



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

**RECURSO ESPECIAL Nº 1.388.642 - SP (2013/0202866-3)**

**RELATOR** : **MINISTRO MARCO AURÉLIO BELLIZZE**  
**RECORRENTE** : HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO  
**ADVOGADO** : LUIZ CARLOS STURZENEGGER E OUTRO(S) - DF001942A  
**RECORRIDO** : ARMANDO ISSAMU MATSUMOTO  
**ADVOGADO** : MARIA DE FÁTIMA ALVES PINHEIRO - SP182346

### EMENTA

RECURSO ESPECIAL REPRESENTATIVO DA CONTROVÉRSIA. CUMPRIMENTO DE SENTENÇA. APRESENTAÇÃO DE IMPUGNAÇÃO E NOMEAÇÃO À PENHORA DE COTA DE FUNDO DE INVESTIMENTO PELA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA EXECUTADA. **1.** PRETENSÃO DE EQUIPARAÇÃO A DINHEIRO REPRESENTADO EM APLICAÇÃO FINANCEIRA. IMPOSSIBILIDADE. VALOR MOBILIÁRIO, SEGUNDO A DICÇÃO DO ART. 2º, V, DA LEI N. 6.385/76 E EM CONSONÂNCIA COM SUA NATUREZA JURÍDICA. **2.** RECUSA DO EXECUTADO, CONSIDERADA LEGÍTIMA PELAS INSTÂNCIAS ORDINÁRIAS A PARTIR DAS PARTICULARIDADES DO CASO CONCRETO. POSSIBILIDADE. ONEROSIDADE EXCESSIVA AO DEVEDOR. NÃO OCORRÊNCIA. CONCLUSÃO QUE NÃO IMPLICA INOBSERVÂNCIA DA INTANGIBILIDADE DOS DEPÓSITOS MANTIDOS NO BANCO CENTRAL DO BRASIL OU DA IMPENHORABILIDADE DAS RESERVAS BANCÁRIAS. **3.** CONFORMAÇÃO DAS TESES PARA EFEITO DO ART. 543-C DO CPC (ART. 1.036 NCPC). **4.** RECURSO ESPECIAL IMPROVIDO.

**1.** A partir da própria literalidade do art. 2º, V, da Lei n. 6.385/76, as cotas de fundo de investimento são valores mobiliários, e, como tal, não constam, em primeiro lugar, na ordem legal de preferência da penhora. Diversamente do que ocorre com o dinheiro em espécie, com o dinheiro depositado em conta bancária ou com aquele representado por aplicações financeiras, em que a constrição recai sobre um valor certo e líquido, as cotas de fundo de investimentos encontram-se vinculadas às variações e aos riscos de mercado, de crédito e de liquidez atinentes aos ativos financeiros componentes da carteira, em maior ou menor grau, o que, por si só, justifica a diversidade de gradação, para efeito de penhora, imposta pela lei adjetiva civil.

**2.** A gradação legal estabelecida no art. 655 do CPC/73, estruturado de acordo com o grau de aptidão satisfativa do bem penhorável, embora seja a regra, não tem caráter absoluto, podendo ser flexibilizada, em atenção às particularidades do caso concreto, sopesando-se, necessariamente, a potencialidade de satisfação do crédito, na medida em que a execução se processa segundo os interesses do credor (art. 612), bem como a forma menos gravosa ao devedor (art. 620).

**2.1** Em se reconhecendo a legitimidade da recusa da nomeação do valor mobiliário sob comento (com esteio nas particularidades do caso concreto), cabe à instituição financeira, de reconhecida e incontroversa capacidade financeira, proceder à garantia do juízo, que poderá recair sobre numerário constante de suas agências ou sobre o produto do capital investido em suas noticiadas aplicações financeiras, ainda que para isso tenha que efetivar o correlato resgate ou deixar de lucrar a rentabilidade esperada, circunstâncias que não dizem respeito ao exequente, cujos interesses norteiam o desenvolvimento do processo executivo, tampouco evidenciam, por si, onerosidade excessiva ao devedor. Providência, é certo, que não toca a intangibilidade dos depósitos mantidos no Banco Central, tampouco a impenhorabilidade das reservas



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

bancárias.

**3.** Para fins do art. 543-C do CPC/73 (art. 1.036 do NCPC):

**3.1.** A cota de fundo de investimento não se subsume à ordem de preferência legal disposta no inciso I do art. 655 do CPC/73 (ou no inciso I do art. 835 do NCPC).

**3.2.** A recusa da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, reputada legítima a partir das particularidades de cada caso concreto, não encerra, em si, excessiva onerosidade ao devedor, violação do recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários do Banco Central do Brasil ou afronta à impenhorabilidade das reservas obrigatórias.

**4.** Recurso Especial improvido.

### ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos, acordam os Ministros da Corte Especial do Superior Tribunal de Justiça, na conformidade dos votos e das notas taquigráficas a seguir, por unanimidade, conhecer do recurso especial e negar-lhe provimento, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator.

Os Srs. Ministros Felix Fischer, Nancy Andrichi, João Otávio de Noronha, Humberto Martins, Herman Benjamin, Napoleão Nunes Maia Filho, Jorge Mussi, Og Fernandes, Luis Felipe Salomão, Mauro Campbell Marques e Raul Araújo votaram com o Sr. Ministro Relator.

Não participaram do julgamento o Sr. Ministro Francisco Falcão e a Sra. Ministra Maria Thereza de Assis Moura.

Ausente, justificadamente, o Sr. Ministro Benedito Gonçalves.

Presidiu o julgamento a Sra. Ministra Laurita Vaz.

Brasília, 03 de agosto de 2016 (data do julgamento).

MINISTRA LAURITA VAZ, Presidente

MINISTRO MARCO AURÉLIO BELLIZZE, Relator



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

RECURSO ESPECIAL Nº 1.388.642 - SP (2013/0202866-3)

### RELATÓRIO

#### O SENHOR MINISTRO MARCO AURÉLIO BELLIZZE:

HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo interpõe recurso especial fundado nas alíneas *a* e *c* do permissivo constitucional, em contrariedade ao aresto prolatado pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, assim ementado:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. Cumprimento de sentença. Oferecimento de cotas de fundo de investimento pelo executado. Recusa do Exequente. Decisão agravada que acertadamente rejeitou a oferta, com fundamento no respeito à ordem legal de preferência - Bem oferecido que não se confunde com dinheiro depositado em aplicação financeira em aplicação financeira - Inteligência do art. 655 do CPC.

Recurso desprovido. Prejudicada a análise do pedido de efeito suspensivo.

Subjaz ao presente recurso especial execução individual de sentença (exarada na ação civil pública n. 583.00.1993.808239, transitada em julgado), promovida por Armando Issamu Matsumoto contra HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo. Após a liquidação do *decisum*, o banco executado foi intimado a realizar o pagamento no prazo de 15 dias, sob pena de multa de 10%, nos termos do art. 475-J, CPC. Ato contínuo, HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo apresentou impugnação, ocasião em que, preliminarmente, ofereceu à penhora cotas do Fundo de Investimento REFERENCIADO DI GJ (CNPJ n. 11.549.965/000-54). O exequente, por sua vez, não aceitou o bem dado em garantia do juízo, por não obedecer à ordem legal de preferência estabelecida no art. 655 do CPC.

O Juízo de primeira instância acolheu a recusa do exequente, nos seguintes termos:

"Fls. 183 e seguintes: Cuida-se de impugnação ao bem indicado à penhora pelo HSBC Bank S.A.. Com razão o exequente, o bem indicado não respeita a ordem do art. 655 do Código de Processo Civil. Assim, o depósito judicial prefere à garantia ofertada pelo executado. Possibilito ao executado que efetive em 05 dias o depósito judicial dos valores discutidos. (e-STJ, fl. 28).



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

Em contrariedade ao *decisum*, HSBC Bank Brasil S.A - Banco Múltiplo interpôs agravo de instrumento, ao qual o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo negou provimento, por reputar que o fundo de investimento oferecido à penhora não se subsume ao inciso I do art. 655 do CPC, segundo o qual a constrição judicial deve recair, em primeiro lugar, sobre "dinheiro em espécie, em depósito ou aplicação financeira", notadamente porque se trata de fundo cuja política de investimento envolve a aquisição de ativos financeiros que acompanham as variações o Certificado de Depósito Interbancário - CDI, com valor de mercado variável, portanto. Reconheceu-se, também, que a penhora de disponibilidades financeiras, tal como requerido pelo exequente, não importa em maior onerosidade para o executado. O aresto recebeu a ementa inicialmente reproduzida (e-STJ, fls. 33-39).

Opostos embargos de declaração, estes foram rejeitados (e-STJ, fls. 52-55).

HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo nas razões de seu recurso especial, aponta violação dos arts. 535, 620 e 655, I, do Código de Processo Civil; 10, VI, da Lei n. 4.595/64; e 68 da Lei n. 9.069/95, além de dissenso jurisprudencial.

Sustenta, preliminarmente, negativa de prestação jurisdicional, sob o argumento de que, caso se reconheça a não ocorrência de prequestionamento dos artigos reputados violados, destacadamente os arts. 620 e 655, I, CPC, o acórdão proferido no julgamento dos embargos de declaração deve ser anulado.

No mérito, sustenta, em suma, que "tanto o depósito judicial quanto o investimento em instituição financeira" - como é o caso das cotas de fundos de investimentos aqui discutidas - "correspondem a dinheiro e estão listados na mesma ordem de preferência", constante do inciso I do art. 655 do CPC, entre os bens penhoráveis. Argumenta, no ponto, que a "vinculação da rentabilidade do fundo às variações do CDI não se presta para alterar sua natureza de aplicação financeira, tal como estabelecido pelo artigo 655, I, do CPC, porque toda aplicação financeira, e mesmo o depósito judicial, tem um determinado tipo de rentabilidade previamente estabelecido", podendo ser fixa ou variável a depender do tipo de investimento.

