Infração grave no mercado financeiro brasileiro

Serious administrative offense in the Brazilian financial market

Luiz Alfredo Paulin

Doutor, pós-graduado e bacharel pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Ex-Procurador-Geral Adjunto da Fazenda Nacional e ex-Procurador da Fazenda Nacional junto ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Advogado.
lpaulin@levysalomao.com.br

Área do Direito: Financeiro e Econômico

Resumo: A infração grave, dada suas consequências, sempre despertou preocupação no mercado financeiro. Mormente, porque o Banco Central do Brasil, por longo período, entendeu, erroneamente, que era titular de poder discricionário que o habilitava a classificar qualquer conduta ilícita como infração grave. A Lei 13.506/2017 reformulou a disciplina desta matéria. O novo regramento não só eliminou definitivamente a possibilidade de a autoridade invocar poderes discricionários como regrou o tema de maneira bastante objetiva. A compreensão do instituto tornou-se relativamente simples. Com esse artigo, procura-se examinar quais os elementos necessários para que uma conduta seja considerada infração grave no âmbito do mercado financeiro e nos demais sistemas supervisionados pelo Banco Central do Brasil.

Palavras-chave: Infração grave – Lei 13.506/2017 – Mercado financeiro brasileiro – Supervisão bancária – Sanções administrativas.

Abstract: The concept of serious infraction, given its consequences, has always aroused concern in the financial market. Mainly, because the Central Bank of Brazil, for a long period, wrongly understood that its discretionary powers enabled it to classify any illicit conduct as a serious infraction. Law 13,506/2017 reformulated this matter. The new rule not only definitively eliminated the possibility of the authority invoking discretionary powers, but also ruled the topic in a very objective way. Understanding the concept has become relatively simple. This article seeks to examine the elements required for a conduct to be considered a serious infraction within the scope of the financial market and in other systems supervised by the Central Bank of Brazil.

Keywords: Serious administrative offense – Law 13,506/2017 – Brazilian financial market – Banking supervision – Administrative sanctions.

Sumário: 1. Introdução. 2. A importância da infração grave no mercado financeiro. 3. Características da infração grave no mercado financeiro. 4. Mercados ou instituições supervisionados pelo BACEN. 5. Reais ou potenciais efeitos das condutas. 6. Efeitos que podem transformar uma infração em infração grave. 7. Referências.

1. Introdução

A Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, já previa a existência de infração grave. Malgrado o tempo com que se conviveu com esse instituto, determinar seu alcance jamais foi tarefa simples. Não que o Direito Positivo não tivesse dado solução satisfatória. É certo que o § 4º, do art. 44 da Lei 4.595/64, que estabelecia essa sanção, reclamava regra que o complementasse. A lacuna foi suprida com a edição do Decreto-lei 448, de 3 de fevereiro de 1969. Dada a clareza das normas citadas, inexistia razão para polêmica. A Administração, no entanto, divergia da opinião doutrinária. O Banco Central do Brasil, frequentemente sob a errônea justificativa de deter poderes discricionários, classificava como infração grave condutas que, *ex-vi legis*, não eram.[1]

A Lei 4.595/64, no que concerne às regras envolvendo Direito Administrativo Sancionador, vigeu por longo período. Deveras, desprezando-se pequenos *aggiornamenti*, a estrutura punitiva do mercado financeiro permaneceu estável por longo período. O ponto de inflexão se deu com a entrada em vigor da Lei 13.506, de 13 de novembro de 2017. Essa, de fato, representou modificação radical. No que tange à infração grave no âmbito do mercado financeiro, o novo diploma afasta categoricamente a viabilidade de se alegar que a Administração detém poderes discricionários para classificar dada conduta como infração grave. Aliás, mesmo anteriormente, tal não era possível, embora, como informado, o titular do poder de polícia insistia em sentido contrário. A norma de 2017 derrogou a Lei 4.595/64, inclusive o art. 44 da referida Lei, e, em seu art. 71, inciso VII, revogou o Decreto-lei 448/69. A infração grave apresenta, pois, uma nova disciplina. Pretende-se com este artigo examinar o tema, sob a ótica da nova legislação.

2. A importância da infração grave no mercado financeiro

Inicialmente, há de se compreender o motivo pelo qual a infração grave apresenta tanta importância no mercado financeiro. Para isso, convém dizer que, ordinariamente, as sanções passíveis de serem aplicadas pelo titular do poder de polícia, no mercado financeiro, podem ser de três ordens: as sanções de censura, as sanções pecuniárias e as sanções restritivas de Direito. Tais sanções já se encontravam previstas na Lei 4.595/64 e, com algumas alterações e atualizações, foram reproduzidas pela Lei 13.506/2017.[2] As sanções de censura e pecuniárias estão fora do escopo desse trabalho. As sanções restritivas de Direito, por seu turno, têm como pressuposto que a infração seja tida como grave. Referidas sanções consistem em: a) proibição de prestar determinados serviços às instituições financeiras, às demais instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil e aos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro; b) proibição de realizar determinadas atividades ou modalidades de operação; c) inabilitação para atuar como administrador e para exercer cargo em órgão previsto em estatuto ou em contrato social de instituições financeiras, das demais instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil e dos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro; e d) cassação de autorização para funcionamento.

A característica das sanções restritivas de Direito fixadas pela Lei 13.506/2017 é suspender o livre exercício de atividades profissionais.[3] Diz-se suspender, e não impedir, uma vez que a Lei respeita a Constituição que inadmite sanções de caráter perpétuo.[4] O prazo máximo de suspensão foi fixado em 20 anos.[5] É de todo conveniente salientar que, dado o tempo de vida útil do profissional que atua nessas áreas, uma sanção de 20 anos, na prática, pode significar uma pena de caráter perpétuo. Independentemente disso, o fato é que, mesmo por um período curto, a aplicação destas sanções traz consequências deletérias para o sancionado. Não só porque, pelo tempo da suspenção, estará impossibilitado de exercer seu ofício, como porque, mesmo após o cumprimento da pena, sua reinserção no mercado é bastante difícil. Por essa razão, a classificação de uma conduta como sendo infração grave sempre foi objeto de preocupação por parte dos administrados.

Não se pode dizer que a Lei 13.506/2017 trouxe alterações profundas no que tange às sanções passíveis de serem impostas, na hipótese de infração grave. Transmutação substancial se deu no que toca ao início do cumprimento da pena. Sob a égide da Lei 4.595/64,

1. Sobre esse tema, consulte PAULIN, Luiz Alfredo. Conceito de falta grave e alcance das disposições do art. 44, § 4º, da Lei 4.595/64. *Revista de direito bancário, do mercado de capitais e da arbitragem*, ano 3, n. 10, outubro-dezembro de 2000.

