



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Registro: 2022.0000752033

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Agravo de Instrumento nº 2148812-18.2021.8.26.0000, da Comarca de São Paulo, em que é agravante BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM, é agravado -----.

ACORDAM, em 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Na continuação do julgamento, por maioria deram parcial provimento ao recurso, nos termos do voto do 3º juiz, que fica como relator designado. Declaram votos vencidos a relatora sorteada e o 2º juiz. Declara voto vencedor o 4º juiz. Sustentaram oralmente o Dr. Fabiano Carvalho (OAB/SP 168.878) e o Dr. José Moretzsohn de Castro (OAB/SP 44.423).", de conformidade com o voto do Relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Exmos. Desembargadores FORTES BARBOSA (Presidente sem voto), CESAR CIAMPOLINI, vencedor, JANE FRANCO MARTINS, vencida, J. B. FRANCO DE GODOI, ALEXANDRE LAZZARINI E AZUMA NISHI.

São Paulo, 14 de setembro de 2022

CESAR CIAMPOLINI RELATOR DESIGNADO Assinatura Eletrônica

1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Agravo de Instrumento nº 2148812-18.2021.8.26.0000

(Relatora sorteada: Desembargadora JANE FRANCO MARTINS)

Comarca: São Paulo -1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do
Foro Central

MM. Juiz de Direito Dr. Leonardo Fernandes dos Santos

Agravante: BSM Supervisão de Mercados

Agravada: -----

VOTO Nº 24.846

Falência. Decisão que julgou parcialmente procedente impugnação, declarado quirografário crédito da agravante e trabalhista o de seus patronos. Agravo de instrumento da credora principal, a pleitear que a parte de seu crédito declarada quirografária seja majorada, e o restante, oriundo do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP), seja-lhe restituído, na forma do art. 85 e seguintes da Lei 11.101/2005.

Sub-rogação pessoal da credora nos direitos creditórios de investidores por ela ressarcidos contra a falida. Da sub-rogação pessoal decorre “transferência do crédito com todos os privilégios ao pagador de dívida alheia” (CARLOS E. ELIAS DE OLIVEIRA e JOÃO COSTA-NETO). Inteligência dos arts. 346, III, e 349 do Código Civil. Dever da credora de ressarcir investidores que decorre de regulamentação da CVM (art. 77, “caput”, e inciso V, da Instrução CVM 461/2007).

Investidores, por sua vez, que eram titulares de direito de restituição, na forma do art. 85 e seguintes da Lei 11.101/2005.

Créditos sub-rogados que decorrem de bloqueios promovidos contra a falida durante intervenção do BACEN. Quantias, depositadas em contas bancárias de titularidade da falida, que nunca lhe pertenceram, posto que eram, e sempre foram, de propriedade dos investidores ressarcidos pela agravante. Corretora, agora falida que, enquanto intermediadora de investimentos (art. 1º da Instrução CVM 505/2011), nunca teve disponibilidade do numerário, que estava consigo para dar-lhe destino pré-determinado pelos investidores (art. 12 do mesmo diploma).

Situação, portanto, absolutamente diversa do “depósito bancário”, em que “um banco recebe certa soma em dinheiro” e “obriga-se a restituí-la em determinado prazo, ou 'ad nutum' de quem a entrega”, daí adquirindo pleno gozo da quantia depositada. Não a recebe para guardá-la. Aceitando-a, não está a prestar serviço ao depositante, como ocorre no depósito regular. Depositando, o cliente empresta ao banco, em última análise, a soma depositada.” (ORLANDO GOMES). Houve, no caso em julgamento mera “custódia” de valores, que é espécie de depósito regular. “Nesta [a custódia], o depositante não perde a propriedade da coisa depositada. Naquele [o depósito irregular, bancário], tornase simples credor do banco.” (ORLANDO GOMES).

A corretora falida, de fato, custodiou valores entregues pelos investidores para dar-lhes destinação específica. O direito destes, portanto, era reipersecutório, típico da custódia. Incidência da Súmula 417/STF (“Pode ser objeto de restituição, na falência, dinheiro em poder do falido, recebido em nome de outrem, ou do qual, por lei ou contrato, não tivesse ele a disponibilidade.”). Inaplicabilidade de precedente do Superior Tribunal de Justiça (REsp 1.801.031, NANCY ANDRIGHI), em que, de resto, foi realizado “distinguishing” de hipótese análoga à dos autos: “O depósito bancário não se equipara às hipóteses em que o devedor ostenta a condição de mero detentor ou custodiante do bem, hipóteses fáticas que atraem a incidência do art. 85 da LFRE.” Precedente do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro.

Reforma parcial da decisão agravada. Agravo de instrumento a que se dá parcial provimento, reconhecido o direito de restituição da credora agravante.



RELATÓRIO.

Tendo, com a devida vênua, divergido do voto da ilustre relatora sorteada, Desembargadora JANE FRANCO MARTINS, que foi acompanhada pelo não menos ilustre 2º Juiz, Desembargador J. B. FRANCO DE GODOI, fui honrado, na extensão do julgamento, com a adesão à minha divergência manifestada pelo 4º e pelo 5º Juízes, nobres Desembargadores ALEXANDRE LAZZARINI e AZUMA NISHI. Por isso, fui designado para redigir o acórdão.

A maioria provê recurso, para reconhecer o direito da credora à restituição de crédito.

Trata-se de agravo de instrumento, interposto contra decisão que, na falência de -----, julgou parcialmente procedente impugnação de crédito apresentada por BSM Supervisão de Mercados BSM, *verbis*:

“Trata-se de impugnação de crédito por meio da qual a parte autora busca a retificação de seu crédito no quadro geral de credores.

Intimado, o Administrador Judicial (AJ) prestou informações sobre o pleito às fls.970/973.

O Ministério Público (MP) se manifestou às fls. 977/985, corroborando o parecer doAJ.

É o que importa relatar.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

No caso dos autos, a discussão principal diz respeito à classificação do crédito oriundo do MRP (Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos), bem como dos honorários advocatícios.

Em que pese os argumentos levantados pelos impugnantes, entendo que o crédito decorrente do MRP deve ser considerado como quirografário e não como extraconcursal (restituição), já que as corretoras, como no caso da falida, não se confundem com instituições financeiras, estas sim com possibilidade de recebimento de depósito à vista, na esteira do art. 29 da Lei 4728/65. Aliás, até mesmo na hipótese da falência de instituições financeiras propriamente ditas, a jurisprudência do STJ, como se nota no Resp 1801031/SP, Rel. Min. Nancy Andrighi, também entende pela concursalidade do crédito nessas hipóteses. Igualmente nesse sentido:

CIVIL E PROCESSUAL RECURSO ESPECIAL
FALÊNCIA, RESTITUIÇÃO DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS.
IMPOSSIBILIDADE, PRECEDENTES. PROVIMENTO. I. Os depósitos bancários não se enquadram na hipótese do art. 76 da Lei de Falências, pois neles, em particular, ocorre a transferência da titularidade dos valores à instituição bancária, ficando o correntista apenas com o direito ao crédito correspondente (AgRg no REsp 660762/MG, Rel. Min. CESAR ASFOR ROCHA, DJ 13/06/2005 p. 316).
PRECEDENTES. II. Recurso especial provido para julgar improcedente a ação de restituição de depósitos. (REsp 810.390/MG, Rel. Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, QUARTA TURMA, julgado em 03/09/2009, DJe 13/10/2009)”

Quanto à reclassificação dos créditos dos honorários advocatícios para classe I, sem divergência neste ponto, sendo ponto pacífico na jurisprudência, de modo que acolho o pedido, respeitado o teto da classe.

Assim, julgo parcialmente procedente a presente impugnação, extinguindo o feito com julgamento de mérito, na forma do art. 487, I do CPC, tão somente



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

a fim de determinara reclassificação dos créditos dos honorários advocatícios para a classe I, observado o teto legal da referida classe.”(fls. 81/82; destaque do original).

Adota-se, no mais, a exposição do caso feita no voto da Exma. Sra. Desembargadora originária, que bem resume as alegações que as partes dirigiram a este Tribunal.

S. Exa.dá parcial provimento ao recurso, reformando a decisão agravada apenas quanto ao pedido para majoração da parcela do crédito classificada como “crédito subordinado”, pois oriunda de juros e correção monetária sobre indenizações pagas pela credora agravante a investidores no tramitar da impugnação de crédito.

Na parte provida, o julgamento foi unânime, pois a questão é incontroversa; a decisão agravada foi omissa no ponto ea causa está madura para julgamento imediato. Adotam-se, nessa parte provida, os fundamentos do voto da ilustre Desembargadora.

—

A divergência _ ponto em que o julgamento se deu por maioria de 3 votos a 2 reside na qualificação, como quirografário, do crédito oriundo do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - MRP”.

A relatora sorteada e o 2º Juiz, em apertada síntese, assim concluem porque os valores pagos pela credora teriam natureza indenizatória, já que o mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - MRP” seria análogo a contrato de seguro. A credora agravante, em função disto, atuaria do mesmo modo que o Fundo Garantidor de Crédito. Ao



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

juízo aplicar-se-ia, por isso, entendimento do STJ que classificou como quirografários créditos oriundos de CBD's emitidos por instituição financeira falida (REsp 1.801.031, NANCY ANDRIGHI).

Não é assim, todavia, com o devido acatamento, que as coisas se colocam.

Houve sub-rogação pessoal da credora nos direitos dos investidores ressarcidos contra a falida, ou seja “*a transferência do crédito com todos os privilégios ao pagador de dívida alheia*” (CARLOS E. ELIAS DE OLIVEIRA e JOÃO COSTA-NETO, Direito Civil Volume Único, pág.451).

Mesmos direitos e privilégios, inclusive de restituição de valores depositados em contas bancárias de titularidade da falida, por força dos arts. 346, III, e 349 do Código Civil:

“**Art. 346.** A sub-rogação opera-se, de pleno direito, em favor:

(...)

III - do terceiro interessado, que paga a dívida pela qual era ou podia ser obrigado, no todo ou em parte. (...)”

“**Art. 349.** A sub-rogação transfere ao novo credor todos os direitos, ações, privilégios e garantias do primitivo, em relação à dívida, contra o devedor principal e os fiadores.”



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

A agravante, BSM Supervisão de Mercados, é responsável, até limite fixado em regulamento, por ressarcir investidores nas palavras da relatora, por “*prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar[tais como a falida], ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia*”, dentre outros casos, quando houver “*intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil*” (art. 77, *caput* e inc. V, da Instrução CVM 461/2007).

E foi o que ocorreu, tendo ela ressarcido diversos investidores por valores depositados em conta corrente da falida, que foram bloqueados quando da intervenção do Bacen. Tal fato é incontroverso (cf. contraminuta, fl. 106).

Certo, portanto, que a BSM Supervisão de Mercados tem, por sub-rogação, os mesmos direitos que os investidores detinham contra a falida. Cumpre verificar que direitos são estes, para se saber se cabe a restituição.

Não se trata de direito de indenização, ainda que a falida tenha praticado atos ilícitos. O bloqueio não foi ato ilícito da Corretora ----- As quantias de clientes estavam licitamente depositadas por investidores em contas bancárias da corretora e, quando da intervenção, foram bloqueadas pelo Bacen.

A Instrução CVM 505/2011, que “[e]stabelece



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários”, em seu art. 12, dispõe:

“**Art. 12.** O intermediário somente pode executar negócio ou registrar operação com valores mobiliários para um cliente mediante sua ordem prévia, e nas condições estabelecidas, ressalvadas as exceções previstas em Lei ou nas normas editadas pela CVM e pela entidade administradora de mercado organizado em que o intermediário seja autorizado a operar.”

Intermediário que é “*a instituição habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários*” (art. 1º, I, da mesma Instrução). Esta é a qualificação da corretora falida na relação com investidores; esta é a posição da falida face aos clientes: intermediária.

E, nessa qualidade, não podia dispor dos recursos que lhe eram entregues por investidores, devendo, por expressa norma regulamentar (a vista Instrução CVM 505/2011), dar-lhes destinação conforme suas instruções.

Incorreta, assim, ***data venia***, a r. decisão agravada, quando afirma que a concursabilidade do crédito em discussão decorre do fato de que “*corretoras, como no caso da falida, não se confundem com instituições financeiras, estas sim com possibilidade de recebimento de depósito à vista, na esteira do art. 29 da Lei 4728/65. Aliás, até mesmo na hipótese da falência de instituições financeiras propriamente ditas, a*



jurisprudência do STJ, como se nota no Resp 1801031/SP, Rel. Min. Nancy Andrighi, também entende pela concursalidade do crédito nessas hipóteses”.

A -----, corretora, intermediária, não recebia depósitos como banco.

Aliás, como se sabe, no chamado depósito bancário depósito a rigor não há, mas sim mútuo de correntista, mutuante, para banco, mutuário. É dito depósito *sui generis*, irregular. Trata-se de direito de crédito do mutuante (correntista) que pode, ou não, ser exercido à vista (pagamento imediato do valor mutuado). O banco adquire a propriedade do dinheiro do correntista. Por todos os autores, veja-se ARNALDO RIZZARDO:

“2. DEPÓSITO BANCÁRIO

(...)

O banco adquire a propriedade da quantia em dinheiro, permitindo-se a utilização em investimentos ou outros setores.”

No depósito ordinário, puro, dá-se o contrário: a coisa é transferida do depositante ao depositário, dessa tradição não nascendo a obrigação de pagar, mas de devolver, de restituir. Trata-se de contrato real, onde há dever de custódia, de que decorre a fundamental obrigação de restituição (GUSTAVO TEPEDINO e outros, Código Civil Interpretado conforme a Constituição da República, 2ª ed., pág. 386).



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Em ORLANDO GOMES tem-se a exata indicação do que se deu no caso dos autos. Partindo do depósito propriamente dito e de sua comparação com o assim chamado depósito bancário, o ilustre civilista examina o contrato de custódia:

“262. **Depósito bancário.** Quando um banco recebe certa soma em dinheiro, obriga-se a restituí-la em determinado prazo, ou *ad nutum* de quem a entrega, realiza o contrato de *depósito bancário*.

Adquire, nesse caso, pleno gozo da quantia depositada. Não a recebe para guardá-la. Aceitando-a, não está a prestar serviço ao depositante, como ocorre no depósito regular. Depositando, o cliente empresta ao banco, em última análise, a soma depositada. O depósito bancário não se confunde com a custódia, que é depósito regular. Nesta, o depositante não perde a propriedade da coisa depositada. Naquele, torna-se simples credor do banco.” (referência bibliográfica mais à frente, quando se faz o *distinguishing* deste caso com o julgado da ilustre Ministra NANCY invocado pela decisão recorrida).

No mesmo sentido, o grande WASHINGTON DE BARROS MONTEIRO, para quem a guarda da coisa pelo depositário é “*o traço mais expressivo e mais insinuante do contrato de depósito; na relação jurídica e o elemento de mais colorido*”, exemplificando com instituição financeira na figura de depositária (ou custodiante), que, “*em custódia, recebe ações ou apólices, com obrigação não só de guardá-las, como também de receber os respectivos juros, dividendos e bonificações, é simultaneamente depositário e mandatário*” (Curso de Direito Civil, Direito das Obrigações – 2ª Parte, 22ª ed., pág. 227; grifei).