Aduz, ainda, que a compreensão adotada pelo Tribunal de origem onera demasiadamente o executado, na medida em que o submete "a ter de resgatar aplicações financeiras que estão no seu ativo rendendo, no mínimo, o CDI para realizar o depósito



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

judicial", impondo-lhe "uma substancial perda de rentabilidade". Ressalta, a propósito, ser "certo que o crédito negociado entre o TJ/SP e o banco depositário dos depósitos judiciais estabelece que os mesmos são remunerados com base na variação da TR e é fato notório que a TR (tal como os depósitos de poupança que também lhe são atrelados) rende muito menos do que as aplicações financeiras vinculadas ao CDI".

A corroborar o argumento de excessiva onerosidade sofrida pelo executado, tece as seguintes considerações:

"o inciso IV do art. 10 da Lei n. 4.595, de 31.12.1964 estabelece que os bancos são obrigados a recolher ao Banco Central do Brasil todos os depósitos compulsórios e voluntários à vista. Em outras palavras: bancos podem e têm algum numerário (papel moeda) em suas agências para satisfazer as necessidades de troco e meio circulante da população, mas tudo que sobeja à essa necessidade ou é recolhido ao Banco Central, ou é investido em aplicações financeiras, mas não pode ser objeto de depósito à vista em outras instituições financeiras. Os valores recolhidos ao Banco Central - também chamados de reservas bancárias - por sua vez, são impenhoráveis, por força do art. 68 da Lei n. 9.069, de 29.06.1995"

E conclui:

Ao não se atentar para esses comandos legais, o acórdão recorrido terminou violando o art. 620 do CPC. Isto porque, dado que, por lei, o agravante [recorrente] não pode ter contas de depósito em outros bancos e as reservas bancárias são impenhoráveis, todo e qualquer bem que ele ofereça à penhora, ou está classificado nos itens II a X do art. 655 do CPC, ou há de ser retirado de suas aplicações financeiras para ser objeto do depósito judicial.

Por fim, suscita a existência de dissenso pretoriano (e-STJ, fls. 58-77).

Armando Issamu Matsumoto apresentou contrarrazões às fls. 94-101 (e-STJ).

A Presidência da Seção de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, com fulcro no art. 543-C, § 1º, do CPC, admitiu o presente recurso como representativo da controvérsia, evidenciando a multiplicidade de processos com a temática acima referida nos seguintes termos:

[...] Inicialmente, cumpre anotar que a irrisignação foi apresentada em uma das milhares de execuções decorrentes da ação civil pública ajuizada pelo IDC - Instituto de Defesa do Consumidor, em face de Banco Bamerindus do Brasil S/A, sucedido processualmente por HSBC BANK BRASIL S/A - Banco Múltiplo, cujo pleito principal foi o pagamento de expurgos inflacionários em cadernetas de poupança.



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

Esta Presidência já remeteu ao egrégio Superior Tribunal de Justiça outros treze processos como representativos da controvérsia específicas das habilitações individuais. Agora, o mesmo Banco apresenta novas questões jurídicas em outras centenas de processos, desta vez em fase de execução. [...]

Por outro lado e conforme já informado no representativo da controvérsia outrora admitido ao egrégio Superior Tribunal de Justiça, há notícia de mais de 4.000 processo de habilitação referentes à mesma ação coletiva originária, que poderão se tornar outras milhares de execuções, nas quais o Banco tem sempre defendido as teses aqui abrangidas, de modo que se torna evidente o caráter múltiplo do processo *sub judice*.

Em atenção à multiplicidade de recursos noticiada pelo Tribunal de origem que versam sobre as mesmas questões discutidas nos presentes autos, consistentes em saber: *i)* se a nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, nos moldes oferecidos pelo banco executado, subsume-se à ordem de preferência legal disposta no inciso I do artigo 655 do Código de Processo Civil (dinheiro em aplicações financeiras); e *ii)* se a recusa da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento torna a situação do devedor excessivamente gravosa, viola o recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários ao Banco Central do Brasil e fere a impenhorabilidade das reservas bancárias obrigatórias; o presente recurso especial foi admitido como representativo da controvérsia, nos termos do art. 543-C do Código de Processo Civil.

E, considerada a pertinência das questões às Turmas componentes da Primeira e da Segunda Seção, o presente julgamento foi afetado à Corte Especial. Na oportunidade, determinou-se, ainda, que os tribunais de justiça e os tribunais regionais federais suspendessem os processos com idêntica temática, de acordo com o que dispõe o art. 2º, § 2º, da Resolução n. 8/2008 do STJ.

Febraban - Federação Brasileira de Bancos requereu sua admissão no feito na qualidade de *amicus curie* e, desde logo, apresentou, "a título de colaboração" sua manifestação (e-STJ, fls. 218-274).

O Ministério Público Federal, intimado, ofertou parecer no sentido de que o recurso seja parcialmente conhecido e, nessa extensão, desprovido, "prevalecendo, para os efeitos do art. 543-C, do Código de Processo Civil, a tese de que a nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, nos moldes oferecidos pelo banco executado, não se subsume à ordem de preferência legal disposta no art. 655, I, do CPC (dinheiro em aplicações financeiras), sendo que a recusa da nomeação à penhora dessas cotas não



## **SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA**

torna a situação do devedor excessivamente gravosa, não viola o recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários ao Banco Central do Brasil, nem fere a impenhorabilidade das reservas bancárias obrigatórias" (e-STJ, fls. 192-214).

É o relatório.





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

RECURSO ESPECIAL Nº 1.388.642 - SP (2013/0202866-3)

### VOTO

#### O SENHOR MINISTRO MARCO AURÉLIO BELLIZZE(RELATOR):

De início, sobre a prefacial aventada, consistente na alegação de negativa de prestação jurisdicional, é de se reconhecer a insubsistência da argumentação.

Efetivamente, a parte recorrente não aduziu, como seria de rigor, em que vício de julgamento o aresto recorrido teria incidido (omissão, contradição, obscuridade ou erro material), tampouco no que este consistiria, o que evidencia, no ponto, a deficiência das razões recursais, a atrair a incidência do enunciado n. 284 da Súmula do STF.

No mérito, a discussão instaurada no presente recurso especial, bem delimitada na própria conformação das teses a serem firmadas sob o rito do art. 543-C, do CPC/73, consiste em saber: *i*) se a nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, nos moldes oferecidos pelo banco executado, subsume-se à ordem de preferência legal disposta no inciso I artigo 655 do Código de Processo Civil (dinheiro em aplicações financeiras); e *ii*) se a recusa da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento torna a situação do devedor excessivamente gravosa, viola o recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários ao Banco Central do Brasil e fere a impenhorabilidade das reservas bancárias obrigatórias.

De plano, importa esclarecer que, em atenção à teoria dos atos isolados, a presente controvérsia, **de natureza eminentemente processual**, deve ser dirimida sob a égide do Código de Processo Civil de 1973. Sem olvidar a aplicação imediata da lei de cunho processual aos processos pendentes (*tempus regit actum*), deve-se, pois, isolar e preservar os atos processuais praticados sob a vigência da lei adjetiva anterior, como corolário, no caso, do ato jurídico perfeito. Por conseguinte, o ato processual é regido pela lei adjetiva que se encontra em vigor no momento em que é praticado.

Na hipótese dos autos, o oferecimento à penhora de cotas do fundo de investimento REFERENCIADO DI GJ por HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo, por ocasião de sua impugnação ao cumprimento de sentença (de sentença transitada em





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

julgado em ação civil pública), assim como a recusa por parte do exequente Armando Issamu Matsumoto, deram-se sob a vigência do Código de Processo Civil de 1973, razão pela qual, por esse diploma legal, são regulados.

Definida a lei processual a reger a controvérsia posta, de natureza exclusivamente processual (CPC/73), tem-se por oportuno tecer algumas considerações sobre a conveniência de se proceder ao presente julgamento sob o rito dos recursos repetitivos, mesmo após a entrada em vigor da Lei n. 13.105/2015 (NCPC).

Não bastasse a multiplicidade de recursos com temática idêntica à veiculada nos presentes autos, noticiada na origem, o que, por si só, autoriza a adoção do rito contido no art. 543-C, de se constatar, também, que o NCPC, tal como o CPC/73, determina que a penhora recaia, preferencialmente, **em primeiro lugar**, sobre "dinheiro, em espécie ou em depósito ou aplicação em instituição financeira".

Nesse contexto, a conclusão, na forma de tese, a ser extraída acerca da discussão travada nos presentes autos (consistente, basicamente, em saber se cota de fundo de investimento se subsume ou não na expressão contida no inciso I da ordem legal acima reproduzida), pode nortear também a interpretação de casos vindouros, sob a vigência do NCPC, pois, como visto, a redação do dispositivo legal correlato (constante do inciso I, ressalta-se) não foi modificada.