2. Art. 5º São aplicáveis as seguintes penalidades às pessoas mencionadas no art. 2º desta Lei, de forma isolada ou cumulativa: I – admoestação pública; II – multa; III – proibição de prestar determinados serviços para as instituições mencionadas no caput do art. 2º desta Lei; IV – proibição de realizar determinadas atividades ou modalidades de operação; V – inabilitação para atuar como administrador e para exercer cargo em órgão previsto em estatuto ou em contrato social de pessoa mencionada no *caput* do art. 2º desta Lei; VI – cassação de autorização para funcionamento.

3. O artigo 5º, inciso VI, reproduzido na nota anterior, de fato, tem outros conteúdos que não serão analisados no âmbito deste trabalho.

4. CF art. 5º, inciso XLVII, alínea *b*.

5. Lei 13.506/2017, art. 9º, § 1º.

Paulin, Luiz Alfredo. Infração grave no mercado financeiro brasileiro.
Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. vol. 106. ano 27. p. 47-65. São Paulo: Ed. RT, out./dez. 2024.

eventual édito condenatório expedido pelo Banco Central do Brasil poderia ser desafiado por recurso endereçado ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Esse recurso, ordinariamente, era recebido em seus duplos efeitos. Hoje, recursos contra as sanções previstas no art. 5º, IV, V e VI, da Lei 13.506/2017, são recebidos somente com efeitos devolutivos.[6] A norma autoriza seja demandada a concessão de efeitos suspensivos ao recurso. Dá-se que o exame da pretensão é realizado pela mesma autarquia que prolatou a decisão. Sabe-se que as chances de essa autarquia dar efeito suspensivo a recurso contra o qual acabou de julgar e condenar o administrado é, sendo bastante condescendente, mínima. A prática tem corroborado essa afirmação. Desse modo, a condenação, em primeira instância, gera consequências gravíssimas e irreversíveis, mesmo que, posteriormente, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional a reforme, por completo.

3. CARACTERÍSTICAS DA INFRAÇÃO GRAVE NO MERCADO FINANCEIRO

Toda infração representa quebra da ordem jurídica. Há infrações leves, médias e graves. As primeiras são sancionáveis com penas modestas. As segundas, com penas mais elevadas. Reservam-se as sanções vultosas para condutas absolutamente insuportáveis. Inaceitável defender que todas as condutas, ou parte significativa delas, sejam igualmente repulsivas, a ponto de requererem a aplicação da sanção mais severa. Portanto, partir-se do pressuposto de que qualquer ato infracional exige a resposta mais severa, por parte da Administração, não se ajusta aos princípios constitucionais aplicáveis à espécie. Cabe ao legislador, atuando em estrita conformidade com o princípio constitucional da razoabilidade ou proporcionalidade, selecionar entre as condutas infracionais aquelas que ostentem características leves, médias ou graves, atribuindo a cada qual a sanção correspondente.

Normalmente, a discriminação das condutas vedadas e as penas correspondentes, na área punitiva, se dá por intermédio da descrição da ação ou omissão – preceito primário – seguido pela fixação da sanção correspondente – preceito secundário. É o que ocorre no Direito Penal. A Lei 13.506/2017 não adota exatamente esse sistema, em razão até das peculiaridades existentes no Direito Administrativo Sancionador e no mercado financeiro. Desse modo, a norma traz duas regras básicas. Enquanto o art. 3º descreve as condutas vedadas, o art. 5º discrimina as sanções passiveis de serem aplicadas. Muito embora esse último dispositivo elenque as sanções, não se estabelece uma correspondência entre tipos e penas cominadas. Além disso, as condutas típicas que se caracterizam como infração grave – e que sujeitam os infratores às penas cominadas nos incisos III, IV, V e VI do *caput* do art. 5º – apresentam província de aplicação própria.

6. Cf. Lei 13.506/2017, art. 29, § 5º.

É o que estabelece o *caput* do art. 9º, todos da Lei 13.506/2017.[7] Necessário, por conseguinte, ter a exata noção da disciplina legalmente fixada para infração grave.

As características das infrações graves, no âmbito dos mercados cujo poder de polícia é exercido pelo Banco Central do Brasil, são indicadas no art. 4º da Lei 13.506/2017.[8] Vê-se que não há tipo administrativo que, de pronto, possa ser qualificado como infração grave. Qualquer conduta, desde que tipificada, pode vir a ser considerada como infração grave. Para tanto, exige-se que produza, ou tenha o potencial de produzir, certos efeitos, em mercados ou entes cuja fiscalização seja atribuída ao Banco Central do Brasil. Destarte, a qualificação de uma infração como grave se dá *ex-post factum* e estará indissoluvelmente ligada às consequências que a ação ou omissão produzir ou tiver o potencial de produzir.

Partindo dos elementos explicados supra, pode-se conceituar infração grave, como a conduta, prévia e devidamente tipificada na Lei 13.506/2017, que produza ou tenha o potencial de gerar efeitos especificado na referida norma jurídica, repercutindo em instituições financeiras, ou nas demais instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil, ou nos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro, ou no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, no Sistema de Consórcios ou no Sistema de Pagamentos Brasileiro ou no mercado de capitais.

4. MERCADOS OU INSTITUIÇÕES SUPERVISIONADOS PELO BACEN

Viu-se que a conduta para ser considerada infração grave deve repercutir, ou ter a capacidade de o fazer, nos sistemas, mercados ou entes supervisionados pelo Banco Central do Brasil. Cabe, nesse ponto, averiguar de que forma a ação causa efeito em cada uma das entidades retromencionadas. Primeiramente, o tema será examinado, com base na reverberação nos sistemas e mercados. Em seguida, se explorarão as particularidades dos reflexos sentidos no âmbito das instituições que nesses atuam.

7. Art. 9º As penalidades previstas nos incisos III, IV, V e VI do caput do art. 5º desta Lei serão restritas às hipóteses em que se verificar a ocorrência de infração grave.

8. Art. 4º Constituem infrações graves aquelas infrações que produzam ou possam produzir quaisquer dos seguintes efeitos: I – causar dano à liquidez, à solvência ou à higidez ou assumir risco incompatível com a estrutura patrimonial de pessoa mencionada no caput do art. 2º desta Lei; II – contribuir para gerar indisciplina no mercado financeiro ou para afetar a estabilidade ou o funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios, do Sistema de Pagamentos Brasileiro ou do mercado de capitais; III – dificultar o conhecimento da real situação patrimonial ou financeira de pessoa mencionada no caput do art. 2º desta Lei; IV – afetar severamente a finalidade e a continuidade das atividades ou das operações no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

Anteriormente, o Direito Econômico, em sua vertente bancária, referia-se exclusivamente a Sistema Financeiro Nacional. Nesse universo, as instituições financeiras promovem a intermediação entre agentes superavitários de poupança e agentes deficitários. A partir disso, gera-se o crédito que, por sua vez, viabiliza o investimento. O sistema financeiro age, também, como acesso ao sistema de pagamentos, promovendo a compensação entre agentes.[9] A boa e regular operação do sistema, distante de riscos e anomalias, é essencial para o bom funcionamento da economia como um todo. Infere-se, pois, que esse é o bem juridicamente protegido; a saber, o regular e confiável funcionamento do sistema financeiro nacional. Por essa razão, condutas ilícitas que ofendam, ou tenham o potencial de ofender tal bem, são sancionadas com penas mais severas.