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

E arremata: a restituição da coisa “[é] o elemento moral do contrato; foi certamente tendo-o em vista que JUVENAL proclamou: 'depositum est sacer'.” (*ibidem*).

É também a lição de RICARDO NEGRÃO:

“A intermediação representa a operação típica do comércio, de servir como mediador, de intervir em operações que envolvam recursos financeiros -isto é, dinheiro, ações, títulos de crédito etc. A aplicação significa investimentos de recursos, visando à obtenção de lucros em operação de venda e compra e juros pagos por sua utilização. A custódia é semelhante à mera coleta, pois envolve a administração de coisa dada em depósito.

Maria Helena Diniz concentra o conceito dos bancos e instituições financeiras na expressão econômica de sua principal atividade 'empresa que tem por fim realizar a mobilização do crédito, mediante o recebimento, em depósito, de capitais de terceiros, e o empréstimo de importância, em seu próprio nome, aos que necessitam de capital', sem, contudo, esquecer das atividades acessórias consistentes na 'prestação de serviços que pode executar com maior segurança do que o particular, facilitando a vida da clientela, como a custódia de valores e o aluguel de cofres'.

É este também o magistério de Carvalho de Mendonça: 'Sob o ponto de vista econômico, são verdadeiros intermediários de crédito, recebendo, em seu nome e por conta própria e como devedores, capitais de uns para, ainda em seu nome e por sua conta, e como credores diretos, darem a outros'.

Ressaltamos, para efeitos didáticos, as quatro ações próprias das instituições financeiras: (1) coleta, (2) intermediação ou (3) aplicação de r-cursos financeiros (próprios ou de terceiros; em moeda nacional ou estrangeira) e (4) custódia de valor de propriedade de terceiros.” (**Manual de Direito**



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Empresarial – Títulos de Crédito e Contratos Empresariais, Vol. 2, 3ª ed., pág. 360/361; grifei).

No mesmo sentido, ARNALDO WALD, Obrigações e Contratos, 6ª ed., pág. 350.

A corretora falida, de fato, custodiou valores entregues pelos investidores para dar-lhes destinação específica. Os primeiros, via de consequência, tinham o direito de reaver o numerário entregue. Direito, portanto, reipersecutório, típico de contrato de depósito.

Daí aplicar-se, à hipótese, entendimento sumulado pelo Pretório Excelso:

Súmula 417/STF: “Pode ser objeto de restituição, na falência, dinheiro em poder do falido, recebido em nome de outrem, ou do qual, por lei ou contrato, não tivesse ele a disponibilidade.”

A sub-rogação, na forma dos antes vistos arts. 346, III, e 340 do Código Civil, implica transmissão, ao sub-rogado, de todos os direitos do titular originário. Transmitiu-se direito reipersecutório.

Decidiu, com fidelidade aos princípios, recentemente, o STJ:



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

“AÇÃO RESSARCITÓRIA PROMOVIDA POR EX-SÓCIO CONTRA OS SÓCIOS CESSIONÁRIOS DE SUAS QUOTAS, EM VIRTUDE DO PAGAMENTO PELO DÉBITO TRABALHISTA DEVIDO PELA SOCIEDADE EMPRESARIAL, CUJA EXECUÇÃO LHE FOI REDIRECIONADA NO BOJO DE INCIDENTE DE DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA DA EMPRESA RECLAMADA. SUB-ROGAÇÃO. DEMANDA REGRESSIVA. MANUTENÇÃO DOS MESMOS ELEMENTOS DA OBRIGAÇÃO ORIGINÁRIA, INCLUSIVE O PRAZO PRESCRICIONAL. ARTS. 349 CÓDIGO CIVIL. PRESCRIÇÃO BIENAL (ART. 7º, XXIX, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL E ART. 11 DA CONSOLIDAÇÃO DAS LEIS TRABALHISTAS). OCORRÊNCIA.

RECURSO PROVIDO.

1. A questão submetida à análise desta Corte de Justiça centra-se em definir qual é o prazo prescricional da pretensão ressarcitória promovida por ex-sócio de sociedade empresarial, contra os sócios cessionários de suas quotas, pelos prejuízos alegadamente sofridos em virtude do pagamento de débitos trabalhistas da empresa, em cumprimento de sentença que lhe foi redirecionado, no bojo de incidente de desconsideração da personalidade jurídica da empresa reclamada.

1.1 A esse propósito, o Juízo *a quo* aplicou o prazo trienal, previsto no art. 206, § 3º, IV e V, do Código Civil, em razão de a pretensão reparatória em exame encontrar-se fundada, segundo os fundamentos deduzidos na petição inicial, na alegação de enriquecimento sem causa por parte dos demandados. O Tribunal de origem, por sua vez, reputou incidente à hipótese o prazo decenal, previsto no art. 205 do Código Civil, por se tratar de pretensão regressiva, a atrair o prazo prescricional residual de 10 (dez) anos, estabelecido no art. 205 do Código Civil. Tem-se, todavia, que nem o Juízo *a quo* nem o Tribunal de origem conferiram o tratamento correto à questão posta.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

2. A despeito da equivocada articulação dos fundamentos de direito gizados na petição inicial, ressaí absolutamente claro, a partir dos fatos descritos, que a pretensão ressarcitória exarada pelo demandante encontra-se fundada, na verdade, na sub-rogação operada, em que o 'terceiro interessado, que paga a dívida pela qual era ou podia ser obrigado, no todo ou em parte' (art. 346, III, do Código Civil), torna-se novo credor, transferindo-se-lhe 'todos os direitos, ações, privilégios e garantia do primitivo [credor], contra o devedor principal e fiadores' (art. 349 do Código Civil).

3. Uma vez efetivado o pagamento com sub-rogação, o sub-roгатário fica investido, em relação ao débito pago, de todos os direitos, ações, privilégios e garantias que o credor originário possuía. Logo, a prescrição da pretensão de ressarcimento rege-se pela natureza da obrigação originária, ou seja, do crédito sub-rogado, no caso, trabalhista. A sub-rogação não promove propriamente a extinção da obrigação, remanescendo o devedor originário incumbido de proceder a sua quitação, doravante, a credor diverso (o subrogatário). Em se tratando da mesma obrigação, portanto, não seria correto impor ao devedor originário prazos prescricionais diversos, como se cuidasse de pretensões advindas de vínculos obrigacionais distintos, do que efetivamente não se cuida.

4. Na hipótese, levando-se em consideração que o débito sobre o qual se operou a sub-rogação ostenta a natureza trabalhista, a prescrição da pretensão ressarcitória deve observar o prazo bienal estabelecido no art. 7º, XXIX, da Constituição Federal e reiterado no art. 11 da Consolidação das Leis Trabalhistas, nestes termos: 'A pretensão quanto a créditos resultantes das relações de trabalho prescreve em cinco anos para os trabalhadores urbanos e rurais, até o limite de dois anos após a extinção do contrato de trabalho'.

4.1 O trabalhador (credor primitivo) tem o prazo de até 2 (dois) anos, contados da extinção do contrato de trabalho, para promover ação destinada



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

a cobrar as correlatas verbas trabalhistas a que faz jus. Ajuizada a ação dentro de 2 (dois) anos, contados da extinção do contrato de trabalho, passa-se a analisar quais pretensões encontram-se dentro do prazo de 5 (cinco) anos contados retroativamente da data do ajuizamento. Caso não observado o prazo bienal, todas as pretensões de natureza condenatória estarão fulminadas pela prescrição; se observado o prazo bienal, somente as pretensões anteriores ao marco quinquenal (contados retroativamente do ajuizamento da ação) estarão prescritas. Ressai, claro, portanto, para o que importa à presente controvérsia, que o prazo prescricional da obrigação primitiva é o de 2 (dois) anos.

5. Efetivada a sub-rogação do ex-sócio nos direitos do credor trabalhista, em razão do pagamento do débito trabalhista devido pela sociedade empresarial, permanecem todos os elementos da obrigação primitiva, inclusive o prazo prescricional (de dois anos), modificando-se tão somente o sujeito ativo (credor), e, também, por óbvio, o termo inicial do lapso prescricional, que, no caso, será a data do pagamento da dívida trabalhista.

5.1 Adotando-se essa diretriz, inarredável a conclusão de que a subjacente pretensão ressarcitória está fulminada pela prescrição, já que o ajuizamento da presente ação deu-se apenas em 26/5/2015, quando já exaurido o prazo bienal (que rege a pretensão de cobrança de crédito trabalhista, próprio da obrigação originária), contado do pagamento da dívida (19/11/2011).

6. Recurso especial provido.” (REsp 1.707.790, MARCO AURÉLIO BELLIZZE; grifei).

Prosseguindo, da aplicação ao feito em julgamento dos arts. 346, III, e 349 do Código Civil, decorre a impossibilidade de aplicação da *ratio decidendi* do REsp 1.801.031, da



ilustre relatoria da Ministra NANCY ANDRIGHI (invocado pela decisão agravada), mas sim do acórdão do eminente Ministro BELLIZZE. Os suportes fáticos do precedente da Ministra NANCY e do caso dos autos são diversos: enquanto lá se cuidava de falido instituição financeira (Banco BVA S.A.), com quem credor celebrou contrato de depósito bancário (como visto, contrato que implica transferência de propriedade de valores entregues a instituição financeira), no caso dos autos, corretora, que banco não era, somente custodiou numerário de investidores, que, portanto, nunca lhe pertenceu;era depositária pura.

A própria ilustre relatora, Ministra NANCY ANDRIGHI, faz preciso *distinguishing*, já na ementa do acórdão do REsp 1.801.031:

“3. O depósito bancário não se equipara às hipóteses em que o devedor ostenta a condição de mero detentor ou custodiante do bem, hipóteses fáticas que atraem a incidência do art. 85 da LFRE.”(grifei).

E acrescenta, ao depois, na fundamentação do acórdão, invocando a antes copiada definição do contrato de custódia, da lavra de ORLANDO GOMES:

2. DO CONTRATO DE DEPÓSITO BANCÁRIO E DO PEDIDO DE RESTITUIÇÃO

A norma do art. 6º, “c”, da Lei 6.024/74 determina, de modo expreso, que os valores referentes a contratos de depósito tornam-se inexigíveis a partir do momento em que for decretada, pelo Banco Central, a intervenção na instituição financeira.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

A Lei de Falência e Recuperação de Empresas, por seu turno, em seu art. 85 (dispositivo apontado como violado), estabelece que o proprietário de bem arrecadado em processo falimentar, ou que se encontre em poder da devedora na data da decretação da quebra, tem o direito de pedir sua restituição.

A razão da existência dessa norma é singela, assentando-se no fato de que, como os bens não integrantes do acervo patrimonial da falida não podem ser utilizados para pagamento de suas dívidas, impõe-se que sejam devolvidos aos respectivos proprietários.

No particular, verifica-se que, na oportunidade em que foi alvo da intervenção do Banco Central, a instituição financeira não havia procedido à liquidação dos CDBs objeto da presente impugnação, conforme se pode depreender das afirmações da própria recorrente (e-STJ fl. 26/27).

Quanto às características específicas do contrato de depósito bancário, oportuna a lição de Orlando Gomes:

Quando um banco recebe certa soma em dinheiro, obrigando-se a restituí-la em determinado prazo, ou *ad nutum* de quem a entrega, realiza contrato de depósito bancário. Adquire, nesse caso, pleno gozo da quantia depositada. Não a recebe para guardá-la. Aceitando-a, não está a prestar serviço ao depositante, como ocorre no depósito regular. Depositando, o cliente empresta ao banco, em última análise, a soma depositada. O depósito bancário não se confunde com a custódia, que é depósito regular. Nesta, o depositante não perde a propriedade da coisa depositada. Naquela, torna-se simples credor do banco. (Contratos. Rio de Janeiro: Forense, 24ª ed., 2001, pp. 324/325)”(grifei).

Daí a sub-rogação da BSM Supervisão de Mercados, ora agravante, no direito reipersecutório de restituição dos investidores em face da falida.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Externando estes mesmos conceitos, decidiu o egrégio Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, ao julgar outro pedido de restituição em falência, em que autora a mesma BSM, ora agravante:

“AGRAVO DE INSTRUMENTO. DIREITO EMPRESARIAL E PROCESSUAL CIVIL. INDEFERIMENTO DE CORREÇÃO MONETÁRIA DE CRÉDITO HABILITADO EM FALÊNCIA, NO PERÍODO POSTERIOR À DECRETAÇÃO DA QUEBRA. A CORREÇÃO MONETÁRIA E OS JUROS DOS CRÉDITOS HABILITADOS INCIDEM ATÉ A DATA DA DECRETAÇÃO DA FALÊNCIA, NA FORMA DO ART. 9.º, II, DA LEI 11.101/05. ADEMAIS, POR FORÇA DOS CONTRATOS DE INTERMEDIÇÃO E DAS REGRAS ESTABELECIDAS NA INSTRUÇÃO CVM Nº 387/2003, A CORRETORA DE VALORES SOMENTE REALIZA A ADMINISTRAÇÃO E A CUSTÓDIA DESSES NUMERÁRIOS E APENAS PODERÁ DISPOR DOS VALORES MEDIANTE ORDEM DOS RESPECTIVOS INVESTIDORES, MOTIVO PELO QUAL O CRÉDITO DA AGRAVANTE NÃO PODERÁ SER INDEXADO, POIS OS VALORES NÃO INGRESSARAM NO PATRIMÔNIO DA AGRAVADA. PRECEDENTE DO STJ. RECURSO A QUE SE NEGA PROVIMENTO.” (AI 0039969-22.2020.8.19.0000, LUIZ HENRIQUE OLIVEIRA MARQUES; grifei).

Na fundamentação do acórdão, o ilustre Desembargador OLIVEIRA MARQUES vai também ao precedente da sempre citada Ministra NANCY e, assim como busco fazer neste voto, faz o cabível *distinguishing*:



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

“A Corretora de Valores Mobiliários não pode transferir os valores a outrem sem autorização do investidor; ela não pode realizar operações sem que tenha recebido uma ordem do cliente. A Corretora não tem, portanto, a disponibilidade dos bens, razão pela qual não tem a sua propriedade.

A distinção jurídica é bem apresentada pela Ministra Relatora Nancy Andrichi no já conhecido Resp. 1.801.031/SP:

'De se destacar que, ainda sob a égide do diploma falimentar anterior, a 2ª Seção desta Corte teve a oportunidade de decidir que, em contratos dessa espécie, o depositante não tem direito à restituição dos valores depositados. Isso porque, conforme assentado no voto condutor da maioria, de lavra do e. Min. Menezes Direito, '[o] dinheiro no caixa do banco falido está na disponibilidade deste, porque a propriedade, o controle, o uso, ao seu talante, sem a interferência do depositante, foi-lhe transferida no momento em que feito o depósito. Daí que ao depositante resta o crédito equivalente ao valor que lhe corresponde em razão do contrato de depósito bancário' (REsp 501.401/MG, 2ª Seção, DJ 3/11/2004).

Assim, como a instituição financeira tem em sua disponibilidade os valores depositados, não se poderia equiparar a situação dos autos às hipóteses em que o devedor ostenta a condição de mero detentor ou custodiante do bem arrecado, hipóteses fáticas que atrairiam a incidência do art. 85 da LFRE."(grifei).