A propósito, transcreve-se o teor dos artigos que veiculam a ordem legal dos bens a serem preferencialmente penhorados no CPC/73 e no NCPC, respectivamente:

**Art. 655. A penhora observará, preferencialmente, a seguinte ordem:**

**I - dinheiro, em espécie ou em depósito ou aplicação em instituição financeira;**

II - veículos de via terrestre;

III - bens móveis em geral;

IV - bens imóveis;

V - navios e aeronaves;

VI - ações e quotas de sociedades empresárias;

VII - percentual do faturamento de empresa devedora;

VIII - pedras e metais preciosos;

IX - títulos da dívida pública da União, Estados e Distrito Federal com cotação em mercado;

**X - títulos e valores mobiliários com cotação em mercado;**

XI - outros direitos. [CPC/73]

**Art. 835. penhora observará, preferencialmente, a seguinte ordem:**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

**I - dinheiro, em espécie ou em depósito ou aplicação em instituição financeira;**

II - títulos da dívida pública da União, dos Estados e do Distrito Federal com cotação em mercado;

**III - títulos e valores mobiliários com cotação em mercado;**

IV - veículos de via terrestre;

V - bens imóveis;

VI - bens móveis em geral;

VII - semoventes;

VIII - navios e aeronaves;

IX - ações e quotas de sociedades simples e empresárias;

X - percentual do faturamento de empresa devedora;

XI - pedras e metais preciosos;

XII - direitos aquisitivos derivados de promessa de compra e venda e de alienação fiduciária em garantia;

XIII - outros direitos.

**§ 1º É prioritária a penhora em dinheiro, podendo o juiz, nas demais hipóteses, alterar a ordem prevista no *caput* de acordo com as circunstâncias do caso concreto.**

§ 2º Para fins de substituição da penhora, equiparam-se a dinheiro a fiança bancária e o seguro garantia judicial, desde que em valor não inferior ao do débito constante da inicial, acrescido de trinta por cento.

**[NCPC]**

Desse modo, tem-se por apropriado proceder ao presente julgamento sob o rito dos recursos repetitivos, cuja tese a ser firmada tem aplicabilidade inclusive nos casos vindouros, sob a égide da Lei n. 13.105/2015 (NCPC).

Feitas tais considerações, passa-se, doravante, ao enfrentamento das questões postas no presente recurso especial.

Argumenta o banco insurgente, em suma, que, para efeito da ordem legal dos bens a serem preferencialmente penhorados, a cota de fundo de investimento deve ser concebida como aplicação em instituição financeira, encontrando-se inserida, segundo defende, no inciso I do art. 655 do CPC/73.

A aludida exegese, contudo, não encontra respaldo legal, tampouco se coaduna com a natureza jurídica do **valor mobiliário** sob comento.

Efetivamente, de acordo com o que dispõe o art. 2º, V, da Lei n. 6.385/76 (que disciplinou o mercado de valores mobiliários e criou a Comissão de Valores Mobiliários), as cotas de fundos de investimento consistem em valores mobiliários e, como tal, não se encontram em primeiro lugar, na ordem legal de preferência de penhora, contida no inciso I do art. 655 do CPC/73, mas sim, expressamente, no inciso X (ou no



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

inciso III do art. 835 do NCPC; ou no inciso VIII do art. 11 da Lei n. 6.830/80).

Por oportuno, transcreve-se o teor do citado preceito legal:

**Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:**

I - as ações, debêntures e bônus de subscrição;

II - os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;

III - os certificados de depósito de valores mobiliários;

IV - as cédulas de debêntures;

**V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;**

VI - as notas comerciais;

VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;

VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e

IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros. (Inciso incluído pela Lei n. 10.303, de 31/10/2001).

Ressai evidenciado, assim, pela própria literalidade do dispositivo legal acima transcrito, que valores mobiliários, como é o caso das cotas de fundo de investimento, não se confundem com aplicações financeiras previstas na legislação processual (art. 655, I, do CPC). Veja-se, pois, que, diversamente do que ocorre com o dinheiro em espécie, com o dinheiro depositado em conta bancária ou com aquele representado por aplicações financeiras, as cotas de fundo de investimento encontram-se invariavelmente sujeitas aos riscos de mercado, de crédito e de liquidez, o que, por si só, justifica a diversidade de gradação, para efeito de penhora, imposta pela lei adjetiva civil.

Como não poderia deixar de ser, a própria concepção de fundo de investimento corrobora, conforme se demonstrará, com a definição legal acima retratada (qual seja, a de que as cotas de fundos de investimento consubstanciam valores mobiliários).

Para tanto, a Comissão de Valores Mobiliários, ao dispor sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimentos, por meio da Instrução Normativa n. 555/2014, assim os define:

**Art. 3º O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros.**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

Art. 4º O fundo pode ser constituído sob a forma de condomínio aberto, em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas conforme estabelecido em seu regulamento, ou fechado, em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo.

Parágrafo único. Desde que expressamente autorizado pelo regulamento ou pela assembleia geral de cotistas, o fundo pode destinar diretamente aos cotistas as quantias que lhe forem atribuídas a título de dividendos, juros sobre capital próprio, reembolso de proventos decorrentes do empréstimo de valores mobiliários, ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem sua carteira.

Compreende-se, por fundo de investimento, uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio (*sui generis*), administrada por terceiro (pessoa jurídica autorizada pela Comissão de Valores Monetários para o desempenho de tal mister) e destinada à aplicação em carteiras diversificadas de títulos e valores mobiliários, correspondentes ao perfil de investimento perseguido coletivamente que guarda em si, naturalmente, um grau maior ou menor de risco.

A partir da constituição do fundo de investimento, que se dá por meio da reunião de aportes financeiros manejados por investidores, o terceiro administrador os aplica em títulos e valores mobiliários, com o intuito de obter lucro/rendimento, sujeitando-se aos riscos das variações dos índices do mercado financeiro.

O capital investido, assim, é convertido em cotas, distribuídas proporcionalmente aos investidores, que passam a ter direito apenas sobre estas frações patrimoniais do fundo (cotas) — e não sobre todo o patrimônio do fundo, do que ressaí o caráter *sui generis* do propagado condomínio —, o que lhes confere o direito aos respectivos rendimentos, o direito de resgate e o direito de participar, ao final, da liquidação do fundo, se for o caso, sempre vinculados aos ativos financeiros que compõem a carteira de investimentos do Fundo.

A propósito, traz-se a colação o escólio de Rodrigo Alves da Silva, que bem delinea os traços caracterizadores do fundo de investimento:

**"Os fundos são entidades de investimento coletivo constituídas por contratos particulares entre a instituição administradora e os clientes, onde o montante de recursos acumulado é destinado à aplicação em uma carteira diversificada de títulos e valores disponíveis no mercado financeiro.** O cliente que destinar seu capital a um determinado fundo receberá cotas de participação deste, tornando-se cotista do



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

fundo. As cotas representam frações ideais do patrimônio do fundo, sendo que o número de cotas a ser recebido é diretamente relacionado ao valor investido. **Essas cotas substituem-se aos múltiplos valores que compõem a carteira de investimento do fundo, de forma que a aplicação nas cotas de um fundo constitui uma aplicação indireta, que assegura uma diversificação do risco, que de outra forma exigiria múltiplas aplicações diretas, dificultando muito o acesso do investidor individual, o qual, na maioria das vezes, é desprovido de meios para assegurar uma eficiente gestão de sua carteira.**

[...] Conforme leciona Maria João Romão Carneiro Vaz Tomé:

Esses fundos constituem um tipo particular de instituição intermediária no mercado de crédito, que se substitui a numerosos titulares de capitais para organizar e gerir uma carteira de valores mobiliários (...). Assim, **os seus objetivos assumidos, em benefício dos participantes, consistem na gestão profissional no fracionamento dos riscos, na estabilização do rendimento, nos proventos do capital e no remédio contra a desvalorização.** Por seu turno, os seus efeitos implícitos, favoráveis à economia em geral, traduzem-se na proteção do aforro, na difusão do acionário, no desenvolvimento da bolsa de valores e na tutela das minorias. [...]

Resta claro, então, que o *status* do cotista não é o do titular de um direito real, de modo que representa, nessa relação jurídica, um co-proprietário passivo. Dessa maneira, não se visualiza o direito do cotista, sobre o patrimônio do fundo, como aquele de propriedade plena, a cujo portador se atribui o *jus utendi*, o *jus fruendi* e o *jus obtendi*. O direito do cotista se reduz à percepção dos rendimentos e ao direito de resgate das cotas, ou de ter lugar na liquidação do fundo. Logo, não se observa nestes a existência de certos atributos essenciais do condomínio, como a possibilidade de usar, gozar, dispor e reivindicar da coisa comum, derivados do direito real de domínio conferido aos condôminos. Ao transferir seus recursos para o fundo, o cotista passa a ter somente o direito sobre suas cotas e não sobre os ativos componentes do patrimônio do fundo. (Silva, Rodrigo Alves da. Direito Bancário e Temas Afins. Organizadores: Geral José Guimarães da Silva e Antônio Márcio da Cunha Guimarães. Lex Editora S.A. 2003. p. 578 e 597) - sem grifo no original

Destaca-se, por conseguinte, haver uma indissociável vinculação entre os recursos aportados em um fundo de investimento (convertidos, a partir de então, em cotas, de titularidade de cada investidor) com a aplicação propriamente realizada pelo fundo em determinados ativos financeiros, com cotações no mercado. Por consectário, referidos recursos, convertidos em cotas, passarão a seguir, necessariamente, a sorte desses ativos investidos pelo Fundo quanto à existência, à negociabilidade, à liquidez, e,



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

portanto, aos riscos daí advindos, em maior ou menor grau.