Por conseguinte, infrações cujos efeitos, devidamente explicitados em lei, criem embaraços ao regular e confiável funcionamento do Sistema Financeiro Nacional poderão ser consideradas graves. O sistema financeiro nacional, há décadas, encontra-se sujeito ao poder de polícia do Banco Central do Brasil. Outras atividades, devido à similitude com este, passaram a ser supervisionadas por essa autarquia. E, como esperado, se submeteram ao mesmo arcabouço repressivo. É o caso do Sistema de Consórcios e do Sistema de Pagamentos Brasileiro. Destarte, condutas tipificadas cujos efeitos possam, de fato ou potencialmente, ser sentidos naqueles sistemas, poderão ser consideradas infrações graves.

As normas de caráter sancionador não admitem interpretações extensivas, ampliativas, analogia *in malam partem* ou qualquer outra medida congênere, que venham a agravar a condição do acusado. Não há espaço para conjecturas. O limite do poder repressivo está encerrado nos termos do positivado. Nada, além disso, tem aptidão para criar restrições à liberdade do cidadão. Desse modo, infração grave exige que a repercussão sobre os sistemas protegidos pela norma seja direta. Inexiste qualquer indicação no texto legal que autorize concluir que lesões indiretas tenham capacidade de transformar infrações ordinárias em infrações graves.

A norma estabelece, ainda, que efeitos identificados no mercado de capitais são capazes de qualificar a conduta delituosa como infração grave. Qual seria o fundamento dessa ampliação, autorizando o Banco Central do Brasil a agir em mercado cuja fiscalização compete à Comissão de Valores Mobiliários? Ora, seria totalmente disfuncional que certo mercado fosse supervisionado por duas autarquias. Diversas são as razões para impedir que tal ocorresse. O risco de atuações conflitantes é o principal. Imagine a hipótese de um dos supervisores declarar que a conduta teve repercussão no mercado de capitais, enquanto outro julgasse não só que a conduta não teve qualquer efeito e que, inclusive, é lícita. Pelo princípio da especialidade, a prerrogativa de intervir no mercado

9. PINHEIRO, Armando Castela; e SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. p. 434.

de capital é da Comissão de Valores Mobiliários. Inobstante, o art. 4º menciona expressamente o mercado de capitais. Na medida em que as regras de hermenêutica tolhem inferir que a alusão ao mercado de capitais é supérflua, sendo igualmente defeso deduzir que o legislador tivesse autorizado o Banco Central do Brasil atuar em mercado cuja supervisão é exercida pela Comissão de Valores Mobiliários, há de se encontrar um sentido viável para o comando. Para desatar esse nó, registre-se que, antes da entrada em vigor da Lei 6.385/76, o poder de polícia do mercado de capitais era integralmente exercido pelo Banco Central do Brasil. Referida Lei criou a Comissão de Valores Mobiliários e conferiu a esta poder de polícia sobre a quase totalidade desse mercado. Porém, o normativo reservou algumas competências ao Banco Central do Brasil. É o caso dos arts. 3º, § 1º[10], e art. 15, § 2º [11]. Restaram, assim, alguns segmentos do mercado de capitais, nos quais o poder de polícia é exercido por este, como a disciplina de aspectos institucionais das organizações que operam no mercado de capitais. Condutas ilícitas, cujos efeitos sejam sentidos nos segmentos nos quais o Banco Central do Brasil está apto a atuar, poderão ser qualificadas como infração grave. Fora desse espectro, não. Isso não inviabiliza a atuação repressiva da Administração. Em relação aos demais segmentos do mercado de capitais, o poder de polícia é exercido pela Comissão de Valores Mobiliários. É facultado a esta, inclusive, classificar condutas ilícitas como infrações graves, impondo as sanções cabíveis.

Viu-se que efeitos sofridos em certos sistemas são capazes de qualificar uma infração como grave. Mas não só condutas que produzam efeitos em sistemas são suscetíveis de transformar uma ação ou omissão em infração em grave. Considera-se igualmente infração grave condutas ilícitas que produzam efeitos em determinadas pessoas supervisionadas pelo Banco Central do Brasil. Esses seres são aqueles elencados no *caput* do art. 2º da Lei 13.506/2017 (incisos I e III do art. 4º). Para que não reste dúvida, esclareça-se que a disposição faz remissão explicita ao *caput* do art. 2º da referida lei. Por conseguinte, somente quando a conduta causar efeitos sobre esses entes, e somente em relação a estes, é que se estará diante de infração grave. A enumeração é inquestionavelmente taxativa.

Explicou-se o móbil em se considerar infração grave condutas ilícitas que provoquem ou possam gerar certos efeitos em determinados sistemas. Resta saber a razão pela

10. Art. 3º Compete ao Conselho Monetário Nacional: [...] § 1º Ressalvado o disposto nesta Lei, a fiscalização do mercado financeiro e de capitais continuará a ser exercida, nos termos da legislação em vigor, pelo Banco Central do Brasil.

11. Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: [...] § 2º – Em relação às instituições financeiras e demais sociedades autorizadas a explorar simultaneamente operações ou serviços no mercado de valores mobiliários e nos mercados sujeitos à fiscalização do Banco Central do Brasil, as atribuições da Comissão de Valores Mobiliários serão limitadas às atividades submetidas ao regime da presente Lei, e serão exercidas sem prejuízo das atribuições daquele.

qual condutas ilícitas que provoquem determinados efeitos nas pessoas mencionadas em lei poderiam ser consideradas infrações graves. Nesse sentido, o principal objetivo do Direito Econômico bancário é a manutenção de um sistema financeiro eficiente e confiável. Para que isso se dê, impõe-se que as instituições autorizadas a atuar nessas áreas apresentem condições de liquidez, solvabilidade e saúde financeira. Para tanto, devem ser administradas prudentemente, evitando-se que atos, especialmente ilícitos, tornem-nas vulneráveis. Tal circunstância pode inclusive conduzir à crise sistêmica. Além do mais, mesmo que não provoquem crise sistêmica, criam instabilidade indesejável em relação a outros membros do sistema. Essa é, pois, a razão da norma.

Para fins de caracterização da infração grave, a conduta deve impactar diretamente os entes de que trata o *caput* do art. 2º da Lei 13.506/2017. É o que determina a norma jurídica e é o que impõem os princípios de Direito Administrativo Sancionador. Esse, sabe-se, não admite interpretações extensivas ou qualquer ampliação do alcance da norma. Desse modo, efeitos reflexos ou indiretos sobre as instituições mencionadas são incapazes de caracterizar uma infração grave.