Esclarece-se que, como a falência foi decretada antes da vigência da Lei 14.112/2020, não se lhe aplica o § 5º de seu art. 5º. Há, na hipótese, realmente, direito de restituição, tal como disciplinado antes da reforma falimentar de 2020, no art. 85 do texto original da lei:



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

“**Art. 85.** O proprietário de bem arrecadado no processo de falência ou que se encontre em poder do devedor na data da decretação da falência poderá pedir sua restituição.”

E, como o que foi custodiado, e deve ser restituído, é dinheiro, decide-se na forma da Súmula 417 do Supremo Tribunal Federal, antes copiada.

Posto isso, como dito, com o devido acatamento, a maioria **deu parcial provimento** ao recurso para reconhecer o direito de restituição.

CESAR CIAMPOLINI

Relator p/ o acórdão



Agravo Instrumento nº 2148812-18.2021.8.26.0000

Agravante: BSM Supervisão de Mercados - BSM

Agravado: -----

Interessado: -----

Comarca: Capital-SP

Vara de Origem: 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais

Processo na Origem: 1053716-18.2020.8.26.0100 (Impugnação ao crédito, apensa ao processo nº 1074292-66.2019.8.26.0100) **Magistrado:** Dr. Leonardo Fernandes dos Santos

DECLARAÇÃO DE VOTO VENCIDO

Voto nº 645

Agravo de Instrumento - Falência - Pedido de Restituição - Decisão que reconheceu o crédito decorrente do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos como quirografário - Agravo da BSM Supervisão de Mercados - Voto que proponha manutenção da decisão agravada -

Inaplicabilidade das hipóteses para restituição em dinheiro ao caso concreto -

Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos tem por finalidade a cobertura de riscos, análoga a um seguro - Incidência das Instruções CVM nº 505/2011, nº 461/2007 (art. 77) e Regulamento do MRP - Ofícios, Resoluções, Auditorias independentes relacionadas ao MRP disponibilizadas ao público geral pela BSM em respeito à princípios de boa-fé, transparência e para confiança no mercado -

Corretoras que devem contribuir para a constituição do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, administrado pela BSM, mas com patrimônios que não se comunicam - Enquanto atuava no mercado ----- contribuiu com o MRP - Ressarcimento que não é automático, importando em reclamação do investidor prejudicado, com análise pelo Diretor de Autorregulação e possibilidade de recursos em caso de arquivamento, procedência parcial ou improcedência - Indenização que possui um



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

teto, e sequer está condicionada ao pagamento em dinheiro, podendo o reclamante requerer valores mobiliários - Ressarcimento que é pago ao investidor prejudicado do patrimônio do "MRP" -

Natureza do contrato do investidor para com a corretora que não atrai a incidência do art. 85 da lei 11.101/05 - Aplicação analógica do precedente do STJ (REsp 1.801.031/SP, rel. Min. NANCY ANDRIGHI) -

Cliente que transfere determinado valor à corretora de valores mobiliários e que, certificado o recebimento, executa as ordens do investidor e adquire os valores mobiliários determinados, suprindo-lhe informações acerca dos produtos oferecidos e seus riscos, e também do próprio Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos -

Natureza do MRP com a corretora que também não atrai a hipótese de restituição em dinheiro, em razão de sua natureza indenizatória, guardando correlação **com o Fundo Garantidor de Crédito - Crédito que deve ser classificado como quirografário** - Respeito ao *par conditio creditorum* - **Decisão agravada que se proponha manutenção nesse tocante - Não acolhido pela Colenda Turma Julgadora -**

Pretensão de retificação do valor referente aos juros e correção para R\$ 914.632,52, como crédito subordinado - Questão votada unânime, com o Relator Designado adotando os fundamentos da Relatora Sorteada - Ausência de discordância por parte da Administradora Judicial - Omissão da decisão que julgou a impugnação que não afasta o crédito da impugnante - Capítulo da decisão que seria, inclusive, nulo por ausência de fundamentação e possibilitaria julgamento nos termos do art. 1.013, §3º, do NCPC - **Decisão agravada que nesse tocante foi reformada por unanimidade -**

Cuida-se de recurso de agravo de instrumento interposto por interposto pela credora "BSM Supervisão de Mercados - BSM" (antiga BM&FBovespa) em face de decisão proferida pelo respeitável Juízo da 1ª Vara de



Falências e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital-SP, na pessoa do Douto Juiz, Dr. Leonardo Fernandes dos Santos, que, nos autos da impugnação de crédito incidental à falência da empresa "-----", em síntese, reconheceu que o crédito decorrente do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP)", deve ser considerado quirografário, e não extraconcursal (restituição) como pretendia a impugnante, porque as corretoras, como no caso da falida, não se confundem com instituições financeiras, estas sim com possibilidade de recebimento de depósito à vista; contudo, acolheu a impugnação quanto à reclassificação dos créditos dos honorários advocatícios para classe I, respeitado o teto da classe¹.

Sustentou a empresa agravante, em síntese, que **em razão da falência da agravada o Administrador Judicial apresentou relação dos credores, constando os seguintes créditos habilitados em nome da agravante: (i) crédito quirografário: "Tipo MRP", no valor de R\$ 7.413.311,28; (ii) crédito subordinado: "Tipo Juros", no valor de R\$ 496.349,55; (iii) crédito quirografário decorrente de decisões judiciais (pendente de atribuição no**

impugnação apresentada pretendia fossem retificadas a classificação e os valores no QGC: (a) inclusão de créditos da credora BSM decorrentes de ressarcimento realizados pelo "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos", com direito de restituição no total de R\$

¹ Fls. 81/82 deste agravo e fls. 1.003/1.004 dos autos incidentais de impugnação de créditos

valor: "apresentar certidões de habilitação de crédito"); a



10.711.194,01 (valor histórico), e crédito subordinado, referente a juros e correção, de R\$ 914.632,52; (b) créditos decorrentes de condenação da corretora em processos judiciais, quirografário no valor de R\$ 11.408.070,86; **o administrador judicial manifestouse pela parcial procedência, com único ponto de divergência o pedido de reclassificação do crédito referente aos "valores históricos" dos ressarcimentos realizados pelo MRP.**

Argumentou ser associação sem fins lucrativos, entidade de autorregulação dos mercados administrados pela "B3 S/A - Brasil, Bolsa, Balcão", atuando desde 2007 como órgão auxiliar da CVM na fiscalização do mercado, constituída em adequação às regras e princípios da Instrução CVM nº 461/07 e entre suas funções destaca "administrar o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) e julgar as reclamações dirigidas por investidores ao **MRP**"; **o "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" é um mecanismo que assegura aos investidores o ressarcimento, em casos específicos, de determinados prejuízos decorrentes de ação ou omissão dos participantes da B3 S/A ou de seus administradores, quanto aos serviços de custódia de valores mobiliários e intermediação das operações realizadas na bolsa, desde que constatado o nexos causal entre o prejuízo e a conduta do participante;** a utilização dos recursos do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" para o ressarcimento de investidores não é automática e depende da análise do preenchimento dos requisitos estabelecidos no *caput* do art. 77 da Instrução CVM nº 461/2007, **sendo que o mecanismo promove o adiantamento do ressarcimento ao investidor, o que faz com que a corretora passe a ser responsável pela recomposição integral do MRP, no exato valor ressarcido, com previsão na hipótese de "liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil";** segundo metodologia,



o valor ressarcido pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” ao investidor é composto por duas partes, (i) o “valor histórico”, que corresponde ao saldo contido na conta corrente do investidor vinculada à corretora e (ii) o valor de “juros e correção”, que corresponde à atualização do valor histórico no período entre a data da liquidação extrajudicial e a data de cada ressarcimento, nos termos do art. 24, I, do “Regulamento MRP”.

Pretende a reforma da r. decisão agravada para que a classificação do valor de R\$ 10.711.194,01 (dez milhões, setecentos e onze mil, cento e noventa e quatro reais e um centavo), referente ao “valor histórico” dos ressarcimentos realizados pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP)” se dê como restituição, nos termos do art. 85, caput, da lei nº 11.101/05, porque os valores ressarcidos pelo “MRP” não se referem a “depósito à vista”, mas sim ao saldo contido na conta corrente vinculada à Corretora (no encerramento do dia útil imediatamente anterior à data de adoção do regime especial) desde que proveniente de operações em Bolsa; não é qualquer valor depositado em conta vinculada à corretora de valores que é passível de ressarcimento pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, mas deve-se seguir a metodologia acima destacada, de modo que a agravante verifica a origem dos recursos (saldo da conta) para cumprimento das condições para o ressarcimento, cujos valores não são montantes sem vinculação específica; a hipótese dos valores (decorrentes do resultado de operações em bolsa) mantidos por investidores em contas vinculadas a corretoras de valores é totalmente diversa da situação de depósitos em instituições bancárias; a existência de saldo na conta corrente junto à corretora é indispensável para que o investidor tenha a liquidez necessária para atuar no mercado, o que não se caracteriza como



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

“depósito irregular”, nem se confunde com a hipótese de “depósito à vista” em instituições bancárias; os valores ressarcidos pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” aos ex-clientes da agravada não são provenientes de “depósito à vista”, não havendo como aplicar o entendimento do REsp nº 1.801.031/SP; afirmou a aplicabilidade do art. 85 da Lei de Falências ao caso concreto, sendo os valores de titularidade da agravante ressarcimentos realizados pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, referentes aos valores de titularidades dos investidores que estavam depositados em contas vinculadas à agravada; as corretoras de valores, por força dos contratos de intermediação e regras estabelecidas na Instrução CVM nº 505/2011, somente realizam a administração e a custódia desses numerários e, diferentemente das instituições bancárias, não detêm disponibilidade quanto aos valores de titularidade dos investidores, pois apenas poderão dispor dos valores mediante ordem dos respectivos clientes, incidindo ao caso a Súmula nº 417 do E. Supremo Tribunal Federal; esses valores de titularidade da credora, agravante BSM não compõem o patrimônio da massa, razão pela qual não se submetem ao concurso de credores.

Também pretende a reforma, parcial, para retificação do valor referente aos “juros e correção” no valor de R\$ 914.632,52 (novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois centavos e cinquenta e dois centavos), argumentando que houve expressa concordância do administrador judicial com referência ao referido crédito, incluído no Quadro Geral de Credores apenas no valor de R\$ 723.486,63 (setecentos e vinte e três mil, quatrocentos e oitenta e seis reais e sessenta e três centavos), sendo necessária a retificação do valor do crédito subordinado em consonância com a planilha consolidada de ressarcimentos.



O recurso foi processado sem pedido de tutela recursal, apenas em seu efeito devolutivo².

A Administradora Judicial da massa falida apresentou contrarrazões ³ e, inicialmente, sustentou que o **“Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - MRP” possui natureza assecuratória, é cabível ser acionado pelo investidor interessado que sofreu prejuízos, e se inicia por meio de uma reclamação junto à BSM em casos de que investidores pretendem ter ressarcimentos de valores mobiliários em consequência direta de ação, ou omissão da corretora ou distribuidora, no âmbito da prestação dos serviços de intermediação de operações com valores mobiliários realizadas na Bolsa, ou de serviços de custódia a elas inerentes, observadas as hipóteses do artigo 77 da Instrução CVM nº 461/2007; o procedimento será tempestivo dezoito meses a contar da ação e omissão, com limite de cento e vinte mil reais (R\$ 120.000,00) para cada ocorrência; em caso de**

havendo que se falar em natureza extraconcursal, mas sim, oriundo de uma sub-rogação; o Mecanismo foi criado para trazer aos correntistas uma “certa segurança jurídica”, para indenizá-los, e passou a citar o

² Fls. 91/96

³ Fls. 102/116

procedência total ou parcial, será indicado valor e condições de pagamento, a ocorrer em 3 (três) dias úteis em caso de dinheiro, e 15 (quinze) dias para reposição de valores mobiliários; **não é realizada de forma automática, devendo o interessado preencher os requisitos do art. 77, “caput” da Instrução CVM nº 461/2007;** a natureza do crédito é meramente indenizatória, não



processo nº 700/2018, de um investidor da falida; o **“Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”** é uma espécie de seguro, nos termos do referido art. 77 da Instrução CVM, de natureza idêntica ao fundo garantidor; no tópico seguinte, tornou a afirmar que o crédito em questão possui a natureza jurídica de indenização, ressarcimento; **este saldo possui destinação vinculativa (devido à caracterização do tipo de operador dentro do Sistema Financeiro Nacional - intermediação)**, de modo que o investidor envia para a conta corrente da corretora um crédito que deve ser destinado de imediato à realização de investimentos, não podendo ter valores paralisados para que não perca ou sofra desvio de sua finalidade; as instituições financeiras da espécie Corretora de Valores não possuem autorização de manter dinheiro em conta corrente sem destinação, sendo a conta somente um meio que liga o investidor ao investimento; **o investidor ao deixar guardado uma reserva de valor em conta vinculada à corretora, o próprio Sistema Nacional Financeiro orienta a utilização do meio correto, que é uma conta corrente em um Banco, que possui o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) para proteger o saldo existente em conta, assegurado até duzentos e cinquenta mil reais (R\$ 250.000,00); havendo a quebra de determinada instituição financeira, o Fundo “FGC” quando acionado garante reembolso até o limite estipulado, cabendo aos investidores habilitarem o saldo remanescente no processo falimentar, ao tempo em que o Fundo procede à habilitação do crédito sub-rogado**; o “Fundo Garantidor de Crédito” e o “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” possuem, ambos, a finalidade de “seguro” para os investidores, de modo que a agravante deve ter seu crédito reconhecido e habilitado como de natureza quirografária; os correntistas, sem qualquer autorização do Banco Central do Brasil, efetivaram depósitos sem



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

qualquer vinculação específica na conta da empresa -----, devendo tais depósitos serem considerados irregulares porque perderam a característica de investimento, de modo que nos termos do art. 29 da lei nº 4.728/65, a corretora falida possui impedimento legal para efetivar a guarda de depósito à vista, tornando nulos os contratos, inclusive por aplicação da Súmula 417 do STF; a falida por ser mera intermediadora dependia da anuência dos investidores para realizar qualquer tipo de movimentação, de sorte que depósitos denominados irregulares devem ser classificados como quirografários, nos termos do Recurso Especial nº 1.801.031/SP, e não restituição dos valores depositados; o presente caso não deve ser equiparado ao procedimento efetivado com as ações sob custódia porque quando a falida, agravada atuou como mero agente custodiante haviam aplicações financeiras investidas em ações, ao passo que o crédito em discussão são depósitos efetivados de forma irregular nas contas correntes dos correntistas, sem qualquer destinação vinculativa; **a natureza da relação jurídica existente entre o impugnante, agravante e a instituição financeira falida é creditícia e deve respeitar o *par conditio creditorum***; a lei nº 11.101/05 é taxativa ao elencar os credores titulares de direito à título de restituição e não há nas hipóteses legais o saldo de valor parado e sem vinculação específica, não merecendo prevalecer a sugestão do art. 85, inciso IC da lei 11.101/05, porque inaplicável ao que se está em discussão; **o crédito é sub-rogado e a agravante uma das maiores credoras da agravada, devem ser respeitados os termos de quitação com os correntistas que recorreram ao “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, que cobriu o prejuízo sofrido até o limite imposto em seu Regulamento, que tem natureza quirografária.**

Em correspondência aos “juros e correção”, o



pedido deveria ter sido objeto de embargos de declaração, estando evidente que o único ponto de divergência é a classificação do crédito principal, de modo que **a agravada não se opõe apenas no que diz respeito ao pedido de atualização dos valores**, tendo em vista a juntada de documento comprobatório de fls.947/968.