Aliás, conforme esclarece o Conselho de Valores Mobiliários, em seu sítio eletrônico, o investidor encontra-se **invariavelmente** sujeito aos riscos de mercado, de crédito e de liquidez próprios dos ativos financeiros que compõem a carteira de investimento do fundo. O risco de mercado decorre da própria volatilidade nos preços dos ativos, o que torna incerto o valor de resgate ou o valor de venda das cotas. O risco de crédito, por sua vez, relaciona-se à liquidação do título na data do vencimento, que, a depender de uma série de fatores mercadológicos e econômicos, pode fazer com que o investimento não atinja o rendimento esperado. O risco de liquidez, por fim, pode referir-se ao ativo propriamente dito, caso em que o administrador do fundo pode encontrar dificuldade em vendê-lo, a obstaculizar o resgate de investimento; e pode referir-se à cota do fundo, na modalidade "fechado", caso em que o investidor pode, eventualmente, encontrar dificuldade em aliená-la, sujeitando-se a obter, também nesse caso, um rendimento aquém do esperado.

**Como assinalado, estes riscos são inerentes a todos os fundos de investimento, que podem ser naturalmente minorados — mas não totalmente extirpados — a depender dos ativos e títulos financeiros que, de modo preestabelecido, venham a compor a carteira do fundo e retratem, na medida do possível, um investimento de perfil mais conservador.**

Tampouco se afigura influente à conclusão que ora se firma, o fato de o fundo de investimento ser qualificado como de "renda fixa", pois, conforme determina a Instrução Normativa n. 505 do CVM, este fundo tem "como principal fator de risco de sua carteira" a variação da taxa de juros, de índice de preço, ou ambos, devendo possuir "no mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe", (arts. 109 e 110), o que evidencia, de igual modo, a presença dos riscos acima aludidos, ainda que em menor grau.

Arnaldo Rizzardo, ao dispor sobre a rentabilidade dos fundos atrelada à volatilidade dos ativos adquiridos, ressalta:

**O fundo de investimento adquire ativos, numa determinada proporção de títulos públicos federais e de títulos junto a instituições privadas.** Nesta distribuição, a carteira de ativos pode





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

compor-se de oitenta por cento de títulos públicos e vinte por cento de títulos privados (como Certificados de Depósito Interbancário). A cada aplicação obedece-se essa tática de aquisição. Não interfere na variação dos preços no mercado. **Valorizando, resulta um ágio favorável aos titulares das quotas; desvalorizando, repassa-se o deságio aos mesmo aplicadores, que terão de suportar as perdas. Os próprios ativos podem implicar no valor dos fundos. Se desvalorizam, conseqüentemente também os fundos se desvalorizam, não se limitando o fenômeno a uma simples perda de rentabilidade. Não encontrando lastro no mercado, embora um determinado valor de face, é possível que venha a ser comercializado por um preço inferior. Aí é o título que se desvaloriza, importando em uma redução do montante investido pelo aplicador.**

[...] Rodrigo Alves da Silva ressalta, quanto à formação do fundo: "um fundo de investimento é formado por uma porção de ações, de Certificados de Depósitos Bancários (CDB), de títulos de Governo e quaisquer outros tipos de ativos móveis financeiros pertencentes a um ou vários investidores que os entrega para ser administrado por terceiros, visando ao lucro." **Consoante é do conhecimento geral, há Fundos de Renda Variável e Fundos de Renda Fixa. Os primeiros aplicam a maior parte de seu patrimônio em títulos de renda variável, enquanto os segundos são de menor quantidade, dando-se o inverso no tocante aos de renda variável** (Rizzardo, Arnaldo. Contratos de Crédito Bancário. 10ª Edição. 2013. Revista dos Tribunais. p. 319 e 316-318) - sem grifo no original

Sem prejuízo dos riscos anteriormente delineados, sobre os fundos de investimentos, incidem ainda a taxa de administração, entre outras possivelmente preestabelecidas, como é o caso de taxa de performance, além da inafastável tributação, tudo a bem evidenciar que eventual constrição sobre a cota de fundo de investimento não incide sobre um numerário certo e líquido.

A propósito do tema, consigna-se que, na sessão de julgamento do dia 3/8/2016, durante os debates, houve a menção acerca da existência de fundos de investimentos que não teriam cotação em mercado, o que, conforme expressamente registrado na oportunidade, não muda a compreensão ora exposta. Como já assinalado, o investidor encontra-se **invariavelmente** sujeito aos riscos de mercado, de crédito e de **liquidez** próprios dos ativos financeiros que compõem a carteira de investimento do fundo. Logo, sendo os riscos, especialmente os de liquidez, inerentes a todos os fundos de investimentos, ainda que possam ser minorados (mas não totalmente eliminados), para a





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

presente finalidade (ordem de penhora), as quotas de fundo de investimento não contêm o grau de liquidez próprio do dinheiro ou do dinheiro em aplicação financeira.

Assim gizados os contornos das cotas de fundo de investimento, que, por expressa definição legal, constituem valores mobiliários (art. 2º, V, da Lei n. 6.385/76), pode-se afirmar com segurança que estas não se incluem, para efeito de ordem legal da penhora, no conceito "de dinheiro em aplicação financeira", cuja eventual constrição judicial recai sobre numerário certo e líquido, que ficará bloqueado ou depositado, a disposição do juízo em que se processa a execução.

Nesse sentido, posicionam-se as Turmas integrantes da Seção de Direito Público e da Seção do Direito Privado do STJ, conforme dão conta os seguintes precedentes:

**ADMINISTRATIVO E PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. EXECUÇÃO FISCAL. CRÉDITO NÃO-TRIBUTÁRIO. OFERECIMENTO À PENHORA DE COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO. PRETENSÃO DE EQUIPARAÇÃO À DINHEIRO. IMPOSSIBILIDADE. CONDOMÍNIO DE RECURSOS FINANCEIROS SUJEITOS ÀS VARIAÇÕES DE MERCADO. INCERTEZA QUANTO AO MONTANTE A SER EVENTUALMENTE LIQUIDADADO.**

**1. Recurso especial no qual se discute a possibilidade de, em execução fiscal, se equiparar cotas de fundo de investimento ao dinheiro em aplicação em instituição financeira (art. 655, inciso I, do CPC).**

**2. A expressão "dinheiro em aplicação financeira" não equivale ao valor financeiro correspondente às cotas de fundos de investimento.**

**3. Ao se proceder à penhora dinheiro em depósito ou em aplicação financeira, a constrição processual atinge numerário certo e líquido, que fica bloqueado ou depositado, à disposição do juízo da execução fiscal. Por sua vez, o valor financeiro referente a cotas de fundo de investimento não é certo e pode não ser líquido, a depender de fatos futuros que não podem ser previstos pela parte exequente, ou pela executada ou pelo juízo da execução.**

4. Nessa linha, na eventualidade de conversão das cotas em dinheiro, existe a possibilidade de a Fazenda exequente ter que proceder a eventual reforço da penhora, além de ter que discutir possíveis controvérsias a respeito da remuneração do capital, uma vez que somente o depósito em dinheiro é que faz cessar a responsabilidade pela atualização monetária e pelos juros de mora (§ 4º do art. 9º da LEF).

**5. Conclui-se, portanto, pela impossibilidade jurídica de se equiparar as cotas de fundos de investimento a "dinheiro em aplicação financeira", embora os fundos de investimento sejam uma espécie de aplicação financeira. Não há, pois, violação do**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

### **art. 655, inciso I, do CPC.**

6. A tese relativa à observância do princípio da menor onerosidade não pode ser apreciada em sede de recurso especial, à luz do entendimento contido na Súmula n. 7 do STJ. Nesse sentido: AgRg no AREsp 66.122/PR, Rel. Ministro Arnaldo Esteves Lima, Primeira Turma, DJe 15/10/2012; AgRg no AREsp 205.217/MG, Rel. Ministro Teori Albino Zavascki, Primeira Turma, DJe 04/09/2012.

7. Recurso especial parcialmente conhecido e, nessa parte, não provido.

(REsp 1346362/RS, Rel. Ministro BENEDITO GONÇALVES, PRIMEIRA TURMA, julgado em 04/12/2012, DJe 07/12/2012) - sem grifo no original

PROCESSUAL CIVIL E ADMINISTRATIVO. AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. DÍVIDA NÃO TRIBUTÁRIA. PENHORA. COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO. EQUIVALÊNCIA A DINHEIRO. INEXISTÊNCIA. MENOR ONEROSIDADE. VERIFICAÇÃO. SUMULA 7/STJ. PRECEDENTES.

**1. "A expressão 'dinheiro em aplicação financeira' não equivale ao valor financeiro correspondente às cotas de fundos de investimento" (REsp 1.346.362/RS, Rel. Ministro Benedito Gonçalves, Primeira Turma, DJe 7/12/2012).**

2. Não há como se avaliar violação do princípio da menor onerosidade previsto no art. 620 do CPC, uma vez que implicaria o revolvimento de fatos e provas, ante o óbice da Súmula 7/STJ.

3. Agravo regimental a que se nega provimento.

(AgRg no AREsp 543.966/PR, Rel. Ministro OG FERNANDES, SEGUNDA TURMA, julgado em 20/11/2014, DJe 05/12/2014) - sem grifo no original

AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. EXECUÇÃO. TÍTULO EXTRAJUDICIAL. **SUBSTITUIÇÃO DE PENHORA. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS. IMPOSSIBILIDADE. PRECEDENTES. SÚMULA Nº 83/STJ.** OMISSÃO INEXISTENTE. CIRCUNSTÂNCIAS FÁTICAS. IMPOSSIBILIDADE DE REVISÃO. SÚMULA Nº 7/STJ. DEFICIÊNCIA. FUNDAMENTAÇÃO RECURSAL. SÚMULAS NºS 283 E 284/STF.

1. Não viola o art. 535 do CPC o acórdão que motiva adequadamente sua decisão, solucionando a controvérsia com a aplicação do direito que entendeu cabível à hipótese.