5. Reais ou potenciais efeitos das condutas

Ficou assentado que a infração grave tem como principal atributo causar ou estar apta a causar certos efeitos em sistemas ou em componentes destes. A norma também faz alusão ao fato de a conduta ter capacidade de provocar determinada repercussão. Nos itens subsequentes, procurar-se-á explorar cada uma dessas hipóteses, de forma detalhada.

Embora não seja complexo aquilatar efeitos que uma conduta provoque em determinado sistema, é essencial que a repercussão seja comprovada. Efeito é dado concreto. Não há espaço para divagação. Ocorrendo, ele é demonstrável. Os dogmas do sistema constitucional brasileiros e as regras de Direito Punitivo atribuem à autoridade acusadora ou à autoridade julgadora a tarefa de demonstrar, de maneira inconteste, os reflexos havidos em função da conduta. Note-se, a incumbência não se resume a evidenciar o efeito, mas patentear que este coaduna com o teor do art. 4º da Lei 13.506/2017. Inaceitável que repercussão limitada e marginal implique a qualificação da conduta ilícita como infração grave. Esta deve causar as consequências deletérias para os sistemas de que trata a Lei 13.506/2017.

A ocorrência de efeitos catastróficos nos sistemas não é condição *sine qua non* para que uma infração seja tida como grave. A regra não se destina a cobrir exclusivamente condutas limites. Em outras palavras, a infração grave não se dá tão somente na hipótese de crise sistêmica. Até porque, em retrospecto, pode-se afirmar que raríssimas são as hipóteses de ocorrência de crise sistêmica no sistema financeiro nacional. No entanto, muitas e numerosas são as condutas que, conquanto não tivessem gerado um colapso,

trouxeram reflexos profundamente indesejáveis. Para delimitar a partir de que momento se transpõe a barreira da infração administrativa ordinária e adentra-se à seara da infração administrativa grave, crucial é se ater à noção de pleno e normal funcionamento dos sistemas. Repita-se, o objetivo central do Direito Econômico, na sua vertente bancária, é manter o sistema financeiro nacional operando de forma perene e confiável. Axiomático que qualquer sistema oscila dentro de um intervalo. Não se refere, aqui, à variação no preço dos ativos. Mas, sendo dinâmico, o mercado apresenta típica inconstância. Na medida em que a conduta gera instabilidade no sistema, afastando-o significativamente das oscilações esperadas, pode-se estar diante de infração grave. Por conseguinte, é, a partir dessa métrica, que os efeitos devem ser averiguados. Ressalte-se que, independentemente do sobredito, na medida em que a conduta ilícita faça com que se avizinhe de uma crise sistêmica, plausível supor que a infração grave tenha se dado.

Não só efeitos concretos podem transformar condutas ilícitas em infrações graves. A norma menciona condutas ilícitas que "produzam ou possam produzir quaisquer dos seguintes efeitos". Assim, tem-se, de um lado, as condutas que produzem e, de outro lado, as que poderiam trazer certos reflexos. Estas últimas vinculam-se a condutas ilícitas que tinham aptidão para causá-los, mas, por um motivo ou outro, não provocaram. Para ter aptidão, a conduta ilícita deve apresentar todos os elementos capazes de criar as consequências previstas na norma. A ausência de um ou mais elementos desqualifica a infração como grave. Como sói, cabe ao acusador ou prolator da decisão em Processo Administrativo Sancionador comprovar, de forma inquestionável, essa potencialidade. E, mais, deve afastar variáveis não expressamente constantes na conduta, para se concluir que efeitos deletérios poderiam ter sido observados. Aferir a potencialidade de uma conduta, em tese, de causar determinados efeitos, é de todo laborioso. Nada obstante, a dificuldade existente não autoriza o titular do poder de polícia a descumprir dever que lhe é imposto. Caso contrário, estar-se-ia promovendo condenações baseadas em suposições. Vetado, ainda, esperar que o acusado comprove que todos os elementos capazes de eventualmente produzir as consequências previstas na norma estavam ausentes. As vedações mencionadas decorrem dos princípios constitucionais e de Direito Punitivo aplicados à espécie.

Além de regular efeitos adversos havidos em determinados sistemas, a norma se ocupa de consequências sofridas por instituições financeiras, pelas demais instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil, pelos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro, ou na esfera do Sistema Financeiro Nacional, no Sistema de Consórcios, no Sistema de Pagamentos Brasileiro. Se o ilícito trouxer os reflexos delimitados na norma, pode-se estar diante de uma infração grave. Nesse passo, essencial se estabelecer qual o limite a partir do qual o resultado sentido na instituição se enquadraria no modelo previsto no art. 4º da Lei 13.506/2017. Enfatize-se, de imediato, que se está saindo do coletivo e adentrando à esfera do singular. Logo, nesse caso, a questão principal vincula-se à decorrência que o ilícito causa nas pessoas enumeradas no *caput* do art. 2º da

norma mencionada. Volta-se a debate já levado a efeito. O conceito básico é estabilidade e confiabilidade. É essencial que a população tenha confiança em cada uma das pessoas que atuam mediante autorização do Banco Central do Brasil. Como corolário disso, tem-se que aferição da gravidade da conduta deve ser feita segundo o critério da estabilidade e confiabilidade dos agentes de que trata o *caput* do art. 2º da Lei 13.506/2017. Assinale-se que, na medida em que se cuida de determinado componente do sistema, implausível faz-se assumir que a aferição da instabilidade/estabilidade se dê com base em seu perfil histórico. Assim fosse, se criaria um regime jurídico mais severo para instituições disciplinadas, *vis-à-vis* suas congêneres desleixadas. O cotejo, assim, deve ser feito com a estabilidade com que opera a média das instituições do mesmo mercado. Elege-se a média, na medida em que se parte do pressuposto de que a atividade exercida pelo órgão de supervisão é capaz de manter a maior parte dos fiscalizados operando de forma prudente, estável e disciplinada. Depreende-se que, a partir do momento em que a conduta possa criar um nível de instabilidade na instituição, acima do que a média das instituições assemelhadas aceita, está-se diante de uma situação que pode ser considerada como infração grave. Inconteste que na hipótese da conduta, *per se*, conduzir a instituição à liquidação – e desde que a liquidação tenha sido decretada em conformidade com os requisitos legais – infração grave será.

A norma jurídica não restringe a existência de infração grave ao caso em que o evento produza consequências nas entidades listadas no art. 2º do diploma legal reportado, como já pontuamos. A regra vale-se da redação clássica, a saber: produza ou possa produzir. Por conseguinte, no segundo caso, está-se no domínio de efeitos potenciais, no qual o grau de incerteza é muito elevado. Atente-se a tópico essencial para boa compreensão da questão ora colocada. O legislador faz referência a efeitos que possam ser produzidos. Destarte, há de se assinalar que a conduta concretamente verificada seria apta a produzir determinados efeitos. Condutas inidôneas a causar efeitos não podem ser consideras para fins de caracterização de infração grave. E, mais, incumbe à Administração a tarefa de comprovar a existência de elemento adequado a, teoricamente, causar efeitos nas instituições. Nessa tarefa, é interdito agregar variáveis alheios à conduta, para se concluir que efeitos deletérios poderiam ter sido observados.