A Procuradoria de Justiça Cível se manifestou⁴ opinando pelo improvimento do recurso e manutenção da decisão agravada; não se vislumbrou a natureza extraconcursal de seu crédito; não se trata de restituição na forma do artigo 86 e seguintes da lei 11.101/05, tendo em vista que o crédito perseguido não consiste em bem arrecadado no processo de falência, ou que se encontrava em poder do devedor na data da decretação da falência; nos termos do art. 77 da Instrução

⁴ Fls. 190/191

CVM nº 461/2007, o "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" tem a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em face à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia em hipóteses específicas; o art. 84, "caput", da Instrução CVM nº 461/2007 esclarece que o crédito não se trata de restituição, assim também o "Regulamento MRP", em seu artigo 25; em relação ao pedido de retificação do crédito subordinado "juros e correção", não constou da decisão agravada, não se podendo conhecer no recurso sob pena de supressão de instância.

Houve oposição ao julgamento virtual,



pela agravante⁵.

É o relatório.

1. Essa Colenda Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial, na continuação do julgamento do dia 14/09/2022, por maioria de votos, deu parcial provimento ao recurso, nos termos do voto do 3º Juiz, que ficou como Relator Designado, para reconhecer o direito de restituição pretendido pela agravante.

Entretanto, pelo meu voto, dar-se-ia parcial provimento ao recurso para manter a decisão agravada e o valor referente à indenização por meio do

⁵ Fls. 100

“Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” como crédito quirografário e o fazia pelos seguintes fundamentos.

2. A questão central do presente recurso envolve verificar se o crédito de R\$ 10.711.194,01 (dez milhões, setecentos e onze mil, cento e noventa e quatro reais e um centavo), referente ao valor histórico dos ressarcimentos realizados pela agravante BSM Supervisão de Mercados, antiga BM&FBovespa, pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP)” deve ser reconhecido como restituição, nos termos do art. 85, *caput*, da lei nº 11.101/05, ou como crédito quirografário “Tipo MRP”, no valor de R\$ 7.413.311,28 (sete milhões, quatrocentos e treze mil, trezentos e onze reais e vinte e oito centavos) como constou no Quadro Geral de Credores; **diretamente relacionado a essa questão, o**



valor referente aos “juros e correção”, com correspondência ao qual a agravante pretende a retificação para o valor de R\$ 914.632,52

(novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois centavos e cinquenta e dois centavos), **e não como crédito subordinado “Tipo Juros” de R\$ 496.349,55** (quatrocentos e noventa e seis mil, trezentos e quarenta e nove reais e cinquenta e cinco centavos).

Inicialmente, pertinente destacar que, **por ocasião da liquidação extrajudicial da “Uniletra Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S/A”**, a agravante BSM apresentou, por meio de sua Superintendência Jurídica, um **parecer público**⁶, decorrência de reclamação de

⁶ Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/MRP-Parecer-Juridico-Uniletra-CCTVMS.A.pdf>

peessoa que solicitou o “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” para ressarcimento do valor de saldo mantido em conta-corrente da corretora em liquidação. E, por meio do referido parecer jurídico é que se apresentou, no entendimento da própria agravante, a finalidade do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, a saber, ainda que por analogia:

“... por considerar a confiança do investidor um elemento útil ao mercado, uma das respostas regulatórias à necessidade/finalidade de proteção do investidor foi a criação do MRP, por ocasião da edição da ICVM 461/2007. A esse respeito, a CVM, que criou e regulou o MRP, já decidiu que “[a] imposição de um limite [de valor máximo de ressarcimento por ocorrência] diz respeito ao nível de ressarcimento suficiente para evitar uma crise de confiança dos pequenos investidores”.

9. **O MRP é um patrimônio destinado ao ressarcimento do investidor que sofrer danos decorrentes de ação ou omissão de “peessoa autorizada a operar, seus administradores,**

prepostos ou empregados”. (...) por meio da constituição do MRP, o regulador buscou proteger o investidor contra determinados riscos inerentes à relação Participante-investidor.

10. Entende-se por Participante a “pessoa autorizada a operar”, nos termos do artigo 77, caput da ICVM 461/2007. **A relação contratual entre Participante-investidor assemelha-se ao contrato de comissão**, por meio do qual o Participante (comissionário) adquire ou vende bens no interesse e por ordem de seu cliente (comitente - investidor), ficando adstrito a deveres contratuais decorrentes da regulamentação e da própria relação de fidúcia inerentes ao negócio de comissão.

11. **Referida relação Participante-investidor está sujeita a riscos, tais como a quebra de deveres fiduciários por parte do Participante, falhas operacionais, atos ilícitos do Participante e fatos que impactem na solvência do Participante e impliquem, por sua vez, inadimplementos.**

12. No entanto, **nem todo risco inerente à relação Participante-investidor é passível de cobertura pelo MRP**. O MRP visa, exclusivamente, **a garantir determinados riscos, até o limite de R\$ 120.000,00, que (i) gerem prejuízo ao investidor; (ii) sejam decorrentes de ação ou omissão do Participante, seus administradores, funcionários ou prepostos; e, (iii) resultem de operação de bolsa (em conjunto, “Requisitos de Admissibilidade do MRP”)**.

(...) **Trata-se, portanto, de Mecanismo que ressarcie os investidores até o limite de R\$ 120.000,00 pela ocorrência de, entre outras hipóteses, intervenção, liquidação extrajudicial e encerramento das atividades de Participante** – circunstâncias especialmente capazes de resultar em uma situação de inadimplemento desse Participante em relação às suas obrigações financeiras para com os investidores e, conseqüentemente, de gerar um decréscimo de confiança dos investidores no mercado.

16. De tal maneira que, **havendo a concretização de risco que preencha os Requisitos de Admissibilidade do MRP, cabe ao investidor a possibilidade de pleitear o ressarcimento de seu prejuízo perante o MRP. Havendo ressarcimento, o MRP sub-roga-se no direito do investidor e cobra da “pessoa**



autorizada a operar” o valor ressarcido ao investidor.

17. **A finalidade do MRP remete, assim, à cobertura de determinados riscos operacionais e financeiros,** inerentes à relação Participante-investidor, que preencherem os Requisitos de Admissibilidade do MRP, com o objetivo de evitar o inadimplemento dos Participantes e crises de confiança dos investidores no mercado. **Esse é o paradigma de interpretação do artigo 77, caput e incisos, da ICVM 461/2007”.** (destaquei)

Com efeito, **a Instrução CVM nº 461, de 23/10/2007, ao disciplinar o “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” prevê, em seu artigo 77⁷, uma finalidade de cobertura de riscos, análoga a um contrato de seguro, observando que o pagamento da indenização não é automático, para todo e qualquer investimento, mas sujeito a uma reclamação do investidor, de forma fundamentada e que passará por análise do “MRP”, nos termos dos artigos 78 e 79 da ICVM⁸ e de seu Regulamento⁹, e julgados pelo Diretor de Autorregulação, com possibilidade de recurso ao Pleno do Conselho de Supervisão, em casos, por exemplo, de arquivamento**

⁷ **Art. 77 A entidade administradora de mercado de bolsa deve manter um mecanismo de ressarcimento de prejuízos, com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses:**

I- inexecução ou infiel execução de ordens;

I - uso inadequado de numerário e de valores mobiliários ou outros ativos, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimo de valores mobiliários;

II - entrega ao investidor de valores mobiliários ou outros ativos ilegítimos ou de circulação restrita;

I - inautenticidade de endosso em valores mobiliários ou outros ativos, ou ilegitimidade de procuração ou documento necessário à sua transferência;

V- intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil; e VI- encerramento das atividades.

§1º O mecanismo de ressarcimento de prejuízos previsto neste capítulo aplica-se apenas às operações com valores mobiliários.

§2º O mecanismo de ressarcimento de prejuízos pode ser mantido pela própria entidade administradora da bolsa, ou por entidade constituída exclusivamente ou contratada para este fim.

⁸ **Art. 78. A entidade administradora de mercado de bolsa deve baixar regulamento específico disciplinando o funcionamento do mecanismo de ressarcimento de prejuízos, contendo no mínimo o seguinte:**



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

- I- descrição da forma de organização e designação de seus administradores, quando couber;
- II- **descrição detalhada da forma de indenização aos reclamantes, dos prazos de pagamento e da forma de correção dos valores;**
- III- **procedimentos e prazos para análise dos pedidos de indenização**, que não podem exceder 120 (cento e vinte) dias entre o pedido de indenização e a decisão da bolsa a respeito;
- IV- as instâncias responsáveis pela condução do processo e pela decisão final;
- V- origem dos recursos;
- VI- valores mínimo e máximo do patrimônio ou montantes mínimo e máximo alocados para o mecanismo de ressarcimento de prejuízos, os quais devem ser fundamentados na análise dos riscos inerentes à sua atividade, bem como os critérios de rateio em caso de insuficiência do patrimônio;
- VII- política de aplicação dos recursos do mecanismo de ressarcimento de prejuízos; e
- VIII- forma e prazo de reposição ao mecanismo, pela pessoa autorizada a operar que deu causa à reclamação, do valor pago ao reclamante, bem como a penalidade prevista pelo descumprimento desta obrigação.

Art. 79. O regulamento, bem como suas alterações posteriores, devem ser previamente aprovados pela CVM, observando-se o procedimento previsto no art. 117.

⁹ Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/noticias/Novo-RegulamentoMRP.pdf>

mento do processo - uma vez que seu artigo 18 prevê em seu inciso III a possibilidade do reclamante (investidor) ser ressarcido por outros meios, e no inciso VIII a hipótese do "**pedido de ressarcimento, por condições de mercado, torne-se desvantajoso para o Reclamante**", ou julgamento de parcial procedência do pedido, **ou recurso à própria Comissão de Valores Mobiliários, em hipóteses como a de improcedência do pedido indenizatório, nos termos do artigo 19 e incisos do Regulamento.**

Nesse sentido, o artigo 24 do Regulamento prevê que o responsável pelo prejuízo deverá repor o prejuízo indenizado, em dinheiro e até cinco dias a contar do prazo determinado pela agravante "BSM", sujeitando-se, após, à correção e juros "pro rata die", e aplicação de penalidades previstas no Estatuto Social da "BSM", sem prejuízo da suspensão das atividades, nos termos do artigo 25 do Regulamento.

Consigne-se que tomamos ciência do elogiável raciocínio apresentado na divergência do DD Desembargador Cesar Ciampolini, no sentido de que a subrogação importaria em pagamento em dinheiro, diretamente como restituição, e não em crédito quirografário



da forma como constou no Quadro Geral de Credores, elaborado pelo Administrador Judicial, com o que concordamos, e o que possibilitou a esta Relatoria Sorteada um estudo ainda mais aprofundado acerca do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”.

Com efeito, o “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” é tão importante para o mercado mobiliário que consta no próprio Estatuto Social da agravante BSM¹⁰, em seu Capítulo XII, artigos 41 a 43¹¹. Nesse sentido, esses dispositivos preveem que o “MRP” em seu Regulamento próprio disporia acerca de seu patrimônio mínimo e máximo, havendo a preocupação de que os bens e direitos desse patrimônio **não se comunicariam** com o patrimônio da BSM, que segundo artigo 12 de seu Estatuto (da BSM) equivale a R\$ 20.139.424,14 (vinte milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentos e vinte e quatro reais e quatorze centavos), isto é, assim se disciplinou **para que, em princípio, não houvesse uma invasão, pelo “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, no patrimônio da BSM**, e por outro lado, a reposição de prejuízos pelo “MRP” também não poderia exceder seu próprio patrimônio.

Não obstante o Regulamento do “MRP”, por si próprio, não dispõe, expressamente, acerca de seu patrimônio, em consulta realizada por ocasião deste julgamento no sítio da agravante BSM¹², há, sim, indicação das normativas aplicáveis ao mecanismo em discussão, através de Resoluções. Ora, se o intuito da agravante é disponibilizar ao público, com maior transparência possível, informações relacionadas ao “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, concedendo segurança ao investidor

¹⁰ Disponível em: <http://www.bsm.supervisao.com.br/assets/file/leis-normas-regras/BSM-EstatutoSocial-Agos2020.pdf>

¹¹ Art. 41. A BSM administrará o MRP, com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de administradores, empregados,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

operadores e prepostos de Participante, em relação à intermediação de operações com ativos, títulos e valores mobiliários realizadas no mercado de bolsa administrado pela B3 e aos respectivos serviços de custódia, na forma da regulamentação em vigor.

§1º Os bens e direitos integrantes do patrimônio do MRP, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicarão com o patrimônio geral ou outros patrimônios especiais da BSM, e não poderão ser utilizados para realizar ou garantir o cumprimento de qualquer operação assumida pela BSM.

§2º A reposição de prejuízos pelo MRP não excederá a seu patrimônio.

§3º Os prejuízos decorrentes de operações realizadas nos mercados de balcão organizado administrados pela B3 não serão objeto de ressarcimento pelo MRP.

Art. 42. O regulamento próprio do MRP disporá acerca de seu patrimônio mínimo e máximo.

Art. 43. As regras que disciplinam a instauração, instrução e julgamento dos processos administrativos de MRP constarão do Regulamento do MRP editado pela BSM e aprovado pela CVM.

¹² Disponível em: [http:// https://bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-eregras](http://https://bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-eregras)

não seria verossímil manter acesso à normativa não mais aplicável.

No caso concreto, a primeira informação relevante decorre da "Resolução 01/2015-CS"¹³, de 11/06/2015, que trata da atualização do patrimônio mínimo e máximo do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos". Tal Resolução foi editada pelo Conselho de Supervisão da BM&FBOVESPA, antecessora da BSM, e seu artigo 1º estabeleceu que o patrimônio do "MRP" seria, no mínimo, de R\$ 192.200.000,00 (cento e noventa e dois milhões e duzentos mil reais), e o máximo de R\$ 200.900.000,00 (duzentos milhões e novecentos mil reais) "até nova deliberação em contrário", que como já destacado, não foi deliberada. A segunda informação relevante divulgada ao público em geral pela própria agravante, é o "Ofício Circular BOVESPA 270/2003-SG", de 19/12/2003, com legenda "Contribuição mensal ao Fundo de Garantia (atual MRP)"¹⁴. Referido Ofício, redigido pelo então Superintendente Geral Gilberto Mifano, comunicava a contribuição mensal que passaria a ser cobrada de todas as sociedades corretoras membros, para constituição do Fundo que se tornou o "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos". Com efeito, a "Resolução nº 297/2003-CA" estabelecia que, a partir de 1º/01/2004, as sociedades corretoras membros passariam a contribuir, mensalmente, para o Fundo com o valor equivalente a 0,0012% (doze



milésimos por cento) do volume negociado no mês anterior, a ser paga no dia 10 do mês seguinte, sob penalidade de multa por dia de atraso.

¹³ Disponível em: <https://bsmsupervisao.com.br/assets/file/leis-normas-regras/Resolucao-CS-01-2011.pdf>

¹⁴ Disponível em: https://bsmsupervisao.com.br/assets/file/leis-normas-regras/OFCB_270_03.pdf

A corroborar essas informações estão disponibilizadas ao público em geral relatórios da empresa de auditoria independente Ernest & Young.