2. Há deficiência na fundamentação recursal quando, além de ser incapaz de evidenciar a violação do dispositivo legal invocado, as razões apresentam-se dissociadas dos motivos esposados pelo tribunal de origem. Incidem, nesse particular, por analogia, os rigores das Súmulas nºs 283 e 284/STF.

3. Se as conclusões da Corte de origem resultam da estrita análise das provas carreadas aos autos e das circunstâncias fáticas que permearam a demanda, não há como rever o posicionamento em virtude da aplicação da Súmula nº 7/STJ.

**4. Impossibilidade jurídica de se equiparar as cotas de fundos de investimento a dinheiro em aplicação financeira. Violação do art.**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

### **655, inciso I, do CPC afastada. Incidência da Súmula nº 83/STJ.**

5. Agravo regimental não provido.

(AgRg no AREsp 679.676/DF, Rel. Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, TERCEIRA TURMA, julgado em 20/10/2015, DJe 27/10/2015) - sem grifo no original

AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. CUMPRIMENTO DE SENTENÇA. **GARANTIA DO JUÍZO. COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO. PRETENSÃO DE EQUIPARAÇÃO À DINHEIRO. IMPOSSIBILIDADE.** ALEGAÇÃO DE MEIO MENOS GRAVOSO. INCIDÊNCIA DA SÚMULA 7 DO STJ.

**1. "A expressão 'dinheiro em aplicação financeira' não equivale ao valor financeiro correspondente às cotas de fundos de investimento" (REsp 1346362/RS, Rel. Ministro BENEDITO GONÇALVES, PRIMEIRA TURMA, julgado em 04/12/2012, DJe 07/12/2012).**

2. A convicção formada pelo Tribunal de origem acerca da observância da ordem legal do art. 655 do CPC e do princípio da menor onerosidade, afastando a substituição pleiteada pela parte recorrente, decorreu dos elementos existentes nos autos, de forma que rever a decisão recorrida importaria necessariamente no reexame de provas. Incidência da Súmula 7 do STJ.

3. Agravo regimental não provido.

(AgRg no AREsp 577.992/RJ, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 16/10/2014, DJe 21/10/2014) - sem grifo no original

AGRAVO REGIMENTAL - CUMPRIMENTO DE SENTENÇA - DECISÃO MONOCRÁTICA QUE NEGOU PROVIMENTO AO AGRAVO. IRRESIGNAÇÃO DA CASA BANCÁRIA.

1. Deixa-se de homologar o pedido de desistência recursal formulado na petição nº 110858/2013, acostada às fls. 691-696, porquanto já tornada pública a decisão de fls. 684-688, que negou provimento ao agravo.

**2. Tribunal de origem que afirma a incerteza e iliquidez de cotas de fundos de investimentos. Impossibilidade de revolvimento do acervo fático e probatório dos autos ante o óbice da súmula 7/STJ.**

**A expressão "dinheiro em aplicação financeira", constante do art. 655 do CPC, não equivale ao valor financeiro correspondente às cotas de fundos de investimento, pois ao se proceder à penhora de dinheiro em depósito ou em aplicação financeira, a constrição processual atinge numerário certo e líquido, ao passo que o valor financeiro referente a cotas de fundo de investimento não é certo e pode não ser líquido, visto que depende de fatos futuros que não podem ser previstos pela parte exequente, pela executada ou pelo juízo da execução. Precedente.**

3. São devidos honorários advocatícios na fase de cumprimento de sentença, após o decurso do prazo para cumprimento voluntário da obrigação, que se inicia com a intimação do patrono do sucumbente a respeito da baixa dos autos e determinação de cumprimento do



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

julgado. Entendimento consolidado no julgamento do Resp n. 1.134.186/RS, Relator Min. Luis Felipe Salomão, DJe 21.10.2011, nos moldes do art. 543-C do CPC.

4. Agravo regimental não provido.

(AgRg no AREsp 276.767/SP, Rel. Ministro MARCO BUZZI, QUARTA TURMA, julgado em 02/05/2013, DJe 13/05/2013) - sem grifo no original

**Conclui-se, no ponto, portanto, que a cota de fundo de investimento não se subsume à ordem de preferência legal disposta no inciso I do art. 655 do CPC/73, mas sim, expressamente, no inciso X (ou no inciso III, do art. 835 do NCCP; ou no inciso VIII, do art. 11 da Lei n. 6.830/80).**

Devidamente situada na ordem legal de preferência, passa-se a inferir se a recusa, pelo exequente, da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento torna, por si, a situação do devedor excessivamente onerosa, viola o recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários ao Banco Central do Brasil e fere a impenhorabilidade das reservas obrigatórias.

A gradação legal estabelecida no art. 655 do CPC/73, estruturado de acordo com o grau de aptidão satisfativa do bem penhorável, embora seja a regra, não tem caráter absoluto, podendo ser flexibilizada, em atenção às particularidades do caso concreto, sopesando-se, necessariamente, a potencialidade de satisfação do crédito, na medida em que a execução se processa segundo os interesses do credor (art. 612), bem como a forma menos gravosa ao devedor (art. 620).

Esta compreensão, é certo, encontra-se sedimentada na jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, conforme dão conta os precedentes emanados das Turmas integrantes da Seção de Direito Público e de Direito Privado, que ensejaram a edição, pela Corte Especial, do enunciado n. 407 da Súmula desta Corte de Justiça (*in verbis*: Na execução civil, a penhora do dinheiro na ordem de nomeação de bens não tem caráter absoluto), com destaque para os seguintes julgados:

Processual civil. Agravo regimental no agravo de instrumento. Execução. Nomeação de bens à penhora. Interpretação do art. 620 em harmonia com o art. 655, ambos do CPC. Súmula 83/STJ. Verificação dos motivos que justificaram a rejeição dos bens oferecidos à penhora. Súmula 7/STJ - **O art. 620 do CPC há de ser interpretado em consonância com o art. 655 do CPC, e não de forma isolada, levando-se em consideração a harmonia entre o objetivo de satisfação do crédito e a forma menos onerosa para o devedor.**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

**- A jurisprudência dominante do STJ é no sentido de que, desobedecida pelo devedor a ordem de nomeação de bens à penhora prevista no art. 655 do CPC, pode a constrição recair sobre dinheiro, sem que isso implique em afronta ao princípio da menor onerosidade da execução previsto no art. 620 do Código de Processo Civil.**

- O entendimento pacífico da 3.<sup>a</sup> e 4.<sup>a</sup> Turmas do STJ é que a verificação dos motivos que justificaram a rejeição dos bens oferecidos à penhora demandam, necessariamente, o revolvimento do acervo fático-probatório dos autos, procedimento vedado nos termos da Súmula 7 do STJ.

Agravo regimental não provido.

(AgRg no Ag 633.357/RS, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 28/06/2005, DJ 01/08/2005, p. 447) - sem grifo no original

AGRAVO REGIMENTAL. PENHORA. TÍTULO DA DÍVIDA PÚBLICA. GRADAÇÃO. ONEROSIDADE EXCESSIVA. INEXISTÊNCIA.

**A gradação estabelecida pelo Art. 655 do CPC deve ser observada pelo devedor, ao nomear bens à penhora. Ela não obriga o credor que, demonstrando a insuficiência, imprestabilidade ou dificuldade de liquidação do bem, pode indicar outro que garanta satisfatoriamente a execução. É, assim, lícito ao credor recusar a nomeação de títulos da dívida pública, de discutível liquidação.**

(AgRg no REsp 817.188/RN, Rel. Ministro HUMBERTO GOMES DE BARROS, TERCEIRA TURMA, julgado em 03/12/2007, DJ 14/12/2007, p. 401) - sem grifo no original

PROCESSUAL CIVIL. EXECUÇÃO FISCAL. NOMEAÇÃO DE BENS À PENHORA. ORDEM LEGAL. ART. 11 DA LEI Nº 6.830/80. AUSÊNCIA DE RIGIDEZ. BEM IMÓVEL LOCALIZADO EM COMARCA DE OUTRO ESTADO. CARTA PRECATÓRIA. DIFICULDADE DE AVALIAR E ALIENAR. INEXISTÊNCIA.

**1. A gradação prevista no artigo 11 da Lei nº 6.830/80 não é rígida, podendo ser alterada a depender da situação fática, de modo que a execução satisfaça o crédito e se desenvolva da forma menos onerosa ao devedor. Precedentes.**

2. O simples fato de o imóvel indicado à penhora pelo devedor encontrar-se localizado em outro Estado da Federação não implica dificuldade para se avaliar e alienar o bem, visto que a execução pode realizar-se por carta precatória. Precedente.

3. Recurso especial provido.

(REsp 939.294/SP, Rel. Ministro CASTRO MEIRA, SEGUNDA TURMA, julgado em 02/08/2007, DJ 15/08/2007, p. 269) - sem grifo no original

EXECUÇÃO. PENHORA DE TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA. POSSIBILIDADE DE RECUSA DO CREDOR. INOCORRÊNCIA DE OFENSA AO ART. 655 DA LEI PROCESSUAL CIVIL. **EM RELAÇÃO À FASE DE EXECUÇÃO, SE É CERTO QUE A EXPROPRIAÇÃO DE BENS DEVE OBEDECER A FORMA MENOS GRAVOSA AO DEVEDOR, TAMBÉM É CORRETO AFIRMAR QUE A ATUAÇÃO**





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

JUDICIAL EXISTE PARA SATISFAÇÃO DA OBRIGAÇÃO INADIMPLIDA. NECESSÁRIO A PONDERAÇÃO DE VALORES E PRINCÍPIOS DAS REGRAS PROCESSUAIS, PARA ENSEJAR SUA EFICÁCIA E EFETIVIDADE.