6. Efeitos que podem transformar uma infração em infração grave

O inciso I do art. 4ª da Lei 13.507/2017 estabelece que a infração será considerada grave na medida em que produza ou possa produzir quaisquer dos seguintes efeitos: I – causar dano à liquidez, à solvência ou à higidez ou assumir risco incompatível com a estrutura patrimonial de pessoa mencionada no *caput* do art. 2º da Lei 13.507/2017. *Liquidez, solvência higidez, ou assunção de risco incompatível com a estrutura patrimonial* vêm sendo historicamente utilizados no âmbito do sistema financeiro nacional,

envolvendo as instituições financeiras bancárias e não bancárias.[12] Ou seja, aquelas que tomam recursos do público em geral, em nome próprio, e os mutuam a terceiros também em nome próprio. Neste ambiente regulado, a infração às regras supra traz malefícios superiores que em outros mercados supervisionados pelo Banco Central do Brasil. Por conseguinte, primeiro se examinará o tema tendo por base as instituições financeiras para, posteriormente, analisar o assunto sob a ótica dos demais entes supervisionados pelo Banco Central do Brasil.

Mesmo antes de o mercado financeiro ser objeto de regulação, banqueiros responsáveis trabalhavam com níveis de liquidez adequados. Não estar apto a liquidar seus passivos, a tempo e hora, traz consequências funestas. A atitude cautelosa diante dos níveis de liquidez representa, antes de tudo, atendimento aos Princípios da Boa Técnica Bancária. O conceito de liquidez é corriqueiro no mercado financeiro. Liquidez está ligada a possibilidade de um ativo ser transformado em numerário rapidamente com reduzida perda de valor.[13] Como componente fundamental dessa equação, recorde-se a existência de natural descasamento entre operações ativas e passivas. Ou seja, o vencimento de obrigação a ser saldada pela instituição financeira não corresponde em regra a crédito desta com terceiro de mesmo valor e data de recebimento. Portanto, cabe ao banqueiro gerenciar esta assincronia. De há muito, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil editam normas assentando pormenorizadamente a forma de atuação dos supervisionados, visando que estes mantenham níveis de liquidez apropriados. Presentemente, há um regramento prudencial a ser observado pelas instituições, objetivando a conservação de níveis de liquidez satisfatórios, normalmente fundados nos Acordos de Basileia.[14]

A empresa bancária, pois, deve dispor de recursos financeiros para, de pronto, liquidar suas dívidas. Algum componente do sistema financeiro operativo, uma vez ou outra, prescinde, momentaneamente, de recursos para saldar parcela de seus débitos. A necessidade pode decorrer de estreitamento da liquidez no mercado. Pode, ainda, vincular-se a previsão errônea realizada pelo banqueiro quanto à necessidade futura de recursos livres. Os sistemas financeiros estão preparados para lidar com essas excepcionalidades. No Brasil, em 1920, foi criada a Carteira de Redesconto do Banco do Brasil[15],

12. Sobre instituições bancárias e não bancárias, vide BERCHIELLI, Francisco O. *Economia monetária*. São Paulo: Saraiva, 2000. p. 47 e seguintes.
13. SAMUELSON, Paul A.; NORDHAUS, Willian D. *Economia*. Trad. Elsa Nobre Fontainha e Jorge Pires Ramos. 14. ed. São Paulo: Mcgraw-Hill, s/d. p. 576.
14. Vide SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 3. ed. São Paulo: Jurídicos Trevisan, 2020. p. 147 e seguintes.
15. Art. 9º da Lei 4.182, de 13 de novembro de 1920, com as modificações que lhe foram introduzidas pela Lei 4.230, de 31 de dezembro de 1920.

cujo objetivo era justamente fornecer liquidez temporária para membros do Sistema Financeiro Operativo. Com a criação do Banco Central do Brasil, esse passou a gerenciar esta atividade. Até porque, uma das funções clássicas dos bancos centrais é prover liquidez para o sistema.[16] É certo que, atualmente, um grupo não desprezível de formuladores de política financeira sustenta que esta tarefa não deveria ser exercida pelo Estado, salvo em caráter excepcional.[17] Essa orientação é adotada no Brasil, onde a liquidez é provida, ordinariamente, pelo próprio sistema. Isso faz com que o Estado se afaste de riscos financeiros desta atividade. Nada obstante, falhando todos os mecanismos criados, o Banco Central do Brasil jamais deixará de ocupar as funções de provedor de recursos de última instância. Obviamente, com respeito ao disposto e aos prazos máximos estabelecidos na Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000.

Logo, se a conduta ilícita praticada por supervisionado for capaz de causar dano à sua liquidez, poder-se-á estar diante de infração grave. É certo que desvios esporádicos e de pequena monta devem ser relevados, para fins de caracterização do ato como infração grave. Mormente, quando a carência é suprida por linhas de auxílio à liquidez.

O segundo elemento trazido pela norma é a solvência. No Direito Privado, solvência é a possibilidade de um ente satisfazer suas obrigações. Diz-se solvente aquela pessoa cujos ativos superam os passivos. Nos Direitos Concursais, o termo é utilizado comumente por intermédio de seu antônimo, insolvência. Nesse sentido, uma sociedade é insolvente quando incapaz de honrar integralmente suas obrigações. Na área bancária tem-se algo semelhante. A solvabilidade é definida como "[...] a susceptibilidade de certa instituição honrar seus compromissos, garantindo a total segurança dos respectivos credores, depositantes e clientes".[18] Liquidez e solvência apresentam elementos comuns. Ambos estão relacionados à capacidade das instituições adimplir suas obrigações. Enquanto a primeira leva em conta o presente, a segunda vincula-se à probabilidade de o ente saldar seus débitos no futuro.

16. MOLLE, Giacomo e DESIDERIO, Luigi. *Manuale de Diritto Bancario e dell'intermediazone finannziaria*. Settima edizione. Milano: Dott. A. Giuffrè Editore, 2005. p. 25, *verbis*: *La Banca Centrale. – Sovraordinata al sistema bancario e finanziario prima delineato e Ia Banca d'Italia, istituto di diritto pubblico cui competono le funzioni di Banca Centrale, regolatrice come tale del mercato monetario e titolare dei servizi di emissione. Con l'ingresso nel SEBC e in conseguenza dell'introduzione della moneta unica, tali funzioni vengono esercitate nell'ambito e al servizio della politica monetaria determinata a livello sovranazionale dalla Banca Central e Europea, di cui Ia Banca d'Italia e parte integrante. Pertanto, le operazioni tradizionalmente effettuate dalla Banca Centrale quale prestatrice di ultima istanza nei confronti del sistema bancario (risconto di cambiali ed assegni bancari, anticipazioni su titoli, acquisti e vendite di titoli di Stato), potrebbero essere compiute soltanto in applicazione delle norme del SEBC.*
17. CRASTON, Ross. *Principles of banking Law*. Oxford: Clarendon Press, 1997. p. 117.
18. FERREIRA, Antônio Pedro A. *Direito bancário*. Lisboa: Quid Juris 2005. p. 483.