O relatório elaborado para a então BM&FBOVESPA, em 20/04/2018, ao tratar do “Mecanismo de Ressarcimento de Valores”, confirmou que **“as Instituições Intermediárias com acesso aos sistemas de negociação da B3, continuarão a fazer contribuições para o patrimônio do MRP”,** superávit de R\$ 11,67 milhões, e **patrimônio líquido em 2017 superior a R\$ 401 milhões, porém “Os valores acima não fazem parte dos ativos e passivos da BSM e, portanto, não são incluídos na apresentação dessas demonstrações financeiras”,** ainda, que **“De acordo com a regulamentação, a BSM recebe remuneração pelas atividades relacionadas à administração do referido fundo, calculada à taxa de 0,5% ao mês sobre o patrimônio líquido do mesmo”**¹⁵.

De seu turno, o último relatório disponibilizado, aos administradores da BSM Supervisão de Mercados (com indicação da denominação anterior)¹⁶, datado de 14/04/2021, ao tratar do “Mecanismo de Ressarcimento de Valores” manteve as análises mencionadas, notadamente a continuidade de obrigação das contribuições pelas intermediadoras, atestando um déficit entre os exercícios de



2019 e 2020 de R\$ 13,406 milhões, e patrimônio líquido para 2020 de R\$ 358,686 milhões de reais.

¹⁵ Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/demonstracao-financieira/BSM/BSM_DFs_2017.pdf

¹⁶ Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/demonstracao-financieira/BSM/BSM_DFs_2020.pdf

Isso significa que, enquanto a ----- tinha autorização para atuar no mercado, contribuiu para a constituição do patrimônio do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, pagando percentual mensal para a Bolsa de Valores. O patrimônio formado é apenas dele, “MRP”, sem relação com o patrimônio de quem administra o fundo, a saber, a agravante BSM, o que foi devidamente apurado em auditores independentes ao longo dos anos.

A derradeira consideração técnica acerca do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, antes de adentrar especificamente no mérito recursal, decorre do fato de que os prejudicados devem formular o requerimento de pagamento diretamente ao “MRP”, nos termos do art. 4º de seu Regulamento¹⁷, seguindo-se sua autuação (art. 5º), instauração do “Processo de MRP” (arts. 9º e 10), seguindo-se o parecer jurídico conclusivo (art. 11), e julgamento (arts. 15 a 17), possibilitando ao prejudicado recorrer (art. 19).

Eventual pagamento em dinheiro é recebido lá, como se vislumbra em decisão do Colegiado da CVM por ocasião do julgamento de recurso de investidor prejudicado na liquidação extrajudicial da “Uniletra Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S/A”:



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

¹⁷ Art. 4º A reclamação deverá ser formulada por escrito, devidamente fundamentada e dirigida ao MRP ("Reclamação"), devendo, ainda, conter os seguintes requisitos mínimos:

DECISÃO DO COLEGIADO DE 19/01/2021

Participantes

- GUSTAVO MACHADO GONZALEZ – PRESIDENTE EM EXERCÍCIO
- FLÁVIA MARTINS SANT'ANNA PERLINGEIRO – DIRETORA
- ALEXANDRE COSTA RANGEL – DIRETOR

Reunião realizada eletronicamente, por videoconferência.

RECURSO EM PROCESSO DE MECANISMO DE RESSARCIMENTO DE PREJUÍZOS – L.H.M.G. / UNILETRA CCTVM S.A. - EM LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL – PROC. 19957.008656/2020-51

Reg. nº 2032/21

Relator: SMI/GME

Trata-se de recurso interposto por L. H. M. G. ("Recorrente") contra decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que deferiu seu pedido de ressarcimento de prejuízos, no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), movido em face de Uniletra Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. - em liquidação extrajudicial ("Reclamada").

Em sua reclamação à BSM, a Recorrente requereu, diante da decretação da liquidação extrajudicial da Reclamada em 13.02.2020, o ressarcimento do valor equivalente ao seu saldo em conta corrente à época, a ser apurado.

A Superintendência Jurídica da BSM – SJUR, com base no Relatório de Auditoria da BSM, analisou o extrato de conta corrente gráfica da Recorrente fornecido pelo Liquidante da Reclamada e verificou que o saldo de abertura na data da liquidação extrajudicial era de R\$ 376,54 (trezentos e setenta e seis reais e cinquenta e quatro centavos) e que esse saldo seria integralmente proveniente de Recurso de Bolsa ("RB"), de acordo com a metodologia adotada pela BSM. Adicionalmente, observou que lançamentos posteriores à decretação da liquidação extrajudicial da Reclamada foram positivos no valor de R\$ 20.905,32 (vinte mil, novecentos e cinco reais e trinta e dois centavos). Porém, segundo a metodologia da BSM, esse valor não seria objeto de ressarcimento pelo MRP, pois teriam sido lançados após a Reclamada deixar de ser pessoa autorizada a operar no mercado de Bolsa, nos termos do art. 77, caput, da Instrução CVM nº 461/2007. Diante disso, o Diretor de Autorregulação da BSM, acompanhando o parecer da SJUR, decidiu pela procedência do pedido, determinando o ressarcimento no valor de R\$ 376,54 (trezentos e setenta e seis reais e cinquenta e quatro centavos).

Em recurso à CVM, a Recorrente discordou do valor ressarcido e solicitou a sua revisão.

Prosseguindo.

É certo que bens dos quais a falida era depositária, comodatária ou locatária são arrecadados pelo Administrador Judicial e, por não serem da propriedade da devedora, não integram a garantia dos credores, sendo esse o objetivo da restituição, a devolução ao proprietário do bem que se encontrava no estabelecimento empresarial da falida¹⁸.

Quando se verifica os precedentes jurisprudenciais nos quais o Egrégio Supremo Tribunal Federal aplicou sua súmula nº 417 ("Pode ser objeto de



¹⁸ Art. 85. O proprietário de bem arrecadado no processo de falência ou que se encontre em poder do devedor na data da decretação da falência poderá pedir sua restituição.

***restituição, na falência, dinheiro em poder do falido, recebido em nome de outrem, ou do qual, por lei ou contrato, não tivesse êle a disponibilidade”)* verifica-se a hipótese das contribuições dos empregados para a Seguridade Social descontada dos salários e não recolhida ao INSS:**

“FALÊNCIA. CRÉDITO PREVIDENCIÁRIO. SÚMULA 417. CONTRIBUIÇÕES PREVIDENCIARIAS DESCONTADAS DOS EMPREGADOS, PELA FIRMA, E NÃO RECOLHIDAS AO INPS. POSSIBILIDADE DE REIVINDICAÇÃO DA MASSA FALIDA, COMO BEM DE TERCEIRO. APLICAÇÃO A ESPÉCIE DA SÚMULA 417, MESMO EM FACE DA LEGISLAÇÃO PREVIDENCIARIA EM VIGOR. RECURSO EXTRAORDINÁRIO CONHECIDO E PROVIDO”¹⁹.

Hipótese distinta é a da contribuição do próprio falido, enquanto empregador, que não é objeto de restituição, devendo o INSS inscrever o débito na dívida ativa e o Administrador Judicial pagá-lo com os demais créditos públicos federais.

O princípio norteador desse entendimento jurisprudencial veio a ser positivado nas alterações trazidas pela lei nº 14.112/2020, procedendo-se restituição em dinheiro em favor das Fazendas Públicas de tributos passíveis de retenção na fonte, de descontos de terceiros, ou sub-rogação, e valores recebidos pelos agentes arrecadadores e não recolhidos aos cofres públicos (inciso IV do art. 86 da lei nº 11.101/05). As demais hipóteses para restituição em dinheiro são aquelas dos incisos I a III do art.

¹⁹ RE nº 88.828/RS, Rel. Min. RAFAEL MAYER, Primeira Turma, j. 04/05/1979, DJ 01/06/1979. No mesmo sentido: RE nº 43.309/MG, recorrente: Instituto Nacional de Aposentadoria e Pensões dos Industriários,



Rel. Min. VICTOR NUNES, Segunda Turma, j. 29/10/1965, DJ 01/12/1965; RE 88.571/RS, Rel. Min. LEITÃO DE ABREU, Segunda Turma, j. 09/12/1980, DJ 27/02/1981.

86 da lei nº 11.101/05²⁰, que não sofreram alteração legislativa²¹.

Não estamos, nesse sentido, diante de negócio jurídico declarado ineficaz, ou revogado por sentença em regular ação revocatória, casos nos quais o terceiro que contratou com o falido pode ser terceiro de boa-fé; tampouco de adiantamento de contrato de câmbio, onde uma instituição financeira adianta ao exportador brasileiro valores correspondentes em reais, por conta de valor futuro a receber de importador estrangeiro, nítido financiamento de exportação; enfim, cabe verificar situação de entrega de coisa (dinheiro) em favor da corretora falida, para investimento, que não mais existe.

3. O caso dos autos envolve, assim, a seguinte situação fática:

(i) clientes, investidores, procuraram a falida para negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, e sofreu um prejuízo em razão da liquidação extrajudicial da corretora -----, e sua posterior falência, que não mais pode operar compra e venda de bens mobiliários, de interesse dos investidores;

²⁰ Art. 86. Proceder-se-á à restituição em dinheiro:

- I- se a coisa não mais existir ao tempo do pedido de restituição, hipótese em que o requerente receberá o valor da avaliação do bem, ou, no caso de ter ocorrido sua venda, o respectivo preço, em ambos os casos no valor atualizado;
- II- da importância entregue ao devedor, em moeda corrente nacional, decorrente de adiantamento a contrato de câmbio para exportação, na forma do art. 75, §§ 3º e 4º, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, desde que o prazo total da operação, inclusive eventuais prorrogações, não exceda o previsto nas normas específicas da autoridade competente;
- III- dos valores entregues ao devedor pelo contratante de boa-fé na hipótese de revogação ou ineficácia do contrato, conforme disposto no art. 136 desta Lei.

²¹ Cf. nesse sentido a lição de Manoel Justino Bezerra Filho, *Nova Lei de Recuperação e Falências comentada*, 3ª ed., 2ª tir., São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 218/221.

(ii) esse risco inerente ao mercado poderia gerar um abalo na confiança do investidor, o que não é interessante para a entidade administradora de mercado de bolsa, e para diminuir esse possível abalo, criou um mecanismo de ressarcimento de prejuízos, análogo à indenização securitária;

(iii) as sociedades corretoras autorizadas a atuar no mercado mobiliário são obrigadas a contribuir mensalmente para o fundo que compõe o "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos", que é administrado pela -----, de modo que a corretora ----- assim também contribuiu, até sua liquidação extrajudicial, quando não tinha mais autorização do Banco Central para efetuar operações de mercado;

(iv) esses investidores prejudicados apresentaram, ou não, uma reclamação para obter uma indenização, que não corresponde ao valor total do prejuízo alegado, que poderia, inclusive, ser indeferida, e que nos termos do artigo 4º, inciso VI, do Regulamento do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos sequer precisaria ser em dinheiro, podendo o interessado requerer o ressarcimento em valores mobiliários²²;

(v) em razão da procedência do "Processo MRP" formulado por esses investidores prejudicados, o patrimônio do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" indenizou um certo número de

²² Artigo 4º - A reclamação deverá ser formulada por escrito, devidamente fundamentada e dirigida ao MRP ("Reclamação"), devendo, ainda, conter os seguintes requisitos mínimos: (...)

V- indicação do valor do Prejuízo;

VI- a forma de ressarcimento pretendida, que não poderá ser alterada: em dinheiro ou em valores mobiliários.



clientes da falida, tendo sido a agravante BSM, administradora do "MRP", quem procedeu formalmente ao pagamento de um número de prejudicados, e pretende a restituição em dinheiro dessa quantia indenizada como "crédito extraconcursal", quando o que é cabível é a inclusão como crédito quirografário do valor exato do que foi efetivamente pago e descontando-se os valores que a -----, agravada, já havia antecipado.

Diante desse panorama, é possível concluir que se o investidor, na qualidade de contratante da corretora, pretendesse reaver o crédito investido na falida, **a natureza do contrato entre as partes não afastaria sua submissão aos efeitos da falência, e que também em razão da natureza do próprio "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" da agravante, a indenização paga deve submeter-se aos mesmos efeitos.**

Explico.

A falida -----, na qualidade de corretora de câmbio, títulos e valores mobiliários, ao se subordinar às disposições e disciplina da lei nº 4.595/64²³, com atividade sob supervisão e fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, possibilita a correspondência de sua atividade àquela típica de instituição financeira, **o que é distinto do reconhecimento de**

²³Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras.

§ 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras.

sua equivalência plena, porque são distintas entre si. Corretora de Valores não é Banco.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Com efeito, as atividades de uma corretora como a falida envolvem intermediação de operações nos mercados regulamentados de valores mobiliários (ações, debêntures, contratos derivativos), além da possibilidade de disponibilização de informações de análise de investimentos, administração de carteiras de valores mobiliários (inclusive fundos de investimentos), **observando que nos termos do artigo 12 da Instrução CVM nº 505/2011²⁴, o intermediário somente pode executar negócio ou registrar operação com valores mobiliários para um cliente mediante sua ordem prévia, e nas condições estabelecidas, salvo exceções previstas em lei ou em normas específicas editadas pela CVM, com previsões muito específicas para controle do recebimento das ordens pelos clientes, seu registro ou gravação, e execução, nas precisas condições indicadas pelo cliente ou, em sua ausência, nas melhores condições de mercado²⁵, devendo ser o pagamento do cliente ao intermediário (empresa habilitada a negociar os valores mobiliários), a qualquer título, por meio de transferência bancária, arranjo de pagamento autorizado pelo Banco Central do Brasil, ou cheque de titularidade do cliente²⁶.**

²⁴ Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst505.html>

²⁵ Art. 19. O intermediário deve executar as ordens nas condições indicadas pelo cliente ou, na falta de indicação, nas melhores condições que o mercado permita.

Parágrafo único. Para aferir as melhores condições para a execução de ordens, o intermediário deve levar em conta o preço, o custo, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, o volume, a natureza e qualquer outra consideração relevante para execução da ordem.

²⁶ Art. 27. O pagamento, a qualquer título, de valores a intermediários por clientes deve ser feito por meio de transferência bancária, arranjo de pagamento autorizado pelo Banco Central do Brasil ou cheque de titularidade do cliente.

Art. 29. Em relação a todos os pagamentos efetuados, o intermediário deve manter arquivo com: I- o número do cheque, nos casos de pagamento em cheque; II- o número do documento eletrônico de transferência, nos casos de transferência bancária; III- o valor; e IV- o banco sacado, com indicação da agência e conta corrente.

O que se vislumbra, portanto, é um contrato para intermediação de operações de valores mobiliários, a serem negociadas conforme determinado pelo cliente, ou se ausente alguma



especificação, nas melhores condições de mercado, observando questões de preço, liquidez, volume, natureza da operação etc.