CONFORME PRECEDENTES DA CORTE, A ORDEM LEGAL ESTABELECIDADA PARA A NOMEAÇÃO DE BENS À PENHORA NÃO TEM CARÁTER ABSOLUTO, PODENDO O MAGISTRADO RECUSAR A NOMEAÇÃO DE TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA DE DIFÍCIL E DUVIDOSA LIQUIDAÇÃO, PARA QUE ESTA RECAIA EM DINHEIRO OU OUTROS BENS DE MELHOR LIQUIDEZ.

A ANÁLISE DA ALEGADA INCONSTITUCIONALIDADE DOS DECRETOS-LEIS NS.

263/67 E 369/68 FOGE À COMPETÊNCIA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA, NÃO SE REVESTINDO, TAMBÉM, NO PONTO PRINCIPAL DA QUESTÃO.

RECURSO ESPECIAL NÃO CONHECIDO.

(REsp 299.439/MT, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 07/08/2008, DJe 18/08/2008) - sem grifo no original

PROCESSUAL CIVIL. EXECUÇÃO. NOMEAÇÃO DE BENS À PENHORA. TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL. IMPUGNAÇÃO PELO CREDOR. FUNDAMENTAÇÃO. NECESSIDADE. ARTS. 620, 655 E 656, I, CPC. DOCTRINA. PRECEDENTES. RECURSO DESACOLHIDO.

**I - A ordem legal estabelecida para a nomeação de bens à penhora não tem caráter rígido, absoluto, devendo atender às circunstâncias do caso concreto, à satisfação do crédito e à forma menos onerosa para o devedor, "a fim de tornar mais fácil e rápida a execução e de conciliar quanto possível os interesses das partes".**

**II - A gradação legal há de ter em conta, de um lado, o objetivo de satisfação do crédito e, de outro, a forma menos onerosa para o devedor. A conciliação desses dois princípios é que deve nortear a interpretação da lei processual, especificamente os arts. 655, 656 e 620 do Código de Processo Civil.**

III - Na espécie, as razões apresentadas pelo credor, embora apenas na contraminuta do agravo, justificam a recusa dos títulos de dívida pública, tanto pela dificuldade de sua liquidez, quanto pela insuficiência do seu valor, e também pela existência de outros bens, no caso um imóvel, capazes de solver a dívida.

(REsp 262.158/RJ, Rel. Ministro SÁLVIO DE FIGUEIREDO TEIXEIRA, QUARTA TURMA, julgado em 22/08/2000, DJ 09/10/2000, p. 157) - sem grifo no original

**Ressai evidenciado, por conseguinte, que, uma vez inobservada a gradação disposta na lei, afigura-se lícito ao credor recusar a nomeação de cotas de fundos de investimento, se, com esteio nas particularidades do caso, o aludido**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

**valor mobiliário não guarda em si a esperada liquidez a satisfazer prontamente a obrigação inadimplida, circunstância que não encerra, em si, excessiva onerosidade ao devedor.**

A pretexto de demonstrar excessiva onerosidade advinda da mencionada recusa, a argumentação expendida pelo banco executado encontra-se fulcrada, basicamente, na alegação de substancial perda de rentabilidade de seu investimento. Em seus dizeres, aduz que: "submeter o executado a ter de resgatar aplicações financeiras que estão em seu ativo rendendo, no mínimo, o CDI para realizar o depósito judicial é impor ao executado uma substancial perda de rentabilidade."

A indispensável observância da norma de sobredireito contida no art. 620 do CPC, que preconiza que a execução deve ser conduzida pelo modo menos gravoso para o devedor, não pode encerrar uma exegese que simplesmente subverta a ordem e a lógica do processo executivo, que se desenvolve segundo os interesses do credor e com a finalidade precípua de efetivar, concretamente, a satisfação da obrigação inadimplida.

De fato, os lucros que a instituição financeira deixaria de perceber, no que residiria a suposta onerosidade — o recorrente ressentir-se, na verdade, do custo de oportunidade de manter seu capital em investimento que reputa ser mais rentável —, é circunstância que, por qualquer ângulo que se analise, não diz respeito ao exequente, tampouco serve de justificativa idônea para obrigá-lo a aceitar um bem que não guarda em si a aptidão ideal, segundo as particularidades do caso concreto, para satisfazer o crédito exequendo.

Aliás, a expectativa de rentabilidade, adstrita à volatilidade do mercado, caso venha a se concretizar, somente beneficiará o banco executado, em nada repercutindo na esfera de direito do exequente, que tem seu crédito restrito aos termos do título executivo, no caso, transitado em julgado (no que reside a impropriedade da premissa adotada no acórdão paradigmático, citado nas razões recursais). Do contrário, em não se efetivando, haverá que se proceder ao reforço da garantia, o que, por si, respalda a postura do exequente de recusar o bem dado em garantia.

Também sob o enfoque da onerosidade excessiva ao devedor, absolutamente insubsistente a tese de que a recusa da nomeação à penhora das cotas de fundo de investimento importaria, por via transversa, na violação do recolhimento dos





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

depósitos compulsórios e voluntários do Banco Central do Brasil (art. 10, IV, da Lei n. 4.595/64) ou na afronta da impenhorabilidade das reservas obrigatórias (art. 68 da Lei n. 9.069/95).

Nos termos relatados, o recorrente sustenta que uma instituição financeira não possui conta-corrente em outro banco, logo o restrito numerário que possui em suas agências destina-se a fazer frente "às necessidades de troco e à moeda circulante da população", sendo certo que a quantia que sobeja, "ou é recolhido ao Banco Central ou é investido em aplicações financeiras".

O argumento é meramente retórico e, como tal, não procede.

Em se reconhecendo a legitimidade da recusa da nomeação do valor mobiliário sob comento (com esteio nas particularidades do caso concreto), cabe à instituição financeira, de reconhecida e incontroversa capacidade financeira, proceder à garantia do juízo, que poderá recair sobre numerário constante de suas agências ou sobre o produto do capital investido em suas noticiadas aplicações financeiras, ainda que para isso tenha que efetivar o correlato resgate ou deixar de lucrar a rentabilidade esperada, circunstâncias que, como já demonstrado, não dizem respeito ao exequente, cujos interesses norteiam o desenvolvimento do processo executivo, tampouco evidenciam, por si, onerosidade excessiva ao devedor.

Aliás, a linha argumentativa tecida pelo banco recorrente não encontra ressonância na jurisprudência pacífica do Superior Tribunal de Justiça, bem sintetizada no enunciado n. 328 de sua Súmula, editado pela Corte Especial, *in verbis*: "Na execução contra instituição financeira, é penhorável o numerário disponível, excluídas as reservas bancárias mantidas no Banco Central."

Desse modo, reconhecida a licitude da recusa, cabe ao banco executado, inclusive, como condição de procedibilidade de sua impugnação ao cumprimento de sentença (definitiva) apresentada, garantir o juízo, por meio de constrição que recaia sobre numerário constante de suas agências ou sobre o produto do capital investido em suas aplicações financeiras, providência que não toca a intangibilidade dos depósitos mantidos no Banco Central, tampouco a impenhorabilidade das reservas bancárias.

Por fim, a "provisoriamente" do cumprimento de sentença (definitiva), a *latere* destacada pelo recorrente, decorrente da apresentação de impugnação, em nada infirma a



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

compreensão ora adotada. Isso porque, não bastasse o título exequendo encontrar-se lastreado em exauriente cognição judicial (sentença coletiva transitada em julgado), certo é que a execução provisória se desenvolve, no que couber, nos moldes da definitiva, e sob a conta e a responsabilidade do exequente, cabendo ao juízo da execução, na hipótese de levantamento do depósito em dinheiro, avaliar a necessidade de prestação de caução, a bem equilibrar os interesses das partes adversas.

**Diante da compreensão ora externada, que retrata a jurisprudência firmada no âmbito do Superior Tribunal de Justiça, para fins do artigo 543-C do CPC/73, propõe-se a conformação das seguintes teses:**

1. A cota de fundo de investimento não se subsume à ordem de preferência legal disposta no inciso I do art. 655 do CPC/73 (ou no inciso I do art. 835 do NCPC).

2. A recusa da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, reputada legítima a partir das particularidades de cada caso concreto, não encerra, em si, excessiva onerosidade ao devedor, violação do recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários do Banco Central do Brasil ou afronta à impenhorabilidade das reservas obrigatórias.

### **Julgamento do caso concreto.**

Na espécie, o Tribunal de origem, após sopesar a potencialidade de satisfação do crédito exequendo, segundo as particularidades do caso concreto, reconheceu a legitimidade da recusa do credor, nos seguintes termos:

O agravante sustenta que se trata de aplicação financeira e como tal é equiparado a dinheiro em espécie ou em depósito, o que afastaria a possibilidade de o credor recusar a oferta da garantia à execução. O regulamento do Fundo, disponível para consulta pública no "site" da Comissão de Valores Mobiliários [...] informa que se trata de fundo cuja política de investimento envolve a aquisição de ativos financeiros que busquem acompanhar as variações do Certificado de Depósito Interbancário - CDI. Não há como negar que o bem oferecido não se equipara a dinheiro em espécie ou depósito, já que possui valor de mercado variável. O próprio Regulamento [do Fundo REFERENCIADO DI GJ, CNPJ n. 11.549.965/0001-54) traz o alerta quanto ao risco inerente ao tipo de aplicação financeira: **Artigo 9º - Não obstante o emprego pelo ADMINISTRADOR e pelo GESTOR de plena diligência e da boa prática de administração e gestão do FUNDO, e da estrita observância da política de investimento definida neste Regulamento, das regras legais e regulamentares aplicáveis a sua administração e gestão, o FUNDO estará sujeito aos riscos inerentes às aplicações em**



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

*fundos de investimentos, os quais poderão ocasionar flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos que compõem a sua carteira, acarretando oscilações no valor da cota (...)"*.

