008. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1008326>.



WORLD BANK GROUP. Bank Resolution and “bail-in” in the EU: selected case studies pre and post BRRD, 2016.

ZHOU, Jianping et. al. From Bail-out to Bail-in: mandatory debt restructuring of systemic financial institutions. IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, abril de 2012.

Disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1203.pdf>.

#### Fontes Legislativas:

Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 281/2019, em trâmite na Câmara dos Deputados.

Lei nº 4.595/1964.

Lei nº 6.024/1974.

Lei nº 9.447/1997.

Decreto-Lei 2.321/1987.

### 8. Cronograma de execução

Atividade	2020			2021												Horas
	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Leitura da bibliografia	■	■	■	■	■	■	■	■	■							[120h]
Análise da legislação								■	■	■						[40h]
Elaboração do Projeto	■															[30h]
Organização								■	■							[30h]
Redação 1										■						[30h]
Redação 2											■					[30h]
Redação 3												■	■			[40h]
Redação Conclusão e Introdução														■		[30h]
Revisão															■	[30h]