Com efeito, em caso análogo, o Colendo Superior Tribunal de Justiça teve oportunidade de analisar se um valor investido em CDB, pelo contratante do Banco BVA, que teve falência decretada, tornaria esse depósito passível de restituição, isto é, se o Banco ostentaria a condição de mero custodiante do bem. A conclusão foi negativa, tendo o julgamento reconhecido que ocorreu a transferência do bem (dinheiro), o que o tornou credor da falida, senão vejamos:

“RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE FALÊNCIA. INSTITUIÇÃO FINANCEIRA. CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCÁRIO. PEDIDO DE RESTITUIÇÃO. IMPOSSIBILIDADE. CONTRATO QUE SE CARACTERIZA PELA TRANSFERÊNCIA DE PROPRIEDADE DO BEM À INSTITUIÇÃO BANCÁRIA. DEPOSITANTE QUE OSTENTA A CONDIÇÃO DE CREDOR. SOLICITAÇÃO DE RESGATE NÃO ATENDIDA. EXTINÇÃO DA AVENÇA. INOCORRÊNCIA. MERA CARACTERIZAÇÃO DA MORA DO DEVEDOR. OBSERVÂNCIA DO PAR CONDITIO CREDITORUM.

1. Impugnação de crédito apresentada em 12/2/2015. Recurso especial interposto em 22/11/2017. Autos conclusos ao Gabinete em 29/11/2018.
2. **O propósito recursal é definir se os créditos titulados pela recorrente - representativos de valores investidos em CDBs - se submetem ou não aos efeitos da falência da instituição financeira recorrida.**
3. **O depósito bancário não se equipara às hipóteses em que o devedor ostenta a condição de mero detentor ou custodiante do bem, hipóteses fáticas que atraem a incidência do art. 85 da LFRE.**
4. **Nos contratos de depósito bancário, ocorre a transferência da propriedade do bem para a instituição financeira, ocupando o**

depositante a posição de credor dos valores correspondentes.

Doutrina e precedentes.

5. **A natureza creditícia da relação existente entre a recorrente e a instituição financeira exige que o montante impugnado se sujeite aos efeitos da execução concursal, em respeito ao *par conditio creditorum*.**
6. A solicitação de resgate dos certificados de depósito objeto da presente irresignação não tem como efeito a alteração da natureza jurídica da relação existente entre as partes. Se a instituição bancária não procedeu à disponibilização do montante no prazo que assinalara, a consequência jurídica decorrente é a caracterização da mora, e não a extinção automática dos contratos.

RECURSO ESPECIAL NÃO PROVIDO²⁷.
(destaquei)

Esse precedente jurisprudencial pode ser aqui aplicado, analogicamente, fazendo-se o devido “discriminem”, ao caso concreto porque assim como naquele caso o cliente do Banco entregou numerário para investimento específico em CDB’s, o que não afastou a submissão do crédito à falência, aqui o investidor, cliente da corretora, entregou numerário para propósito específico de intermediação na compra e venda de títulos e valores mobiliários.

De se observar que **o dinheiro não per-**

²⁷ STJ, REsp 1.801.031/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 04/06/2019, DJe 07/06/2019

maneceu na corretora de valores mobiliários, rendendo frutos como se poupança fosse; após o cliente transferir valor determinado, por meio de transferência eletrônica, arranjo de pagamento autorizado pelo Banco Central do Brasil, ou cheque, certificado o recebimento deveria a corretora, a partir daí, executar as



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

ordens do cliente, exercendo suas atividades com boa-fé, diligência e lealdade, **adquirindo os valores mobiliários determinados, ou se ausente determinação específica, investir na melhor hipótese para a característica desse cliente, suprindo-lhe de informações acerca dos produtos oferecidos e seus riscos, e também do mecanismo de ressarcimento de prejuízos, estabelecido pelas entidades administradoras de mercado organizado**, nos termos do artigo 32 da Instrução CVM nº 505/2011²⁸.

²⁸ **Art. 32. O intermediário deve:**

- I- zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias;
- II- **manter controle das posições dos clientes, com a conciliação periódica entre:a) ordens executadas;**
b) posições constantes na base de dados que geram os extratos e demonstrativos de movimentação fornecidos a seus clientes; e
c) posições fornecidas pelas entidades de compensação e liquidação, se for o caso.
- III- manter sistema de conta-corrente para registro de todas as movimentações financeiras de seus clientes;
- IV- informar à CVM sempre que verifique a ocorrência ou indícios de violação da legislação que incumba à CVM fiscalizar, no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis da ocorrência ou identificação, sem prejuízo da comunicação às entidades administradoras dos mercados organizados em que seja autorizado a operar ou à entidade autorreguladora, mantendo registro das evidências encontradas; **V- suprir seus clientes com informações sobre os produtos oferecidos e seus riscos;**
- VI- suprir seus clientes com informações referentes aos mecanismos de ressarcimento de prejuízos estabelecidos pelas entidades administradoras de mercado organizado, se for o caso;**
- VII-** diferenciar nas notas de corretagem, faturas e avisos de lançamento enviados aos clientes, os valores decorrentes de corretagem daqueles relativos a outros serviços prestados pelo intermediário e das taxas e emolumentos cobrados pelas entidades administradoras de mercado organizado ou por outros terceiros, se for o caso;
- VIII-** **suprir seus clientes com informações e documentos relativos aos negócios realizados na forma e prazos estabelecidos em suas regras internas;**
- IX-** **monitorar continuamente as operações por ele intermediadas, de maneira a identificar as que visem proporcionar vantagem indevida ou lucro para uma das partes, ou causar dano a terceiros, conforme regulação específica;**
- X-** garantir a implementação do plano de continuidade e da política de segurança da informação, nos termos dos Capítulos VIII-A e VIII-B;
- XI-** manter controle da identificação das pessoas que tenham acesso aos seus fóruns de comunicação digital; e
- XII-** colocar em sua página na rede mundial de computadores, aplicativos ou outras formas de interação com o cliente um atalho para a página da CVM na rede mundial de computadores e aviso em destaque, com o seguinte conteúdo: "Toda transmissão de ordem por meio digital está sujeita a interrupções ou atrasos, podendo impedir ou prejudicar o envio de ordens ou a recepção de informações atualizadas".

Portanto, a natureza do contrato do cliente, em nome do qual são efetuadas operações com valores mobiliários, e o intermediário, instituição habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e



de terceiros, na negociação de valor mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, não tornaria passível de um pedido de restituição, mas de sua submissão na falência como crédito quirografário.

O mesmo se diga do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo", por tudo quanto já descrito no que se refere à sua normatização, inclusive diante de parecer da própria agravante, **sendo sua natureza jurídica muito mais assemelhada a um seguro**, uma indenização para o cliente da instituição habilitada a negociar valores mobiliários que lhe deu prejuízos, e que sequer necessitaria, como já mencionado, que esse ressarcimento se desse em dinheiro, uma vez que poderia ser em valores mobiliários.

Sob outra perspectiva, a indenização decorrente do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" guarda correlação com o "Fundo Garantidor de Crédito", como bem destacou a Administradora Judicial, **que administra o mecanismo de proteção aos depositantes e investidores no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, até os limites estabelecidos pela regulamentação, contra instituições financeiras a ele associadas, em caso de intervenção e liquidação extrajudicial e reconhecimento, pelo Banco Central do Brasil, do estado de insolvência de instituição associada.**

Assim como ocorre no "Fundo Garantidor de Crédito", para a formação do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos" as corretoras autorizadas a atuar devem contribuir mensalmente com um percentual, de modo que enquanto a ----- tinha autorização para atuar no mercado, contribuiu para a constituição do patrimônio do "MRP".



Aliás, também como acima já restou bem delineado, **o patrimônio do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” não se comunica com o patrimônio da agravante BSM, são autônomos**, e isso consta de seu próprio Estatuto, para que não ocorra invasão em seu patrimônio.

Quem paga o investidor prejudicado, se procedente sua reclamação, é o “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, o dinheiro se recebe lá, por isso o montante em questão na falência se recebe depois, como quirografário.

Ora, o Egrégio Tribunal de Justiça de São Paulo, ao instaurar Incidente de Resolução de Demandas Repetitivas - IRDR, nº 2059683-75.2016.8.26.0000, sob relatoria do DD Desembargador Ricardo Pessoa de Melo Belli, julgado em 28/03/2017, enfrentou questão em que o depositante pretendia que se reconhecesse seu direito à majoração do limite da garantia, oriunda dos estatutos aprovados pela Resolução BACEN (CMN) nº 4.222/2013, **o que se reconheceu inadmissível porque o Fundo Garantidor de Crédito apresenta a natureza jurídica de seguro de depósito, impondo-se aplicação dos princípios da segurança jurídica e “tempus regit actum”, de modo que aplicar o novo limite romperia o equilíbrio econômico-financeiro do fundo.**

E essa Colenda 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, ao enfrentar a questão acerca da classificação do crédito do “FGC” foi se deveria ser considerado **quirografário, subquirografário ou subordinado**, sendo interessante a solução trazida pelo **DD Desembargador Carlos Dias Motta²⁹**, no **juízo do Agravo de Instrumento nº**



2096638-71.2017.8.26.0000, onde, atento ao estatuto do Fundo Garantidor de Crédito remeteu à disciplina civil da sub-rogação, sem qualquer distinção de sub-rogação legal, convencional, universal ou particular/singular; **o direito falimentar, embora de natureza privada, revelar matéria de ordem pública, de interesse da própria administração da Justiça, de modo que o “concurso universal na falência que é, sem dúvidas, também um meio para a satisfação do crédito”, com incidência do princípio da par conditio creditorum; reconheceu que somente o crédito por sub-rogação seria considerado sub-quirografário, e apenas em referência aos credores originários garantidos (depositantes/investidores do sistema financeiro), permanecendo, quanto ao restante, a igualdade de condições para com os demais créditos integrantes da classe quirografária, solução sui generis que não viola a igualdade consagrada pelo princípio da par conditio creditorum, e preserva a garantia constitucional da igualdade substancial.**

²⁹ TJSP; Agravo de Instrumento 2096638-71.2017.8.26.0000; Rel. Des. CARLOS DIAS MOTTA; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 21/11/2018

Nessa linha de raciocínio, justamente diante desses princípios, e observando a natureza da indenização paga por meio do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” é que, data máxima venia, entendo adequada a solução de se reconhecer o crédito em questão como quirografário, nos termos do artigo 83, inciso VI, da lei nº 11.101/05.

Daí que a decisão agravada, nesse capítulo, ao meu sentir, deveria ser mantida inalterada.



4. Entretanto, entendia cabível uma observação a ser acrescentada ao presente voto, caso a solução da natureza da indenização do "MRV" fosse de crédito quirografário, entendimento não seguido pela Colenda Turma Julgadora.

Ocorre que, em qualquer hipótese acerca da natureza jurídica acerca do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos que fosse aplicada ao referido crédito (se restituição, ou sujeito ao concurso de credores), o que entendemos indispensável ao caso é uma efetiva conferência da listagem apresentada nos autos da impugnação ao crédito pela impugnante BSM³⁰. **Note-se que o valor histórico indicado, da ordem de R\$ 9.490.476,99 (nove milhões, quatrocentos e noventa mil, quatrocentos e setenta e seis reais e noventa e nove centavos), e o atualizado, de R\$ 10.213.963,62 (dez milhões, duzentos e treze mil, novecentos e sessenta e três reais e sessenta e dois centavos) são expressivos.**

³⁰ Fls. 760/768 da impugnação

Ressalte-se que a BSM só fez juntar às fls. 67/78 da impugnação o REGULAMENTO DO MECANISMO DE RESSARCIMENTO DE PREJUÍZOS - MRP, onde se tem a forma de processamento, meio de pagamento administrativo ao reclamante que busca a indenização diretamente perante o agravante, todavia, no referido regulamento, não há discriminação de forma expressa de como se completa integralmente o patrimônio do MRP.

Ademais, há que se considerar que o patrimônio do MRP é composto, seguramente pelos valores que mensalmente as corretoras recolhem sobre os investimentos que são



realizados pelos investidores, como já dito anteriormente, e como constava na época da BOVESPA, mas que atualmente a BSM guarda a sete chaves, não juntou nos autos da impugnação e com muita dificuldade não se encontrou na internet, apesar de ser encontrado outras tantas informações sobre a matéria. **E, no que tange ao que havia sobre o patrimônio do MRP, na época da BOVESPA, havia o seguinte:**

“Artigo 3º - O patrimônio do MRP é constituído por: I – patrimônio destinado ao ressarcimento de prejuízos relacionados às operações realizadas no mercado de bolsa administrado pela BVSP e aos serviços de custódia prestados pela CBLC, o qual é constituído: a) b) c) pelo patrimônio do Fundo de Garantia, até então mantido pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA); pelas contribuições pagas, mensalmente, pelos Participantes sobre o volume negociado na BVSP no mês anterior ao da cobrança, excluídas as operações para a carteira própria; e pelas contribuições pagas, mensalmente, pelos Agentes de Custódia sobre o valor custodiado na CBLC no final do mês anterior ao da cobrança, excluída a posição da carteira própria.”¹ (destaquei)

Encontramos, apenas, outro parecer da mesma empresa de auditoria externa, a Ernest Young, agora do ano de 2020 (o último disponível no site da BSM), que assim descreve o patrimônio do MRP, a saber:

“Atualmente, o patrimônio para fins de ressarcimento do MRP é destinado ao ressarcimento de prejuízos relacionados às operações realizadas em bolsa e aos serviços de custódia inerentes a essas operações, o qual, por sua vez, é composto pelas contribuições pagas, mensalmente, pelos participantes da B3 sobre o volume negociado na B3, excluídas as operações para a carteira própria.”³² (destaquei)



De se concluir, portanto, que aquele estatuto retro transcrito continua em vigor, sem prejuízo do direito da agravante vir a ser oportunamente ressarcida, e desde que observado o raciocínio empregado neste voto para as empresas que tiverem em regime falimentar, e para as empresas que ainda estejam com atuação regular, aí sim, poderá ser aplicado, diretamente, os artigos 25 a 27 do REGULAMENTO DO MECANISMO DE RESSARCIMENTO DE PREJUÍZOS - MRP (página 77 da impugnação).

Nessa linha de raciocínio, os documentos a que se referem os processos de MRP, e os respectivos, em tese, pagamentos, deverão ser minuciosamente conferidos

¹ ³¹ Regulamento do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos – MRP (aprovado por Resolução do antigo Conselho de Administração da BSM em 26/8/2008, com as alterações introduzidas em 16/7/2010, 20/6/2011 e 13/7/2011), disponível em <https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/noticias/BSMRegulamentoMRP.pdf>

³² Fls 8 do relatório disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/demonstracaofinanceira/MRP/MRP_DFs_2020.pdf

pela Administradora Judicial e sua equipe contábil, abatendose, tudo que a falida já houver quitado em prol da impugnante, ora agravante, inclusive, em qualquer fase, quer seja durante a fase regular da sua gestão, ou quer seja na fase após a declaração de quebra, possibilitando transparência, segurança jurídica em respeito à massa falida e a todos os credores envolvidos.

5. De outra banda, no que tange à pretensão de reforma para retificação do valor referente aos “juros e correção” no valor de R\$ 914.632,52 (novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois centavos e cinquenta e dois centavos), a questão foi unânime, não tendo havido divergência da Colenda Turma Julgadora, o que, aliás, restou



pontuado pelo Relator Designado³³, que expressamente consignou adotar os fundamentos desta Relatora Sorteada.

³³ Fls. 227 deste agravo

Assim, para fins integrativos, transcrevo o trecho do voto que foi acompanhado pela Colenda Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial.