Contabilmente, trabalha-se com índices de solvabilidade. *Ratio* de solvabilidade é a "[...] relação entre os montantes de fundos próprios e o total de activos e das contas extra-patrimoniais, ponderados ou não"[19]. Os sistemas financeiros historicamente utilizam-se dessa equação para definir o quanto uma instituição financeira é solvente ou não. A fórmula desse cálculo não é estática e, com o passar dos tempos, vem sendo aperfeiçoada. Muitos países, entre os quais o Brasil, aderiram aos chamados Acordos de Basileia. O chamado Acordo de Basileia I, firmado em 1988, estabeleceu "[...] padrões comuns para exercício da supervisão bancária e a comunhão de finalidades dos respectivos entes reguladores, visando a solvência das instituições financeiras".[20] Esse acordo apresentava algumas imperfeições que, apontados, foram corrigidos pelo Acordo de Basileia II e III.[21] Note-se que um acordo não substitui o outro e sim agrega novas diretrizes, orientações e regras. Portanto, por intermédio de regulamento, os titulares do Poder Normativo introduziram essas normas no Direito brasileiro, que devem ser seguidas pelas instituições que aqui operam. Importa dizer que o regramento dessa matéria se coaduna com uma das missões atribuídas ao Conselho Monetário Nacional, qual seja, zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras (Lei 4.595/64, art. 2º, inciso VI). Em suma, as instituições financeiras devem ser capazes, em um horizonte de médio e longo prazo, fazer face às suas obrigações, atendendo, para tanto, a todos os indicadores exigidos pelo Regulamento. Infrações que atentem contra a solvabilidade das instituições financeiras podem ser consideradas como grave. Note-se que, nessa hipótese, não se exige a ocorrência de insolvência ou quase insolvência para caracterização da infração grave. Basta que a conduta ilícita atinja de forma efetiva a solvabilidade do ente.

A utilização do termo higidez é relativamente nova no mercado financeiro. O vocábulo é estranho à Lei 4.595/64. Higidez vem ganhando protagonismo nas interações entre os titulares do Poder Normativo e do Poder de Polícia com o público em geral. A trivialização da palavra não correspondeu a fixação de uma definição legal. Tal é preocupante nos domínios do Direito Administrativo Sancionador. O Léxico conhece o vocábulo. Sua acepção mais comum vincula-se à Ciência Médica. Hígido é aquilo que é são, que goza de um bom estado de saúde. Por extensão, hígida é a instituição financeira que dispõe de boa saúde financeira. Assim, se uma conduta tem capacidade de atentar contra a saúde financeira de uma instituição, poderá ser considerada grave.

A assunção de riscos incompatíveis com a estrutura patrimonial também é capaz de transformar uma infração comum em infração grave. Previamente, assinale-se haver

19. LOPES, J.M. Gameiro. *Direito bancário institucional*. Lisboa: Vislis, 2001. v. II. p. 146.
20. MIRAGEM, Bruno. Mercado, fidúcia e banca. Uma introdução ao exame do risco bancário e da regulação prudencial no sistema financeiro na perspectiva do crédito. *Revista de Direito do Consumidor*, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano 20, n. 77, jan./mar. 2011.
21. SALOMÃO NETO, Eduardo. Op. e loc. cit.

determinada conduta ilícita, tipo simples, consistente em assumir riscos sem observância da melhor técnica. Há um tipo derivado, qual seja, assunção de risco sem observância da melhor técnica, *e que sejam incompatíveis com a estrutura patrimonial*. Verifique-se cada um. O risco é inerente à atividade empresarial. No caso da atividade bancária, mais ainda. Risco pode ser definido como a probabilidade de o retorno efetivo ser diferente do esperado[22]. As instituições financeiras, no exercício de sua atividade principal, naturalmente assumem riscos. Quem dá cumprimento ao objeto social atua em conformidade com o ordenamento. Contudo, exige-se que a assunção de risco se realize de maneira criteriosa. Caso contrário, a instituição financeira estará fadada ao insucesso. É imprescindível que a operação bancária seja precedida de avaliação rigorosa, em todas as suas vertentes, de modo a assegurar que a assunção do risco se justifica. Praticamente despiciendo afirmar que, em casos como estes, a obrigação do banqueiro é de meio, jamais de resultado. Desse modo, o banqueiro está adstrito a se valer da melhor técnica, antes de assumir qualquer risco.

O tipo derivado, já antecipado, exige que o risco assumido seja incompatível com a estrutura patrimonial da instituição. Estando-se no domínio de Direito Punitivo, exige-se da autoridade acusadora ou julgadora demonstre que o risco era incompatível com estrutura patrimonial do ente. Até por sua dimensão, em instituições de grande porte, raras são as operações singulares que possam representar assunção de risco incompatível com a estrutura patrimonial. Mesmo em instituições menores, dada a existência de limites regulamentares, é incomum encontrar operação singular capaz de se caracterizar como infração grave. A incompatibilidade, invariavelmente, se registra em um conjunto de negócios baseado em pressuposto equivocado assumido pelo banqueiro.

O risco aqui examinado não se restringe aos assumidos em contratos de mútuo ou negócios similares. Abarca todas as operações efetuadas pela instituição financeira. Abrangem negócios realizados no mercado à vista, futuros, de opção, câmbio, valores mobiliários, arbitragens, atuação em mercados ilíquidos etc. Com mais razão ainda, será infração grave a assunção de risco incompatível com a estrutura patrimonial quando esse é assumido em mercados ou ambientes nos quais a instituição financeira não está autorizada a operar.

O inciso I do art. 4º da Lei 13.506/2017, conforme mencionado anteriormente, alcança instituições financeiras, todas as instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil e integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro. Indubitável que a disposição ora analisada é originária do mercado financeiro e, portanto, atendeu às preocupações inerentes àquela área. É óbvio que miram instituições que tomam recursos em

22. HOWELLS, Peter; BAIN Keith. *The economics of money, banking and finance*. Essex, Pearson Education Limited, 1998. p. 30.

nome próprio e os mutuam em nome próprio. Na maior parte dos demais entes supervisionados pelo Banco Central do Brasil e integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro esta dinâmica não está presente. Os recursos que eventualmente lhes são enviados são segregados de seus ativos gerais e devem ser aplicados em finalidades específicas, sem discricionariedade. Parece claro, no entanto, que a mantença desses entes afastados de crises decorrentes de má administração é de rigor, mesmo que as consequências para o público não sejam tão drásticas como no caso de crises havidas no campo das instituições financeiras. Desse modo, se é inconteste que o inciso I do art. 4º, da Lei 13.506/2017, incide sobre todas as pessoas mencionadas no *caput* do art. 2º daquele normativo, é inegável outrossim que, quando o acusado não for instituição financeira, os rigores da norma devem ser temperados.