Ainda que haja previsão de liquidação imediata no caso de resgate de cotas, há, entre outros riscos, o chamado risco de liquidez, expresso no item III do art. 9º do Regulamento ("**III - risco de liquidez: caracteriza-se principalmente pela possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos ativos integrantes da carteira nos respectivos mercados em que são negociados, podendo o gestor encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar esses ativos pelo preço e no tempo desejado**").

Confirma ainda tal risco a previsão do art. 21, parágrafo segundo: "O **FUNDO** poderá investir em cotas de fundos de investimentos com prazos de conversão de cotas e/ou pagamento de resgates superiores aos estabelecidos para o **FUNDO** neste regulamento ou, ainda, com procedimento de prévio agendamento para resgates. Caso haja solicitações de resgates no **FUNDO** que acarretem a necessidade de resgate de cotas dos fundos de investimento acima referidos, o **ADMINISTRADOR** efetuará, conforme a disponibilidade de recursos do **FUNDO**, o pagamento parcial ou integral do resgate, observando a forma, condições e prazos de conversão e pagamento estabelecidos para os fundos de investimento nos quais o **FUNDO** invista".

[...]

Ademais, a ação de cognição tramitou por quase 20 (vinte) anos. Correr riscos agora seria inadmissível.

Nos termos da jurisprudência desta Corte de Justiça, reconhecido pelo Tribunal de origem, segundo as particularidades do caso, que o bem dado em garantia (que não obedece a ordem de preferência legal) não guarda em si a esperada liquidez a satisfazer prontamente a obrigação inadimplida — conclusão que não comporta alteração na presente via especial, conforme o enunciado n. 7 da Súmula do STJ —, afigura-se legítima a recusa do exequente, inexistindo excessiva onerosidade ao devedor.

Esclareça-se, também, que o juízo da execução, após reputar legítima a recusa da nomeação das cotas de fundo de investimento (o que ficou confirmado pelo Tribunal de origem, a partir das particularidades do caso), determinou que o banco executado procedesse ao depósito judicial dos valores discutidos (R\$ 23.601,70), no prazo de 5 dias (e-STJ, fl. 28). Não há, assim, nenhuma determinação judicial para que a constrição judicial recaia sobre os depósitos compulsórios e voluntários mantidos no Banco Central do Brasil ou sobre reservas bancárias, por lei, consideradas impenhoráveis.

Nesse contexto e diante dos entendimentos insertos nas teses ora propugnadas, a insurgência recursal não merece prosperar.



## **SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA**

Em arremate, na esteira esteira dos fundamentos acima delineados, NEGÓCIO  
PROVIMENTO ao presente recurso especial.

É como voto.



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

### CERTIDÃO DE JULGAMENTO CORTE ESPECIAL

Número Registro: 2013/0202866-3      PROCESSO ELETRÔNICO REsp 1.388.642 / SP

Números Origem: 00783577720128260000 5830020111128847

PAUTA: 18/05/2016

JULGADO: 18/05/2016

#### **Relator**

Exmo. Sr. Ministro **MARCO AURÉLIO BELLIZZE**

Presidente da Sessão

Exma. Sra. Ministra LAURITA VAZ

Subprocuradora-Geral da República

Exma. Sra. Dra. ELA WIECKO VOLKMER DE CASTILHO

Secretária

Bela. VÂNIA MARIA SOARES ROCHA

#### **AUTUAÇÃO**

RECORRENTE : HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO

ADVOGADO : LUIZ CARLOS STURZENEGGER E OUTRO(S)

RECORRIDO : ARMANDO ISSAMU MATSUMOTO

ADVOGADO : MARIA DE FÁTIMA ALVES PINHEIRO

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Obrigações - Espécies de Contratos - Contratos Bancários

#### **SUSTENTAÇÃO ORAL**

Sustentou oralmente, pelo recorrente, o Dr. Marcos Cavalcante de Oliveira.

#### **CERTIDÃO**

Certifico que a egrégia CORTE ESPECIAL, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Após o voto do Sr. Ministro Relator conhecendo do recurso especial e negando-lhe provimento, no que foi acompanhado pelo voto do Sr. Ministro Felix Fischer, pediu vista a Sra. Ministra Nancy Andrighi.

Aguardam os Srs. Ministros João Otávio de Noronha, Humberto Martins, Herman Benjamin, Napoleão Nunes Maia Filho, Jorge Mussi, Og Fernandes, Luis Felipe Salomão, Mauro Campbell Marques, Benedito Gonçalves e Raul Araújo.

Ausentes, justificadamente, o Sr. Ministro Francisco Falcão e a Sra. Ministra Maria Thereza de Assis Moura.

Presidiu o julgamento a Sra. Ministra Laurita Vaz.



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

### CERTIDÃO DE JULGAMENTO CORTE ESPECIAL

Número Registro: 2013/0202866-3      **PROCESSO ELETRÔNICO REsp 1.388.642 / SP**

Números Origem: 00783577720128260000 5830020111128847

PAUTA: 18/05/2016

JULGADO: 01/08/2016

#### **Relator**

Exmo. Sr. Ministro **MARCO AURÉLIO BELLIZZE**

Presidente da Sessão

Exmo. Sr. Ministro FRANCISCO FALCÃO

Subprocuradora-Geral da República

Exma. Sra. Dra. ELA WIECKO VOLKMER DE CASTILHO

Secretária

Bela. VANIA MARIA SOARES ROCHA

#### **AUTUAÇÃO**

RECORRENTE : HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO

ADVOGADO : LUIZ CARLOS STURZENEGGER E OUTRO(S)

RECORRIDO : ARMANDO ISSAMU MATSUMOTO

ADVOGADO : MARIA DE FÁTIMA ALVES PINHEIRO

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Obrigações - Espécies de Contratos - Contratos Bancários

#### **CERTIDÃO**

Certifico que a egrégia CORTE ESPECIAL, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Julgamento previsto para a sessão do dia 3 de agosto de 2016 por indicação da Sra. Ministra Nancy Andrighi.



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

**RECURSO ESPECIAL Nº 1.388.642 - SP (2013/0202866-3)**

**RELATOR** : MINISTRO MARCO AURÉLIO BELLIZZE  
**RECORRENTE** : HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO  
**ADVOGADO** : LUIZ CARLOS STURZENEGGER E OUTRO(S)  
**RECORRIDO** : ARMANDO ISSAMU MATSUMOTO  
**ADVOGADO** : MARIA DE FÁTIMA ALVES PINHEIRO

### VOTO-VISTA

**A EXMA. SRA. MINISTRA NANCY ANDRIGHI:**

Cuida-se de recurso especial interposto por HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO com fundamento nas alíneas "a" e "c" do permissivo constitucional.

**Ação:** execução individual de uma sentença proferida em ação civil pública ajuizada pelo IDEC contra o HSBC, a qual foi julgada procedente para condenar o banco ao pagamento das diferenças decorrentes do Plano Verão (fls.3 e-STJ).

**Decisão interlocutória:** o banco executado ofereceu à penhora "*aplicações em investimentos mantidas por ele, mais especificamente cotas do fundo HSBC FIC F1 REFERENCIADO DI GJ*" (fls.3 e-STJ), que foram recusadas pelo exequente, razão pela qual o Juízo de 1.º grau "*determinou o depósito judicial dos valores discutidos*" (fls.3 e-STJ). Contra essa decisão, o banco executado interpôs agravo de instrumento perante o Tribunal *a quo*.

**Acórdão:** negou provimento ao agravo de instrumento do banco executado em acórdão cujo teor está bem sintetizado na seguinte ementa:

*"AGRAVO DE INSTRUMENTO. Cumprimento de sentença. Oferecimento de cotas de fundo de investimento pelo executado. Recusa do exequente. Decisão agravada que acertadamente rejeitou a oferta, com fundamento no respeito à ordem legal de preferência - Bem oferecido que não se confunde com dinheiro depositado em aplicação financeira - Inteligência do art. 655 do CPC. Recurso desprovido. Prejudicada a análise do pedido de efeito suspensivo."* (fls.33 e-STJ).

**Embargos de declaração:** rejeitados (fls. 52/55 e-STJ).

**Recurso especial:** interposto com fundamento nas alíneas "a" e "c" do permissivo constitucional, alega, em síntese: (i) violação ao art. 535 do CPC revogado, em razão da rejeição dos embargos de declaração; (ii) violação aos arts. 620 e 655, I, ambos do CPC revogado, sob





## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

o argumento de que o Tribunal *a quo* não teria se atentado "*para o fato de que as expressões 'em espécie', 'em depósito' e 'aplicação em instituição financeira' são locuções adjetivas explicativas do substantivo 'dinheiro'. Na letra do inciso I do art. 655 do CPC, as três locuções descrevem o modo como o dinheiro pode ser encontrado*" (fls.65 e-STJ) e que "*o acórdão recorrido deixou de apreciar a questão da maior onerosidade da penhora via depósito judicial a luz do art. 620 do CPC e, com isso, negou-lhe vigência*" (fls.68 e-STJ); (iii) violação ao art. 9.º, IV da Lei N.º 4.595/1964 e ao art. 68 da Lei nº 9.069/1995, porque o acórdão recorrido teria afirmado que "*a exigência da penhora mediante depósito judicial não seria mais gravosa ao devedor penhora das quotas oferecidas*" (fls.71 e-STJ); e (iv) dissídio jurisprudencial quanto à "*qualificação jurídica da cota de fundo de investimento como aplicação financeira, para os fins do art. 655, I, do CPC.*" (fls.75 e-STJ).