Nesse tocante, a **Administradora Judicial apresentou nos autos da falência o crédito subordinado “Tipo Juros” no valor histórico de R\$ 496.349,55** (quatrocentos e noventa e seis mil, trezentos e quarenta e nove reais e cinquenta e cinco centavos)³⁴, e a **agravante apresentou impugnação, pretendendo a correção no valor atualizado, de R\$ 723.486,63** (setecentos e vinte e três mil, quatrocentos e oitenta e seis reais e sessenta e três centavos), **em razão do ressarcimento de novos investidores, e que portanto não haviam como ter sido considerados por ocasião da publicação da última relação de credores** (observando àquela data terem sido oitenta e cinco, e depois mais cento e seis investidores, no curso entre a data da última relação até a data da impugnação)³⁵. **No curso da impugnação, novos pagamentos foram realizados pelo sistema do “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos”, de modo que o valor “Juros e Correção” sofreu modificação para R\$ 887.180,45** (oitocentos e oitenta e sete mil, cento e oitenta reais e quarenta e cinco centavos)³⁶, e pouco após para **R\$ 914.632,52** (novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois centavos e cinquenta e dois centavos)³⁷.

³⁴ Fls. 1.337/1.338 do processo nº 1074292-66.2019



³⁵ Fls. 14/15 e 23 da impugnação

³⁶ Fls. 907/908 da impugnação

³⁷ Fls. 940/941 da impugnação

As manifestações da Administradora Judicial **não se insurgiram em face do requerimento de atualização dos valores pagos na classificação “Juros e Correção”**, restringindo-se a controvérsia acerca dos valores pagos no “Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos” e dos honorários³⁸.

A decisão agravada julgou, apenas, as matérias controvertidas, não se pronunciando acerca de questão presente na impugnação e que, por ausência de impugnação específica, deveria ser acolhida. É certo que a omissão poderia ter sido objeto de embargos de declaração pela impugnante, agravante, porém não há como se reconhecer falta de interesse recursal ou preclusão se houve tempestiva e específica impugnação da questão por recurso cabível.

A isso se acrescenta que o crédito é existente, e não pode ser “ignorado” por ofensa à princípios de prestação jurisdicional efetiva, célere e justa³⁹, autorizando seu reconhecimento nessa fase processual, ao contrário do sustentado pela douta Procuradoria de Justiça Civil, o que não configura hipótese de supressão de instância porque a ausência de fundamentação nesse capítulo da decisão que julgou a impugnação configuraria sua parcial nulidade e, nesse tocante, aplicável por analogia a hipótese do artigo 1.013, §3º, IV do Código de Processo Civil⁴⁰.

³⁸ Fls. 813/826, 889/892, 970/973 da impugnação

³⁹ Art. 4º As partes têm o direito de obter em prazo razoável a solução integral do mérito, incluída a atividade satisfativa.

Art. 6º Todos os sujeitos do processo devem cooperar entre si para que se obtenha, em tempo razoável, decisão de mérito justa e efetiva.

⁴⁰ Art. 1.013.A apelação devolverá ao tribunal o conhecimento da matéria impugnada.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

§3º Se o processo estiver em condições de imediato julgamento, o tribunal deve decidir desde logo o mérito quando: (...) IV- decretar a nulidade de sentença por falta de fundamentação.

Assim, é o caso de reformar a decisão agravada nesse tópico, para acolher a impugnação de crédito no que se refere ao crédito "Juros e Correção" e determinando sua inclusão no valor atualizado de R\$ 914.632,52 (novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois centavos e cinquenta e dois centavos) na classificação "crédito subordinado", nos termos da fundamentação supra e, inclusive, por economia processual, e sem qualquer demérito ao trabalho do Meritíssimo Juiz de Primeira Instância.

6. Posto isso, pelo meu voto, **dar-se-ia parcial provimento** ao recurso:

(i) para manter a decisão agravada e o valor referente à indenização por meio do "Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos", **como crédito quirografário, com observação, contida no item 4 retro;**

(ii) para acolher a impugnação de crédito no que se refere ao crédito "Juros e Correção" e determinar sua inclusão no valor atualizado de R\$ 914.632,52 (novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois centavos e cinquenta e dois centavos) na classe de créditos subordinados, **e apenas nesse tocante não houve divergência da Colenda Turma Julgadora, tendo o Relator Designado expressamente adotado os fundamentos desta Relatora Sorteada.**

JANE FRANCO MARTINS
Relatora Sorteada



Voto nº 52279

Agravo de Instrumento nº 2148812-18.2021.8.26.0000

Comarca: São Paulo

Agravante: Bm&fbovespa Supervisão de Mercados - Bsm

Agravado: -----

Interessados: -----

DECLARAÇÃO DE VOTO

Acompanho a e. Relatora para dar parcial provimento ao recurso.

No julgamento do presente Agravo de Instrumento há 2 (duas) questões a serem enfrentadas.

A primeira delas diz respeito a retificação dos valores referentes ao "*Juros e Correção*" dos ressarcimentos realizados pelo Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos MRP.

Neste capítulo, a r. sentença foi omissa e não existe controvérsia das partes e nem dissídio entre os colegas, de modo que deve ser retificada a quantia referente aos "*Juros e Correção*" dos ressarcimentos realizados pelo Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos para que passe a constar o valor de R\$914.632,52 (novecentos e quatorze mil, seiscentos e trinta e dois reais e cinquenta e dois centavos) em vez de R\$ 723.486,63 (setecentos e vinte e três mil, quatrocentos e oitenta e seis reais e sessenta e três centavos) - conforme fls. 939/943).

A segunda questão a ser decidida diz respeito à classificação do crédito titularizado pela agravante atinente aos valores históricos de ressarcimento pelo "*Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos MRP*" no valor de R\$10.711.194,01 (dez milhões, setecentos e onze mil, cento e noventa e quatro mil reais e um centavo), matéria em que repousa a divergência e o dissídio entre os colegas.

Neste ponto, **voto juntamente com a Relatora**, pois entendo inexistir motivo para se



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

afastar a aplicação do **REsp 1.801.031/SP** ao caso concreto.

A princípio, me debrucei sobre os valores sub-rogados, de modo a verificar se, de fato, todos os investidores foram pagos pela credora-agravante.

A agravante BSM Supervisão de Mercados anexou ao feito mais de 800 (oitocentas páginas) páginas de planilhas, comprovantes de depósito bancário e termos de quitação, juntada completamente desordenada, incompleta e confusa (fls. 251/474, 480/759, 760/778, 903/915 e 944/960).

Dos 733 (setecentos trinta e três) investidores relacionados pela agravante, há prova de pagamento, mediante "termo de quitação" e/ou "comprovante de transferência bancária", de parcela deles. Outra parte, aduz a recorrente que o pagamento ocorreu em ações judiciais.

Em relação aos pagamentos extrajudiciais, a maior parte do crédito está documentado, unicamente, por planilha elaborada de forma unilateral, o que, certamente, não é capaz de garantir o reconhecimento da sub-rogação do crédito.

Ocorre que, conforme consignado na minuta recursal e nos votos, a concretização da sub-rogação e o montante do crédito **não é matéria controvertida entre as partes**, uma vez que na contestação a massa falida não se insurge (fls. 813/816).

Logo, indiscutível a titularidade do crédito de R\$10.711.194,01 (dez milhões, setecentos e onze mil, cento e noventa e quatro mil reais e um centavo).

Conseqüentemente, agora cabe o exame acerca da classificação do crédito, matéria que é objeto da controvérsia.

Primeiro, destaco a ementa do que foi



decidido pelo E. STJ sobre a matéria na Falência do Banco BVA S.A.:

“RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE FALÊNCIA. INSTITUIÇÃO FINANCEIRA. CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCÁRIO. PEDIDO DE RESTITUIÇÃO. IMPOSSIBILIDADE. CONTRATO QUE SE CARACTERIZA PELA TRANSFERÊNCIA DE PROPRIEDADE DO BEM À INSTITUIÇÃO BANCÁRIA. DEPOSITANTE QUE OSTENTA A CONDIÇÃO DE CREDOR. SOLICITAÇÃO DE RESGATE NÃO ATENDIDA. EXTINÇÃO DA AVENÇA. INOCORRÊNCIA. MERA CARACTERIZAÇÃO DA MORA DO DEVEDOR. OBSERVÂNCIA DO PAR CONDITIO CREDITORUM.

1. *Impugnação de crédito apresentada em 12/2/2015. Recurso especial interposto em 22/11/2017. Autos conclusos ao Gabinete em 29/11/2018.*

2. *O propósito recursal é definir se os créditos titulados pela recorrente - representativos de valores investidos em CDBs - se submetem ou não aos efeitos da falência da instituição financeira recorrida.*

3. **O depósito bancário não se equipara às hipóteses em que o devedor ostenta a condição de mero detentor ou custodiante do bem, hipóteses fáticas que atraem a incidência do art. 85 da LFRE.**

4. *Nos contratos de depósito bancário, ocorre a transferência da propriedade do bem para a instituição financeira, ocupando o depositante a posição de credor dos valores correspondentes.*

Doutrina e precedentes.

5. *A natureza creditícia da relação existente entre a recorrente e a instituição financeira exige que o*



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

montante impugnado se sujeite aos efeitos da execução concursal, em respeito ao par conditio creditorum.

6. A solicitação de resgate dos certificados de depósito objeto da presente irresignação não tem como efeito a alteração da natureza jurídica da relação existente entre as partes. Se a instituição bancária não procedeu à disponibilização do montante no prazo que assinalara, a consequência jurídica decorrente é a caracterização da mora, e não a extinção automática dos contratos.

RECURSO ESPECIAL NÃO PROVIDO."

(REsp 1.801.031/SP – RELATORA Ministra NANCY ANDRIGHI – ÓRGÃO JULGADOR T3 – TERCEIRA TURMA – DATA DO JULGAMENTO – 04/06/2019) (g.n.)

Com o devido acatamento à fundamentação desenvolvida pelo e. Des. CESAR CIAMPOLINI, **o depósito feito pelos investidores à corretora falida não se distingue do depósito bancário.**

Isso porque, em primeiro lugar, o que diferencia o depósito regular ou tradicional regulado pelos arts. 627 a 644 do Código Civil do depósito irregular ou bancário (art. 645 do Código Civil) é o **caráter fungível** do seu objeto. No contrato de depósito regular o bem é infungível, enquanto que no depósito irregular, o bem é fungível.

Nesse sentido, tanto o correntista do banco quanto o investidor da corretora depositam dinheiro na conta corrente, bem este notadamente fungível!

Tanto o banco quanto a corretora poderão devolver ao depositante coisas da mesma espécie, quantidade e qualidade (*tantundem eiusdem*



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

generis et qualitatis) coisa fungível e não exatamente a que lhe foi confiada, como no depósito regular de coisa infungível.

E, dessa forma, o depósito de coisa fungível (caso dos autos) se equipara ao mútuo, nos termos do art. 645 do Código Civil:

Art. 645. O depósito de coisas fungíveis, em que o depositário se obriga a restituir objetos do mesmo gênero, qualidade e quantidade, regular-se-á pelo disposto acerca do mútuo.

Sobre a caracterização do depósito irregular, **NELSON ROSELVALD** explica:

"O depósito irregular caracteriza-se pela verificação de dois elementos essenciais: i) uma material, que é a transferência de bem fungível para consumo do depositário e ii) e outro anímico ou subjetivo, que é a intenção de constituir um benefício, uma vantagem econômica para o depositário.

Depreende-se da Redação do dispositivo em análise que a norma expressamente determina que tal modalidade de depósito será regida pelas normas do contrato de mútuo (arts. 586 a 592, CC).

Isso se justifica pela grande aproximação entre os dois modelos, já que o depositário não será um guardião por excelência da coisa, podendo alienar ou consumir o que recebeu. Ademais, por essa mesma razão, a devolução é de coisa de igual gênero, quantidade e qualidade, não se podendo exigir que a mesma coisa seja entregue por meio da ação de depósito, salvo convenção contrária.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Entretanto, devem ser diferenciados a partir da sua própria teleologia: enquanto o mútuo é realizado no interesse do mutuário, o depósito é feito no interesse do depositante; enquanto o mutuário tem o seu patrimônio acrescido de empréstimo, com a obrigação de restituir no prazo contratado ou supletivamente no termo legal (art. 592 do CC), o depositário não poderá incluir os bens fungíveis em seu ativo, pois deverá restituí-los a qualquer tempo, mantendo o equivalente permanentemente à disposição do depositante (art. 633, CC)." (CÓDIGO CIVIL COMENTADO – São Paulo: Ed. Manole - 2 021 - Pág. 629/630)

Dessa lição extrai-se que o depósito irregular ou mútuo se diferencia do depósito regular em razão do seu objeto fungível e em razão da finalidade.

No tocante à finalidade, no depósito irregular, tem-se que o propósito do negócio jurídico é beneficiar o depositário (e não o depositante como ocorre no depósito regular).

E, de acordo com a lição de **CAIO MARIO DA SILVA PEREIRA** citando **os MAZEAUD**, como regra, presume-se o depósito regular, podendo a parte interessada provar o caráter irregular do mesmo por intermédio de vários meios, como a profissão do depositário, modo de sua realização, etc. (**INSTITUIÇÕES DE DIREITO CIVIL, VOL. 3, Rio de Janeiro: Forense, 2 003 - p. 361/362**).

No caso concreto, os depósitos realizados pelos investidores e que ficaram parados nas suas respectivas contas da corretora falida perderam a sua finalidade original, que era a destinação para a compra de qualquer ativo capaz de gerar rentabilidade.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Como bem pontuou a massa falida por intermédio do Administrador Judicial:

“É de suma importância mencionar a real natureza do crédito, sendo este um saldo que POSSUI DESTINAÇÃO VINCULATIVA (devido a caracterização do tipo de operador dentro do Sistema Financeiro Nacional - intermediação), portanto quando o investidor envia para a conta corrente da corretora, deve ser destinado de imediato à realização de investimentos, não devendo o investidor deixar valores paralisados na conta da corretora, para que este não perca ou sofra desvio de sua finalidade.

As instituições financeiras da espécie Corretora de Valores não possuem autorização de manter dinheiro em conta corrente sem destinação, pois a conta é só um meio que liga o investidor ao investimento.” (fls. 108)

Compulsando os documentos, verifica-se que os investidores mantiveram em conta essas quantias sem qualquer destinação, **fato que transmutou o contrato de depósito regular** (típico das corretoras de valores mobiliários) **para depósito irregular.**

É **fato notório** que a corretora se beneficiou dessas quantias depositadas, seja antes ou depois da liquidação operada!

Consequentemente e diante dessa circunstância fática, o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos cumpriu função análoga ao Fundo Garantidor de Crédito.

Neste aspecto, como bem fundamentado pela e. Relatora, o valor referente à indenização por meio do “Mecanismo Ressarcimento de Prejuízos” (art. 77 da Instrução CVM nº 461/2 007) deve ser



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

classificado como crédito quirografário e não quantia a restituir na forma do art. 85, "caput", da Lei 11.101/05.

O crédito em questão tem natureza jurídica securitária, com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em face à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia de bens mobiliários.

Os arts. 25 e 84 da Instrução 461/2007 da CVM evidenciam essa natureza jurídica do crédito perseguido, não se afigurando na hipótese de simples "bem arrecadado no processo de falência", ou "que se encontrava em poder do devedor na data da decretação da falência" (art. 86 da Lei 11.101/05).