Serão consideradas ainda infrações graves, ao teor do inciso II do art. 4º da Lei 13.506/2017, condutas que contribuam para gerar indisciplina no mercado financeiro ou para afetar a estabilidade ou o funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios, do Sistema de Pagamentos Brasileiro ou do mercado de capitais. O termo indisciplina é empregado, há muito, no mercado financeiro. Pelo menos, desde o Decreto-lei 448, de 3 de fevereiro de 1969, convive-se com tal conceito. Se a raiz da indisciplina repousa na recusa de se conformar com a ordem vigente, não é crível se supor que qualquer ato ilícito tenha capacidade de levar a indisciplina ao mercado financeiro. Houvesse sinonímia absoluta entre ilícito administrativo e ilícito administrativo capaz de gerar indisciplina, o inciso II do art. 4º da Lei 13.506/2017 seria despiciendo. Há de se entender a partir de que ponto se ultrapassa a fronteira do mero desrespeito à norma, e adentra-se ao campo da geração de ambiente totalmente indesejado no mercado financeiro. A indisciplina é causada por um ou mais agentes de mercado, que se recusam nitidamente a se conformar com as regras positivadas, os princípios de Direito Econômico, Direito Administrativo Sancionador, ou ordens legítimas emanadas pelo titular do Poder de Polícia. Mais do que isso, ou bem essas condutas prejudicam a regular atuação de terceiros no mercado, ou, no limite, encorajam outros ao desrespeito às normas. Gerar indisciplina exige algum tipo de perturbação no coletivo. É corriqueiro que atos que dão origem à indisciplina sejam executados por mais de um ente. Há a possibilidade de estes atuarem em conluio. Há, ainda, a hipótese de, mesmo na falta de ajuste prévio, um conjunto de atores buscar o mesmo objetivo, causando o desalinho do mercado. Por último, não se pode afastar a circunstância de um só agente ter sido o responsável pela desordem. Convém averiguar essa possibilidade com certo cuidado. O mercado financeiro brasileiro deixou de ter uma dimensão acanhada, há tempos. Assim, para que nele gere algum tipo de indisciplina, exige-se a atuação de um ente com capacidade financeira descomunal ou que a conduta causadora da indisciplina seja extremamente grave. A chance de qualquer uma dessas circunstâncias ocorrer é diminuta. E, analisando seu histórico, é nítido observar que o mercado financeiro tem sido inquestionavelmente disciplinado.

O inciso II do art. 4º da Lei 13.506/2017 também trata de condutas ilícitas que afetem a estabilidade ou o funcionamento regular do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios, do Sistema de Pagamentos Brasileiro ou do mercado de capitais. No que toca ao Sistema Financeiro Nacional, reconheça-se que a existência de um mercado financeiro organizado e confiável é condição *sine qua non* para o desenvolvimento do país. Este sistema, portanto, não pode ser objeto de condutas que afetem sua estabilidade e regular funcionamento. Estabilidade e regular funcionamento são conceitos complementares. O próprio Banco Central do Brasil que define a estabilidade financeira como sendo "a manutenção, ao longo do tempo e em qualquer cenário econômico, *do regular funcionamento* do sistema de intermediação financeira entre famílias, empresas e governo" (g.n.)[23]. Para fins de precisão, pode-se afirmar que, enquanto o regular funcionamento destaca o aspecto operacional, a estabilidade destaca a capacidade de o sistema dar sequência às suas operações, liquidando-as de acordo com as regras e os costumes. Em síntese, o que se pretende com essa regra é que os sistemas tenham uma continuidade operacional e que sejam capazes de manter-se, sem *riscos anormais* de não liquidação de uma série incomumente grande de operações.

Regressa-se, aqui, a tema antes tratado. Dado o tamanho, a organização e a supervisão exercida sobre o Sistema Financeiro Nacional, e baseado inclusive na experiência, a criação de instabilidade ou a afetação de seu bom funcionamento é empreendimento que exige esforço colossal. Difícil ainda imaginar que esse estado de coisa seja obtido por um só ato ou por um só agente. Não se desconhece que a norma não exige que, para caracterização do ilícito dentro dessa configuração, haja ambiente de retração dos agentes ou de certo nível de pânico, muito embora a ocorrência dessas circunstâncias possa repercutir na dosimetria da sanção. Contudo, é imperativo que exista uma real instabilidade ou haja efetiva perturbação do Sistema Financeiro Nacional.

Sistema de Consórcios e Sistema de Pagamentos Brasileiro podem ser afetados por condutas que se adequem à descrição feita pelo dispositivo em comento. O mercado de consórcios, devido a forma em que está organizado, de certo modo frusta, embora não impeça totalmente, criação de instabilidade ou que se afete seu bom funcionamento. Já no mercado de pagamentos, aí sim, se poderia prognosticar atuações que criem instabilidade ou afetem seu bom funcionamento; contudo, de forma muito menos traumática que o Sistema Financeiro Nacional. Quanto ao mercado de capitais, reitere-se, este é ordinariamente submetido ao Poder de Polícia da Comissão de Valores Mobiliários. Por conseguinte, exceto nos espaços reservados ao Poder de Polícia do Banco Central do Brasil, o tema será de responsabilidade da primeira autarquia.

23. Sem autor, Estabilidade Financeira. Disponível em: [www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira]. Acesso em: 02.03.2023, às 14:08.

Outra hipótese, prevista agora no artigo 4º, inciso III, da Lei 13.506/2017, que pode ensejar a classificação da conduta como infração grave é o fato de se dificultar o conhecimento da real situação patrimonial ou financeira de pessoa mencionada no *caput* do art. 2º da Lei 13.506/2017. A legislação envolvendo mercado financeiro sempre adotou regras bastante rígidas contra essa prática. Há previsões até de caráter criminal sobre o tema. Instituições financeiras devem ser totalmente transparentes. Dados incorretos ou incompletos por estas fornecidos obstaculizam o titular do Poder de Polícia a desempenhar sua missão de maneira apropriada. Acrescente-se que a ação ou omissão dolosa levada a efeito pelo supervisionado, além de criar embaraços às autoridades, lesiona, igualmente, os legítimos interesses dos agentes de mercado. Mercado, aqui, não é usado como sinônimo de sistema financeiro operativo. Engloba a totalidade dos seres que transferiram ou têm interesse em transferir, ainda que transitoriamente, parcela de seu patrimônio a uma instituição financeira. Esses poupadores têm legítimo interesse em conhecer a real situação financeira e patrimonial de uma instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