**Decisão de admissibilidade:** admitiu o recurso especial, pelo rito do artigo 543-C, parágrafo 1.º, do CPC revogado, como representativo da seguinte controvérsia: "*a. A oferta de cota de fundo de investimento para penhora é perfeitamente legal e atende à ordem prevista no artigo 655, inciso I, do Código de Processo Civil por equiparar-se a dinheiro. b. A negativa de sua aceitação torna a situação do devedor excessivamente gravosa, viola o recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários ao Banco Central do Brasil e fere a impenhorabilidade das reservas bancárias obrigatórias.*" (fls. 103/104 e-STJ).

**Afetação à Corte Especial:** em decisão monocrática do eminente Relator, Min. Marco Aurélio Bellizze, o julgamento do presente recurso foi afetado à Corte Especial para definição das seguintes teses: "*i) se a nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, nos moldes oferecidos pelo banco executado, subsume-se à ordem de preferência legal disposta no inciso I artigo 655 do Código de Processo Civil (dinheiro em aplicações financeiras); e ii) se a recusa da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento torna a situação do devedor excessivamente gravosa, viola o recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários ao Banco Central do Brasil e fere a impenhorabilidade das reservas bancárias obrigatórias*" (fls.123 e-STJ).

**Voto do Relator, Min. Marco Aurélio Bellizze:** propôs a definição das teses no seguinte sentido: "*1. A cota de fundo de investimento não se subsume à ordem de preferência legal disposta no inciso I do art. 655 do CPC/73, mas sim, expressamente, no inciso X (ou no inciso III do art. 835 do NCPC; ou no inciso VIII do art. 11 da Lei n. 6.830/80). 2. A recusa da nomeação à penhora de cotas de fundo de investimento, reputada legítima a partir das particularidades de cada caso concreto, não encerra, em si, excessiva*



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

*onerosidade ao devedor, tampouco importa, por via transversa, na violação do recolhimento dos depósitos compulsórios e voluntários do Banco Central do Brasil (art. 10, IV, da Lei n. 4.595/64) ou na afronta da impenhorabilidade das reservas obrigatórias (art. 68 da Lei n. 9.069/95)." (p. 17 do voto de Sua Excelência).*

Ao final, negou provimento ao recurso especial.

Na sequência, pedi vista para melhor análise.

Revisados os fatos, decido.



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

Pedindo todas as vênias ao eminente relator, divirjo parcialmente de Sua Excelência somente quanto à conclusão da primeira tese por ele proposta, de que, "*de acordo com o que dispõe o art. 2º, V, da Lei n. 6.385/76 (que disciplinou o mercado de valores mobiliários e criou a Comissão de Valores Mobiliários), as cotas de fundos de investimento consistem em valores mobiliários e, como tal, não se encontram em primeiro lugar, na ordem legal de preferência de penhora, contida no inciso I do art. 655 do CPC/73, mas sim, expressamente, no inciso X (ou no inciso III do art. 835 do NCPC; ou no inciso VIII do art. 11 da Lei n. 6.830/80).*" (pp. 3 e 4 do voto de Sua Excelência).

Isso porque, conforme informações escritas que colhi diretamente junto à BM&FBOVESPA, "*nem todos os fundos de investimentos nacionais têm cotação*" em bolsa.

Com efeito, também conforme me esclareceu por escrito a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), "*Alguns tipos de fundos de investimento podem ser aceitos para negociação em bolsas de valores ou mercados de balcão, caso em que poderão ter uma cotação. Mas, para a maioria desses tipos de fundo, em regra, a admissão para negociação nesses mercados é uma opção do fundo, a ser exercida por seu administrador, e não uma obrigatoriedade.*"

A esse respeito, aliás, Ary Oswaldo Mattos Filho também afirma que nem todo "valor mobiliário" é necessariamente negociado em bolsa (*O conceito de valor mobiliário, in Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, nova série, v. 24, n. 59, p. 30-55, jul./set. 1985, citação p. 41*).

Bem por isso, a própria CVM, por meio de sua Instrução n.º 168, de 23 de dezembro de 1991, deixa clara a facultatividade da negociação em bolsas de valores mobiliários, ao prever no seu art. 10 que "*Qualquer valor mobiliário que venha ser negociado em bolsas de valores, aplicar-se-ão os critérios aqui estabelecidos naquilo que couber.*" (grifado e destacado). Ora, o emprego pela própria CVM, no art. 10 da referida instrução, do verbo "*vir*" no modo presente do subjuntivo ("*venha ser*") que, como sabemos, é utilizado "*em referência a fatos incertos*" (cfr. Evanildo Bechara. **Moderna gramática portuguesa**. 37.<sup>a</sup> ed. rev., ampl. e atual. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2009, p. 184 da versão eletrônica), deixa mesmo irrefutável que nem todo valor mobiliário é necessariamente negociado em bolsa.

Portanto, ao entender que as "*cotas de fundos de investimento*" pelo simples fato de serem "*valores mobiliários*", se enquadrariam no inciso X do art. 655 do CPC/73 (ou no



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

inciso III do art. 835 do NCPC), fez-se uma *generalização precipitada*, isto é pelo fato da cota de fundo de investimento ser um valor mobiliário teria, como consequência intrínseca e indissociável, cotação em bolsa, provocando a inversão do que de fato ocorre na prática segundo o esclarecimento da CVM, qual seja: para a maioria dos fundos de investimento a negociação em bolsa é uma opção e não uma obrigatoriedade.

Além disso, diversamente do que entendeu o eminente relator ao afirmar que as "*cotas de fundo de investimento, que, por expressa definição legal, constituem valores mobiliários com cotação no mercado financeiro (art. 2º, V, da Lei n. 6.385/76)*" (p. 8 do voto de Sua Excelência), ousou discordar porque em momento algum a Lei n.º 6.385/76 afirma que cotas de fundo de investimento têm cotação no mercado financeiro, porque a referida lei apenas exemplifica quais seriam os valores mobiliários, elencando dentre deles as cotas de fundo de investimento (no inciso V do art. 2.º), porém sem vinculá-los, de forma alguma, à indissociável cotação em bolsa. Em outras palavras, não é porque a Lei n.º 6.385/76 afirma que cotas de fundo de investimento são valores mobiliários que elas necessariamente e sempre têm cotação em bolsa de valores.

Diante disso, renovando a *venia* ao Relator, conclui-se que a cota de fundo de investimento é um valor mobiliário que pode ou não ter cotação em bolsa dependendo se o respectivo fundo tem cotação em bolsa, razão pela qual não se pode generalizar e afirmar que "*a cota de fundo de investimento não se subsume à ordem de preferência legal disposta no inciso I do art. 655 do CPC/73, mas sim, expressamente, no inciso X (ou no inciso III, do art. 835 do NCPC; ou no inciso VIII, do art. 11 da Lei n. 6.830/80)*" (p. 17 do voto de Sua Excelência).

Forte em tais razões, novamente pedindo todas as *venias* ao eminente relator, divirjo parcialmente de Sua Excelência somente para definir a primeira tese por ele proposta no seguinte sentido: "*1. A cota de fundo de investimento não se subsume à ordem de preferência legal disposta no inciso I do art. 655 do CPC/73, mas pode se subsumir ao inciso X (ou ao inciso III do art. 835 do NCPC; ou ao inciso VIII do art. 11 da Lei n. 6.830/80), desde que comprovada pelo proprietário da cota, mediante certidão fornecida pela bolsa de valores, que o respectivo fundo de investimento tem cotação em bolsa*".

No mais, acompanho o voto do eminente relator.



## SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

### CERTIDÃO DE JULGAMENTO CORTE ESPECIAL

Número Registro: 2013/0202866-3

REsp 1.388.642 / SP

Números Origem: 00783577720128260000 5830020111128847

PAUTA: 18/05/2016

JULGADO: 03/08/2016

#### **Relator**

Exmo. Sr. Ministro **MARCO AURÉLIO BELLIZZE**

Presidente da Sessão

Exma. Sra. Ministra LAURITA VAZ

Subprocuradora-Geral da República

Exma. Sra. Dra. ELA WIECKO VOLKMER DE CASTILHO

Secretária

Bela. VANIA MARIA SOARES ROCHA

#### **AUTUAÇÃO**

RECORRENTE : HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO  
ADVOGADO : LUIZ CARLOS STURZENEGGER E OUTRO(S)  
RECORRIDO : ARMANDO ISSAMU MATSUMOTO  
ADVOGADO : MARIA DE FÁTIMA ALVES PINHEIRO

ASSUNTO: DIREITO CIVIL - Obrigações - Espécies de Contratos - Contratos Bancários

#### **CERTIDÃO**

Certifico que a egrégia CORTE ESPECIAL, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

Prosseguindo no julgamento, após o voto-vista da Sra. Ministra Nancy Andrichi, a Corte Especial, por unanimidade, conheceu do recurso especial e negou-lhe provimento, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator.

Os Srs. Ministros Felix Fischer, Nancy Andrichi, João Otávio de Noronha, Humberto Martins, Herman Benjamin, Napoleão Nunes Maia Filho, Jorge Mussi, Og Fernandes, Luis Felipe Salomão, Mauro Campbell Marques e Raul Araújo votaram com o Sr. Ministro Relator.

Não participaram do julgamento o Sr. Ministro Francisco Falcão e a Sra. Ministra Maria Thereza de Assis Moura.

Ausente, justificadamente, o Sr. Ministro Benedito Gonçalves.

Presidiu o julgamento a Sra. Ministra Laurita Vaz.