Os pedidos de restituição no âmbito do processo falimentar alcançaram bens em valores em que o domínio pertence ao credor, hipótese legal essa que não se subsume ao caso concreto, pois o "mecanismo de ressarcimento de prejuízo" tem a clara **conotação indenizatória securitária** em razão dos prejuízos suportados pelo credor em razão dos investimentos intermediados pela massa falida.

O que confirma esse fato acerca da natureza jurídica e classificação do crédito é a própria normativa da CVM aplicada, de extrema semelhança com o regramento do Fundo Garantidor de Crédito.

Com a liquidação e quebra da corretora, as quantias que pertenciam aos investidores depositadas em contas correntes administradas pela Corretora, deixaram de ficar disponíveis aos reais titulares (investidores), sendo utilizadas.

Como consequência, os correntistas



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

precisam provocar o órgão agravante para obter **uma indenização**.

Nesse sentido, essa indenização não pode ser confundida com bens ou valores dos credores que, simplesmente, estavam em poder da sociedade empresarial falida à época da liquidação.

Entendemos assim, como adequada a aplicação analógica da jurisprudência citada no voto condutor, pois trata-se de situação semelhante ao FGC (Fundo Garantidor de Crédito).

Portanto, pelo meu voto dou parcial provimento ao recurso.

J.B. FRANCO DE GODOI
Desembargador



Voto nº 27758

Agravo de Instrumento nº 2148812-18.2021.8.26.0000

Comarca: São Paulo

Agravante: Bm&fbovespa Supervisão de Mercados - Bsm

Agravado: -----

Interessados: -----

DECLARAÇÃO DE VOTO 4º Juiz

I) Respeitado o entendimento da Exma. Sra. Desembargadora Relatora sorteada e do Exmo. Sr. Desembargador 2º Juiz, acompanho a divergência apresentada pelo Exmo. Sr. Desembargador 3º Juiz, quanto a questão do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo (MRP) e seus efeitos, quanto a natureza do crédito decorrente do ressarcimento realizado.

No mais, também acompanho o douto voto da Exma. Sra. Desembargadora Relatora, no que se refere “ao crédito 'Juros e Correção”.

I.1) Inicialmente, diante da discussão que se instaurou quanto ao cabimento ou não do julgamento estendido (ou julgamento ampliado) estabelecido pelo art. 942 do CPC, em agravo de instrumento, lembro a peculiaridade do sistema recursal da Lei n. 11.101/05, tendo como paradigma o RECURSO ESPECIAL Nº 1.797.866/SP (rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 14/5/2019) com a seguinte ementa:

“RECURSO ESPECIAL. EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO. AÇÃO INCIDENTAL. JULGAMENTO DE MÉRITO. AGRAVO DE INSTRUMENTO. NÃO UNÂNIME. TÉCNICA DE AMPLIAÇÃO DO COLEGIADO. APLICAÇÃO.

1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).

2. A controvérsia gira em torno de (i) aferir se o procedimento estabelecido pelo art. 942 do CPC/2015 possui incidência sobre o caso concreto, (ii) verificar se houve invasão da competência do tribunal arbitral ao se estabelecer o momento de constituição do crédito relativo à multa contratual, (iii) definir se os contratos firmados pela sociedade empresária se resolveram com o pedido de recuperação judicial, (iv) identificar a existência de falha na prestação jurisdicional, (v) determinar se a alteração do critério de fixação da sucumbência depende de pedido expresso e (vi) fixar a norma que rege a sucumbência na hipótese.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

3. Nos termos do artigo 189 da LREF, o Código de Processo Civil se aplica aos procedimentos de recuperação judicial e falência no que couber.
4. A impugnação de crédito não é um mero incidente processual na recuperação judicial, mas uma ação incidental, de natureza declaratória, que tem como objeto definir a validade do título (crédito) e a sua classificação.
5. No caso de haver pronunciamento a respeito do crédito e sua classificação, mérito da ação declaratória, o agravo de instrumento interposto contra essa decisão, julgado por maioria, deve se submeter à técnica de ampliação do colegiado prevista no artigo 942, § 3º, II, do Código de Processo Civil de 2015.
6. Recurso especial provido para, acolhendo a preliminar de nulidade, determinar o retorno dos autos ao Tribunal de origem para que seja convocada nova sessão de prosseguimento do julgamento do agravo de instrumento, nos moldes do art. 942 do CPC/2015, ficando prejudicadas, por ora, as demais questões”.

Embora o presente recurso seja em processo de falência, que tem a Massa Falida como recorrente, a regra processual é a mesma que impõe a técnica do julgamento ampliado à recuperação judicial, como, aliás, estabelece o Enunciado V do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial.

II) Diante da controvérsia existente, faço consideração sobre dois temas:

- a) a corretora de valores, sua atividade de intermediadora e o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo (MRP).
- b) a sub-rogação.

II.1) A MASSA FALIDA (-----), atuava no mercado financeiro e de capitais, como corretora de câmbio, títulos e valores mobiliários (CCTVM), ou seja, intermediadora de valores.

Otávio Yazbek (**Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais**, 2ª ed., Ed. Elsevier, 2009), lembra que “o primeiro esforço verdadeiro de integração das atividades de todos aqueles que realizavam atividades de intermediação nos mercados financeiro e de capitais ocorre com o estabelecimento de um conceito de instituição financeira, pela Lei n. 4.595/1964, como acima referido” (p. 157), especificando o art. 17 e o art. 18, § 1º, da referida lei, que transcreve, para, logo depois,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

apontar que essa lei estabeleceu as bases para “ordenação das diversas categorias de instituições financeiras ou das que sejam a elas equiparadas no sistema financeiro brasileiro” (p. 158).

De início, Yazbek traz uma classificação “apresentada por Paulin, que, a partir do § 1º do art. 18 daquela lei, diferencia entre as **instituições financeiras stricto sensu**, as **instituições auxiliares** e as **instituições equiparadas**, reconhecendo, porém, que essas duas últimas categorias por vezes se confundem.” (p. 158), esclarecendo, porém, que “de um modo geral, porém, **ao classificar os intermediários financeiros** no Brasil, a maior parte dos autores foge aos critérios estabelecidos pela legislação de regência, **recorrendo muito mais, a critérios econômicos**” (p. 159) (destaquei em negrito).

Por isso, referido autor escreve:

“Nesta última linha, Fortuna adota três categorias para a classificação das instituições financeiras, falando em '**instituições financeiras monetárias**', 'instituições financeiras não-monetárias' e '**instituições auxiliares**'. As **primeiras** seriam aquelas que recebem depósitos a vista e que em consequência, geram um efeito multiplicados de moeda, como os bancos comerciais, as caixas econômicas, os bancos cooperativos e as cooperativas de crédito. Já as 'instituições financeiras não-monetárias captam recursos por meio de emissão de títulos para posteriores empréstimos, assim se caracterizando os bancos de investimento, os bancos de desenvolvimento, as sociedades de crédito, financiamento e investimento, as sociedades de crédito ao microempreendedor, as companhias hipotecárias, as sociedades de crédito imobiliário e as associações de poupança e empréstimo. Por fim, **os 'auxiliares do mercado financeiro' são aquelas instituições não-bancárias**, atuantes em campos bastante díspares, como as corretoras de títulos e valores mobiliários, as distribuidoras de títulos e valores mobiliários, as sociedades de arrendamento mercantil (*leasing*), as agências de fomento ou desenvolvimento e os investidores institucionais (fundos mútuos e investimento, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e sociedades seguradoras)” (p. 159) (destaquei em negrito).

E, mais adiante, inicia a análise dos “intermediários financeiros _ instituições 'auxiliares’”, observando que iniciará sua exposição com “os intermediários que **efetuam a aquisição** de títulos e valores mobiliários **em nome dos clientes**, atividade



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

típica das corretoras de valores, das distribuidoras de valores e, mais recentemente, das corretoras de mercadorias” (p. 166) (destaquei em negrito).

Sobre as sociedades corretoras, como é o caso da ----- (agora Massa Falida), aponta -----:

“O campo de atuação das sociedades corretoras é, predominantemente, o mercado de capitais, **no qual elas são autorizadas a realizar operações para a sua carteira própria e, também, para seus clientes** (e os ativos adquiridos a cada caso permanecem registrados separadamente, não se confundindo uns com os outros). Além disso, tais instituições participam de diversas atividades acessórias ou correlatas, podendo atuar na distribuição de títulos ou valores mobiliários (*underwriting*), na administração de carteis, fundos e clubes de investimentos, na custódia de valores mobiliários e mesmo na intermediação de operações de câmbio, entre outras atividades, a cada caso observando-se a regulamentação aplicável à modalidade” (p. 166) (destaquei em negrito).

Por isso, quando da verificação da normatização, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em sua Instrução n. 505/2011, estar em consonância com a doutrina ao tratar do *intermediário*, caso da -----.

II.1.a) Diante dessa natureza não há como se considerar a consequência do crédito originado no Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP), como igual a consequência do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), destinado aos depósitos bancários em *instituições financeiras monetárias*, conforme classificação acima exposta.

Por isso, observe-se a própria redação do art. 77 da Instrução CVM n. 461/2007:

“Art. 77 A entidade administradora de mercado de bolsa deve manter um mecanismo de ressarcimento de prejuízos, **com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar**, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses:
(...)”



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Assim, embora a *finalidade* do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) e do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) seja o mesmo, ou seja, *garantir o ressarcimento de prejuízos*, as relações jurídicas contratuais que, em razão de sua violação, estabelecem o direito de ressarcimento são diferentes, pois no primeiro, decorre de um contrato de intermediação, onde a corretora (*instituição financeira auxiliar*) atua como intermediadora de patrimônio, enquanto em um banco (*instituição financeira monetária*) ao receber o depósito, adquire o patrimônio.

Aliás, o art. 81, “caput” e § 1º, da Instrução CVM n. 461/2007, não deixa dúvidas a respeito, quando trata do mecanismo para requerimento do MRP:

“Art. 81. O pedido de ressarcimento será formulado, devidamente fundamentado, à entidade administradora de mercado de bolsa **em que o intermediário** a quem tiver sido dada a ordem ou entregue numerário, valores mobiliários ou outros ativos seja pessoa autorizada a operar.

§1º **Quando o intermediário** for pessoa autorizada a operar em mais de uma bolsa, o pedido de ressarcimento deve ser dirigido àquela em que tenha ocorrido a operação que deu causa à reclamação.

§2º No caso de repasse da ordem, se não houver responsabilidade da sociedade que a repassou, cabe a esta, em conjunto com o investidor, pleitear o ressarcimento do prejuízo”.

No âmbito da falência a consequência fática e jurídica encontra-se na circunstância de que o patrimônio arrecadado, como no caso, não pertence a falida, mas ao terceiro que deixou seu patrimônio para administração e/ou intermediação, enquanto no caso de um banco, o patrimônio depositado pertence a este e não ao depositante. Assim, na primeira situação há o direito de restituição (art. 85 da Lei n. 11.101/2005), sendo que no segundo caso não há tal direito.

Sobre a questão do depósito bancário interessante destacar, por exemplo, que na Ap. n. 1100774-27.2014.8.26.0100 (rel. Des. Carlos Dias Motta, j. 17/6/2020 – recorrente: Banco BVA S/A, massa falida; recorrida: Prefeitura Municipal de Indaiatuba), houve ampla discussão, em pedido de restituição, do cabimento deste em razão de depósito bancário, prevalecendo o entendimento (maioria de votos) de que no caso concreto impunha-se a restituição, por se tratar de depósito de dinheiro público.

II.2) A questão da sub-rogação.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Neste tópico, a questão é analisada, com precisão, por Paulo Nader (**Curso de Direito Civil, vol. 2-Obrigações**, 5ª ed., Ed. Forense, 2010), já ao destacar os “benefícios da sub-rogação”:

“Para o sub-rogado a vantagem do instituto é flagrante, pois, ao efetuar o pagamento ou emprestar recursos ao devedor, exerce a autotutela de seu patrimônio, especialmente quando a dívida se acha garantida com um privilégio, hipoteca, penhor ou fiança. Ao pagar, o sub-rogado substitui integralmente o credor na relação obrigacional, podendo exercitar, no momento oportuno, todos os direitos definidos no ato negocial ou na lei.

Do ponto de vista do *creditor*, o benefício se apresenta com toda evidência, pois o seu interesse maior é de receber a dívida nos termos do negócio jurídico realizado. Se um terceiro se apresenta para efetivar o pagamento e a proposta é de satisfação de seu direito, a conveniência para o credor se revela absoluta e com toda evidência. Melhor um interesse satisfeito do que um por se fazer; preferível uma relação obrigacional extinta pelo cumprimento do dever jurídico do que um vínculo em aberto, embora as garantias que possam cercá-lo” (pp. 320/321)

Quanto aos efeitos, à luz da regra do art. 349 do Código Civil, expõe, ainda, Paulo Nader:

“O principal efeito da sub-rogação consiste na substituição do credor primitivo pelo terceiro que efetua o pagamento. A translação do crédito se opera na *res debita* como um todo, incluindo o principal, acessórias, além das eventuais garantias (hipoteca, penhor privilégios). Se o pagamento pelo terceiro não é integral, a subrogação será parcial, permanecendo o credor originário na relação, ao lado do sub-rogado.

Característico da *sub-rogação pessoal*, independentemente da subespécie (*legal e convencional*), é a continuidade da relação obrigacional. O vínculo permanece o mesmo, alterando-se apenas para o credor originário, que deixa a relação. A única mudança para o devedor será meramente fática: se a dívida for *portable*, em vez de procurar o credor originário para o pagamento deverá ir ao encontro do sub-rogado” (p. 323)

III) Diante dessas considerações, amparadas nas lições de -----, impõe-se a conclusão de que a recorrente BSM Supervisão de Mercados, deve ter seu recurso acolhido, na forma proposta pelo Exmo. Sr. Desembargador 3º Juiz,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

considerando-se como crédito passível de restituição, respeitado o entendimento em contrário.

Reitera-se, a causa do ressarcimento tem origem no contrato de intermediação e não no contrato de depósito, cabendo ao sistema financeiro em sentido amplo, no caso o de mercado de capitais (corretora – *instituição financeira auxiliar*), zelar pela segurança de suas operações, razão do agente regulador (CVM) estabelecer o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo (MRP).

Pelo exposto, respeitado o entendimento em contrário, acompanho a divergência do Exmo. Sr. 3º Juiz, Desembargador César Ciampolini, e, também, **dou parcial provimento** ao agravo de instrumento.

ALEXANDRE LAZZARINI

4º Juiz

(assinatura eletrônica)

Este documento é cópia do original que recebeu as seguintes

assinaturas digitais:

Pg. inicial	Pg. final	Categoria	Nome do assinante	Confirmação
1	22	Acórdãos Eletrônicos	CESAR CIAMPOLINI NETO	1BD794FC
23	60	Declarações de Votos	JANE FRANCO MARTINS	1BF00C70
61	69	Declarações de Votos	JOSE BENEDITO FRANCO DE GODOI	1BF50717
70	76	Declarações de Votos	ALEXANDRE ALVES LAZZARINI	1BDD0627

Para conferir o original acesse o site:

<https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/sg/abrirConferenciaDocumento.do>, informando o processo 2148812-18.2021.8.26.0000 e o código de confirmação da tabela acima.