A norma vale-se de o vocábulo dificultar e não impedir. Não é necessário, pois, que tenham sido colocadas barreiras intransponíveis para que agentes de mercados e/ou o Banco Central do Brasil pudessem concluir que os números apresentados ou as informações transmitidas não eram fidedignos. Por outro lado, não é crível considerar que se dificultou o acesso, a partir de elementos inidôneos que, à primeira vista, seriam detectados por qualquer profissional mediano. Dificultar é, pois, usar, transmitir, divulgar, publicar, informar, deixar de informar, no todo ou em parte, informação, dados, explicações, números, de sorte a criar embaraços para que pessoas com um certo grau de tirocínio possam se convencer que a situação patrimonial e financeira de uma determinada instituição é diferente da efetivamente existente. Dificultar é uma conduta consciente e com objetivo certo. Inconteste ter caráter doloso. Não se desconhece que o erro na divulgação de determinado número pode decorrer da não utilização da melhor técnica contábil ou dos princípios da boa técnica bancária. Ainda que essa ação possa ser considerada ilícita, jamais estará albergada pelo inciso III do art. 4º da Lei 13.506/2017. Ou seja, poderá ser infração ordinária, jamais grave.

Dificulta-se o conhecimento da real situação patrimonial ou financeira de pessoa mencionada no *caput* do art. 2º da Lei 13.506/2017, mediante a inserção de elemento falso – ou a omissão de elemento obrigatório – em demonstrativos contábeis, financeiros ou qualquer documento ou comunicação encaminhada ou disponibilizada ao Banco Central do Brasil ou ao público em geral. No mais das vezes, o falso ou a omissão sancionável está inserto em demonstrativos financeiros. Isso não significa que, se o falso ou a omissão constar de outro documento, a infração grave não ocorrerá. O dispositivo legal não faz qualquer alusão a demonstrações financeiras, o que não autoriza qualquer limitação interpretativa. Como assinalado, a existência do falso traz prejuízo, seja ao titular do poder de polícia, seja ao mercado financeiro. Na hipótese de o falso ou a

omissão constar de elementos encaminhado a terceiros alheios ao mercado financeiro ou outros titulares de poder de polícia, falta competência ao Banco Central do Brasil de atuar na sua repressão.

Por derradeiro, temos o inciso IV do art. 4º da Lei 13.506/2017. Diz-se que poderá se considerar infração grave aquelas infrações que afetem severamente a finalidade e a continuidade das atividades ou das operações no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, do Sistema de Consórcios ou do Sistema de Pagamentos Brasileiro. A existência dessa disposição não se mostra de todo justificada. Ao fim e ao cabo, é difícil imaginar uma situação fática que se enquadre nesse inciso que não possa estar albergada no inciso II. Na verdade, a nova descrição trazida no inciso, de uma forma ou outra, agrega novos elementos ao inciso II, de forma a tornar mais digna de repulsa a agravante. Algo que poderia ser considerado na fase de dosimetria.

7. REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado financeiro*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BERCHIELLI, Francisco O. *Economia monetária*. São Paulo: Saraiva, 2000.

CRASTON, Ross. *Principles of banking Law*. Oxford: Clarendon Press, 1997.

DELITALA, Giacomo. *El hecho en la teoría general del delito*. Tradução para o espanhol Pietro Sferrazza Taibi. Buenos Aires: Julio César Faria- Editor, 2009.

FERREIRA, Antônio Pedro A. *Direito bancário*. Lisboa: Quid Juris, 2005.

HASSEMER, Winfried. *Introdução aos fundamentos do direito penal*. Trad. Pablo Rodrigues Aften da Silva. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris Editor, 2005.

HOWELLS, Peter; BAIN Keith. *The economicics of money, banking and finance*. Essex, Pearson Education Limited, 1998.

LOBO, José Maria Quiroz. *Princípio do derecho sancionador*. Granada: Editorial Comares, 1996.

LOPES, J.M. Gameiro. *Direito bancário institucional*. Lisboa: Vislis, 2001. v. II.

MIRAGEM, Bruno. Mercado, fidúcia e banca. Uma introdução ao exame do risco bancário e da regulação prudencial no sistema financeiro na perspectiva do crédito. *Revista de Direito do Consumidor*. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano 20, n. 77, jan./mar. 2011.

MOLLE, Giacomo; e DESIDERIO, Luigi. *Manuale de Diritto Bancario e dell'intermediazone* finannziaria. Settima edizione. Milano: Dott. A. Giuffrè Editore, 2005.

NIETO, Alejandro. *Derecho Administrativo Sancionador*. Madrid: Tecnos, 1994.

PAULIN, Luiz Alfredo. Conceito de falta grave e alcance das disposições do art. 44, § 4º, da Lei 4.595/64. *Revista de direito bancário, do mercado de capitais e da arbitragem*, ano 3, n. 10, outubro-dezembro de 2000.

PEREZ Adolfo Carretero; e SANCHEZ Adolfo Carretero. *Derecho Administrativo Sancionador*. 2. ed. Madrid: Editoriales de Derecho Reunidas, 1995.

PINHEIRO, Armando Castela; e SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

ROXIN, Claus. *Derecho penal*. Trad. para o espanhol Diego-Manuel Luzón Peña. Madrid: Civitas, 1997. Parte general, t. I.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 3. ed. São Paulo: Jurídicos Trevisan, 2020.

SAMUELSON, Paul A.; e NORDHAUS, Willian D. *Economia*. Trad. Elsa Nobre Fontainha e Jorge Pires Ramos. 14. ed. São Paulo: Mcgraw-Hill, s/d.

SANTOS Victor Celemín. *Derecho sanciondor y mercado de crédito*. Barcelona: Bosch, 2001.

SOLER, Sebastião. *Derecho penal argentino*. 5. ed. Buenos Aires: Tipografica Editora Argentina, 1987. Parte general, v. II.

TESO, Angeles de Palma del. *El principio de la culpabilidade em derecho administrativo sancionador*. Madrid: Tecnos, 1996.

WADSLEY, Joan; e PENN Graham. *The law relating to domestic bank*. 2nd edition. London, Sweet & Maxwel, 2000.

PESQUISAS DO EDITORIAL

ÁREA DO DIREITO: Financeiro e Econômico

Veja também Doutrinas relacionadas ao tema

- Crimes financeiros e contra o mercado de capitais: a reforma da Lei 13.506/17 e interseções entre regulação econômica, direito administrativo sancionador e direito penal, de Rogério Fernando Taffarello, Flávia Guimarães Leardini e Larissa Lancha Alves de Oliveira Arruy – *RDB* 5/163-187; e
- Dos crimes contra o mercado de capitais: o *insider trading*, de Guilherme Oliveira Atencio – *RDB* 92/93-111.